

En 2011 se produjo una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI), de 3pp, y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio, la merma de la RRI sigue siendo de la misma magnitud que en el año anterior.

IV.3. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL Y PERSPECTIVAS

Desde el inicio de la actual crisis económica, el sector exterior de la economía española está actuando de soporte del crecimiento y compensando parcialmente la extrema debilidad de la demanda interna. Esta aportación al crecimiento del PIB, frente a la habitual detracción que se produce en las fases expansivas, responde principalmente a las ganancias de competitividad de los últimos años, que han impulsado las exportaciones de bienes y servicios, pero también en gran medida a la fuerte debilidad de la demanda interna, que está lastrando las importaciones. Este comportamiento del sector exterior está permitiendo la corrección a gran velocidad del elevado desequilibrio exterior acumulado en la última etapa expansiva, de tal forma que en 2013 el saldo por cuenta corriente estará cercano al equilibrio, cuando al inicio de la crisis alcanzó el 10% del PIB.

IV.3.1. Introducción

Tradicionalmente la demanda interna ha actuado de motor del crecimiento de la economía española y el sector exterior ha tenido una contribución negativa al crecimiento del PIB y, en general, ha supuesto un freno al crecimiento por lo que se llegó a hablar de la restricción exterior al crecimiento de la economía española. No obstante, en las fases fuertemente recesivas como la que tuvo lugar en el primer lustro de los noventa y en la actual etapa de crisis económica, el sector exterior ha sido la única fuente de crecimiento. Desde 2008, el primer año de la actual crisis, la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB ha sido positiva y se espera que lo siga siendo, al menos, en los dos próximos ejercicios, lo que ha permitido contrarrestar parcialmente el hundimiento y su consiguiente elevada detracción al crecimiento que ha registrado en estos años la demanda nacional. Por lo tanto, el sector exterior está siendo la única fuente

de crecimiento en los últimos años de crisis económica de la economía española y previsiblemente lo seguirá siendo, al menos, en los dos próximos ejercicios. Así, en el pasado ejercicio la economía española mostró un modesto crecimiento del PIB en términos reales (0,4%), lo que se debió en exclusiva al sector exterior, que aportó 2,3pp al crecimiento del PIB y compensó ampliamente la detracción de la demanda interna (1,9 pp) a dicho crecimiento. En los tres años precedentes el sector exterior también tuvo una elevada contribución al crecimiento del PIB.

Cabe mencionar, que la aportación positiva del sector exterior al crecimiento del PIB en las etapas recesivas se debe tanto al fuerte dinamismo de las exportaciones como a una fuerte debilidad de las importaciones. El mecanismo es el siguiente, con independencia del dinamismo de los mercados exteriores, en las etapas recesivas las empresas españolas, para sobrevivir, buscan con más intensidad los mercados exteriores (posiblemente bajando precios) ante la debilidad de los mercados interiores. A su vez, la fuerte debilidad de la demanda interna deprime las importaciones, por lo que la conjunción de ambos factores se traduce en una mejora de la aportación al crecimiento del sector exterior.

Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo en el actual ejercicio y en el próximo y probablemente en 2014 el único sostén del crecimiento de la economía española. En cambio, la demanda interna seguirá débil, debido principalmente a las malas expectativas del mercado de trabajo y a la obligada contención del gasto público para cumplir los objetivos adquiridos de déficit público. Las últimas previsiones del IFL de la economía española para los ejercicios 2012 y 2013 apuntan hacia una caída del PIB en 2012 del 1,4% y a un retroceso incluso mayor (1,6%) en 2013. En estos años, el sector exterior se espera que tenga una contribución al crecimiento mayor que la

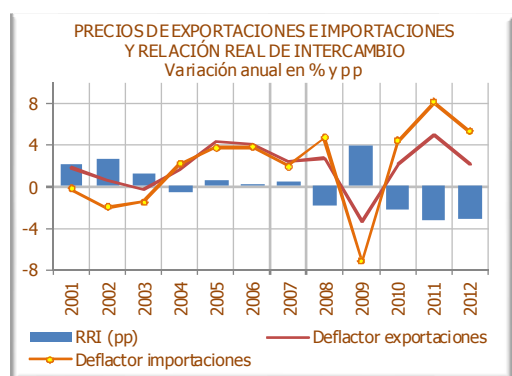


de los ejercicios anteriores, de hecho, para el presente ejercicio se espera que contribuya con 2,4pp al crecimiento del PIB y con 2,1pp en 2013.

La fuerte debilidad de la demanda interna desde el inicio de la crisis está propiciando el ajuste del déficit comercial y, por ende, del de cuenta corriente (C/C). En el pasado ejercicio, según la Contabilidad Nacional, el déficit comercial reinició el ajuste y anotó un significativo recorte, tras el frenazo que había registrado en 2010. Este avance en la corrección del déficit comercial se produjo a pesar del fuerte repunte de los precios del petróleo y de otras materias primas importadas. Al diferenciar el déficit comercial, entre energético y no energético se deduce que en el actual ejercicio el no energético presenta ya un ligero superávit y que el energético sigue aumentando con fuerza.

En los dos últimos años, nuestra relación real de intercambio (RRI) experimentó un fuerte empeoramiento, como resultado de que el deflactor de las importaciones aumentó de forma mucho más acusada que el de las exportaciones (véase gráfico IV.3.1.1), lo que en gran medida se debió a la escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas, y en la primera mitad del actual ejercicio ese patrón de comportamiento de los precios de los flujos exteriores continúa por lo que prosigue el deterioro de la RRI, lo que implica una transferencia de renta de España al resto del mundo.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE

Fecha: 1 de octubre de 2012

Los precios de las importaciones en 2011 volvieron a registrar una fuerte aceleración que hizo que el deflactor de las importaciones mostrase un avance medio anual del 8,1%, frente al 4,4% de 2010, aceleración que respondió a la fuerte escalada de los precios del petróleo y de otras materias primas y, en mucha menor medida, a la ligera depreciación del euro frente al dólar. Este comportamiento de los precios de las importaciones, en particular de los precios del petróleo en 2010, conllevó en ese ejercicio un fuerte deterioro del déficit comercial y a un rebrote inflacionista. Por su parte, los precios de las exportaciones también se aceleraron en 2011 pero en mucha menor medida que las importaciones, mostrando un perfil descendente a lo largo del año. Como consecuencia de este comportamiento de los precios de las importaciones y de las exportaciones en 2011 se produjo una significativa pérdida de la relación real de intercambio (RRI), de 3pp, y en el conjunto del primer semestre del actual ejercicio, la merma de la RRI sigue siendo de la misma magnitud que en el año anterior, con las consiguientes repercusiones negativas sobre la inflación y la renta disponible de las familias.

En el contexto actual de debilidad de la demanda interna y con el sector de la construcción en una situación de debilidad extrema y sin perspectivas de recuperación en varios ejercicios, la exportación debe jugar un papel importante en la recuperación de la economía española, si bien la entrada en recesión de la economía del euro en el tercer trimestre del actual ejercicio no ayuda en el corto plazo al fortalecimiento de nuestras exportaciones. Desde una perspectiva de más plazo, se debería cambiar nuestro patrón productivo con el fin de que nuestras empresas exportadoras se orienten con más fuerza a los mercados exteriores.

IV.3.2. Análisis de la balanza por cuenta corriente y sus componentes

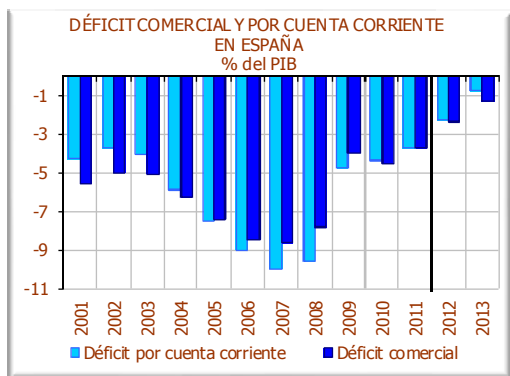
Al finalizar la última etapa expansiva de la economía española en 2007, la balanza por

La previsión del déficit por C/C para 2012 y 2013 contempla la continuación de su corrección, esperándose un 2,5% y 0,9% en relación al PIB, respectivamente



La corrección del déficit comercial en 2011 se debió exclusivamente a la subbalanza de bienes no energéticos. Además, cabe destacar que estas cifras ponen de relieve que en 2011 el componente no energético del déficit comercial estuvo en equilibrio.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

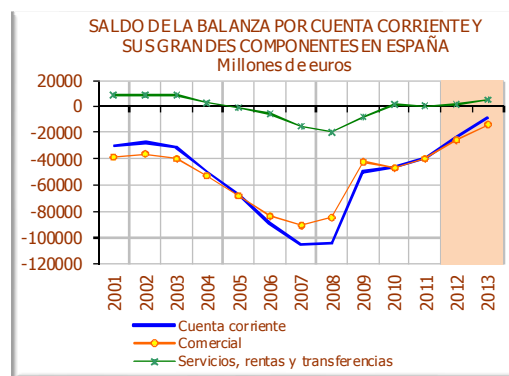
Fecha: 1 de octubre de 2012

cuenta corriente acumuló un elevado déficit que alcanzó el 10% del PIB en ese año, cota no alcanzada previamente por la economía española y equivalente a 105.210 millones de euros. Con la llegada de la actual crisis económica se inició un intenso proceso de corrección de ese déficit que hizo que dos años después se redujera a más de la mitad (4,8% del PIB), en 2011 se situó ya en el 3,7% y en el primer semestre del año en curso se ha situado en el 3,2% del PIB. En los casi cinco años transcurridos desde el inicio de la crisis económica se ha producido una reducción del déficit por cuenta corriente de unos 75.000 millones de euros y en relación al PIB ese déficit se ha reducido 6,8 puntos. Cabe mencionar que un fuerte ajuste del déficit por C/C como el registrado en los cuatro últimos años no tiene parangón con etapas anteriores de la economía española y responde a una reversión de los factores que lo habían impulsado al alza en la última etapa expansiva.

La previsión del déficit por C/C para 2012 y 2013 contempla la continuación de su corrección, esperándose un 2,5% y 0,9% en relación al PIB, respectivamente, (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2), previsiones que suponen un ligero freno respecto a las anteriores. A la corrección de este desequilibrio se espera que contribuya de forma decisiva la intensa contracción de la demanda interna prevista para ese periodo de predicción.

Al analizar el saldo por cuenta corriente

Gráfico IV.3.2.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 1 de octubre de 2012

según sus componentes, se observa que su evolución sigue determinada, en gran medida, por el comportamiento del saldo comercial (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2). En 2011 el déficit comercial retomó el proceso de corrección que había abandonado en 2010, por primera vez desde el inicio de la actual crisis económica, y disminuyó un 16,4% respecto a un año antes, alcanzando 40.143 millones de euros, unos 7.896 millones menos que el año anterior, cifra que en relación al PIB representó el 3,8%, ocho décimas menos que en el año anterior.

Al diferenciar el déficit comercial en energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que en 2011 el segundo mostró un aumento del 19%, situándose en 40.330 millones de euros, aproximadamente el 3,7% del PIB, evolución que respondió al comportamiento de la fuerte escalada del precio del petróleo importado que anotó un fuerte incremento (31%). En cambio, el déficit no energético mostró una reducción del 84,4%. Por lo tanto, la corrección del déficit comercial en 2011 se debió exclusivamente a la subbalanza de bienes no energéticos. Además, cabe destacar que estas cifras ponen de relieve que en 2011 el componente no energético del déficit comercial estuvo en equilibrio, es decir, el valor de las importaciones de bienes no energéticos se compensó con las entradas de las exportaciones de ese tipo de bienes. Este hecho pone en evidencia la necesidad de reducir con urgencia la fuerte



dependencia energética de la economía española frente al exterior, pues ahora el déficit comercial es casi exclusivamente energético y el déficit por C/C está ahora en gran medida determinado por el déficit energético, para lo cual se debe profundizar en elevar el grado de la eficiencia energética y en el autoabastecimiento energético.

La información más reciente, referida a julio de 2012, procedente de la estadística de Aduanas, muestra que el déficit comercial experimentó en ese mes un crecimiento anual del 3,1%, frente a los retrocesos de los cuatro meses previos. El incremento del déficit se debió en exclusiva al componente energético cuyo saldo negativo aumentó un 5,4%. En cambio, el componente no energético de la balanza comercial anotó un superávit, por séptimo mes consecutivo. Se espera que el déficit comercial siga reduciéndose en los próximos meses, siempre y cuando los precios del petróleo abandonen su tono alcista y muestre una tendencia a la normalización. La previsión para 2012 y 2013 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo previsiblemente con más intensidad que en 2011, hasta el 2,4% del PIB en 2012 y hasta el 1,3% en 2013. Esta mejora viene respaldada por la previsible continuidad de la debilidad de nuestra demanda interna, debido a la debilidad de nuestro mercado de trabajo y a la intensificación del proceso de consolidación fiscal. La prolongación de la debilidad que aqueja en estos momentos a la economía de la euro área puede afectar a nuestras exportaciones y limitar la esperada reducción del déficit comercial.

El saldo de la balanza turística, tradicionalmente positivo, sigue compensando el importante déficit comercial, aunque el saldo del turismo expresado en relación al PIB mostró una tendencia ligeramente descendente en la etapa 2002-2009, ambos inclusive. Sin embargo, en 2010, se frenó esa tendencia descendente y alcanzó un 2,8% del PIB, una décima más que en el año anterior. En 2011 esa mejoría se intensificó y el saldo neto de esta subbalanza mostró un avance

del 12,3% (32.922 millones de euros), el 3,1% del PIB, tres décimas más que en el año anterior. El aumento de este saldo fue el resultado de un crecimiento medio anual del gasto de los hogares no residentes en el territorio económico y de la caída del gasto de los hogares residentes en el resto del mundo, comportamiento en línea con la mayor debilidad de la economía española y el mal comportamiento del mercado de trabajo. Este buen resultado del turismo en 2011 respondió en parte a la recuperación de la economía de la euro área y, sobre todo, a la desviación del turismo del Norte de África hacia España. No obstante, en el último trimestre del pasado ejercicio ya dio signos de debilidad, al acusar la pérdida de fuerza de la economía de la euro área. En el actual ejercicio, los indicadores del turismo mostraron una pérdida de fuerza en el primer trimestre pero se recuperaron en el segundo y han continuado con cierta fortaleza en el tercero, por lo que el balance anual del actual ejercicio puede ser tan favorable como lo fue en 2011. Por otro lado, cabe esperar que la intensa debilidad de la crisis en España conllevara una reducción de los gastos de los turistas españoles en el extranjero, por lo que probablemente favorecerá el saldo de la balanza turística.

La balanza de otros servicios tradicionalmente muestra un saldo negativo, salvo raras excepciones, si bien en 2011 alcanzó un saldo ligeramente negativo hasta casi anularse (0,1% del PIB), frente al saldo más negativo, el 0,4% del PIB, del año anterior. Dentro de este grupo de servicios no turísticos se incluyen servicios relacionados con las comunicaciones, el transporte, la información, los seguros y en general todo tipo de servicios a empresas. En el pasado ejercicio, el saldo conjunto de las balanzas de bienes y servicios, que suele ser el más relevante a la hora de analizar la evolución del sector exterior español, anotó una significativa corrección de su déficit al reducirse a 8.432 millones de euros, el 0,8% del PIB, frente al 2,2% de 2010. Para el presente ejercicio esa balanza estará ya prácticamente en equilibrio, con perspectivas de superávit.

La previsión para 2012 y 2013 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo previsiblemente con más intensidad que en 2011, hasta el 2,4% del PIB en 2012 y hasta el 1,3% en 2013.



La balanza de rentas primarias está registrando un saldo negativo y con tendencia creciente en los dos últimos años, en 2011 su saldo negativo se elevó a 21.455 millones de euros, el 2% del PIB.

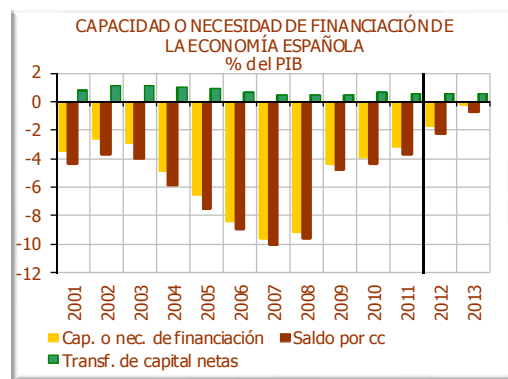
Contrariamente a la fuerte corrección del déficit de la balanza de bienes y servicios que viene mostrando en los últimos años, la balanza de rentas primarias está registrando un saldo negativo y con tendencia creciente en los dos últimos años, en 2011 su saldo negativo se elevó a 21.455 millones de euros, el 2% del PIB, siete décimas porcentuales por encima del de un año antes. Este déficit procede, en gran medida, de las rentas de las inversiones de las empresas extranjeras: dividendos, intereses, etc., la gran dependencia de la financiación española del exterior es la principal responsable del tono expansivo de esta partida. Es obvio que el mayor tipo de interés que se exige a la deuda española esta detrás del deterioro del saldo de esta balanza. (activos netos-pasivos netos). De todas las partidas que componen la balanza de pagos por cuenta corriente esta ha sido la que en 2011 mostró un peor comportamiento, pues fue la única que empeoró su saldo negativo respecto al PIB, y muy probablemente lo sea en 2012.

En cuanto a las transferencias corrientes, que incluye partidas muy diversas como las transferencias de carácter público recibidas del Fondo Social Europeo, dirigidas al fomento del empleo, las subvenciones de carácter privado, principalmente las subvenciones recibidas por los agricultores como reembolsos de la Política Agrícola Común, y las remesas de los inmigrantes, su saldo sigue siendo deficitario y en 2011 se mantuvo en el 0,9% del PIB y en 2012 se situará en un nivel similar.

IV.3.3. La capacidad (+) necesidad (-) de financiación de la economía española

Si al saldo por C/C se le suma el de la balanza de transferencias de capital se obtiene la necesidad de financiación frente al resto del mundo. En la economía española, habitualmente este saldo muestra signo positivo, aunque de pequeña entidad, por lo que la necesidad (-) capacidad (+) de financiación suele venir explicada por el saldo por C/C. En el

Gráfico IV.3.3.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 1 de octubre de 2012

pasado ejercicio el saldo de transferencias de capital ascendió a 5.415 millones de euros, el 0,5% del PIB, ligeramente inferior al del año anterior.

La evolución de la capacidad o necesidad de financiación de la economía española en lo que va de siglo se recoge en el gráfico IV.3.3.1, en el mismo se puede observar la estrecha relación, aludida anteriormente, entre el saldo por C/C y la capacidad o necesidad de financiación. También se puede apreciar con claridad la elevada y creciente necesidad de financiación frente al exterior de la economía española desde los primeros años del presente siglo y el inicio de la crisis y también la prevista para 2012 y 2013. Desde el inicio del presente siglo la economía española mostró una necesidad de financiación elevada y creciente, desde el 3,5% sobre el PIB en 2001 hasta el 9,6% en 2007, cota que constituyó un máximo. En cambio, en 2008, coincidiendo con el inicio de la crisis, comenzó una fase de intensa reducción de la necesidad de financiación, en ese año bajó al 9,2%, en 2009 se redujo con mucha mayor intensidad, hasta el 4,3%; y el fuerte ajuste realizado ha hecho que la necesidad de financiación se haya corregido hasta el 3,2% en 2011. Las perspectivas apuntan a la continuación en 2012 y 2013 de la reducción de la posición deudora de la economía española. De hecho, según nuestras estimaciones, para el conjunto del actual ejercicio se prevé que la necesidad de financiación sea del 1,8% del PIB, 1,4 puntos menos que el año anterior, y para 2013 la economía



española reducirá muy significativamente la necesidad de financiación, hasta un 0,2%. Esta fuerte disminución de la necesidad de financiación tiene que ver con la intensificación del ajuste que están realizando las empresas, las familias y aunque más tardíamente del sector público.

A pesar de la fuerte reducción del déficit por C/C y de la necesidad de financiación de la economía española desde el inicio de la crisis y las que se prevé para 2012 y 2013, el problema continúa. Las correcciones que se están produciendo desde la llegada de la actual crisis económica se deben principalmente al desplome de la demanda interna y, por lo tanto, tienen un componente cíclico elevado que se ha corregido fácilmente en

estos años de crisis. Pero el déficit de la balanza de bienes y servicios tiene un elevado componente estructural, más difícil y lento de corregir, que se deriva de nuestra baja competitividad, por lo que cuando la demanda interna se recupere surgirán de nuevo dichos déficits. Además, el mantenimiento durante más de una década de elevados déficits por C/C frente al exterior tiene un problema añadido derivado del elevado volumen de deuda generada en esos años, que es preciso financiarla, y que la crisis de deuda soberana en la euro área está encareciendo y complicando gravemente su financiación.

Para el conjunto del actual ejercicio se prevé que la necesidad de financiación sea del 1,8% del PIB, 1,4 puntos menos que el año anterior, y para 2013 la economía española reducirá muy significativamente la necesidad de financiación, hasta un 0,2%.

