

# Si la demanda interna cae, ¿podemos impulsarla mediante las exportaciones?

Ángel Laborda\*

La economía española ha mantenido desde mediados de los noventa hasta 2007 uno de los periodos más prósperos de la historia económica contemporánea. La llamada crisis de las .com de comienzos de la década actual, que sumió en recesión o estancamiento a muchos países desarrollados, apenas se plasmó en España en una desaceleración del crecimiento, que ni siquiera produjo pérdida de empleo. Superada dicha crisis, en los cinco años transcurridos entre 2002 y 2007 el crecimiento del PIB alcanzó un 3,5% en media anual, un punto y medio porcentual por encima de los países de la eurozona, y se crearon 2,5 millones de puestos de trabajo, a un ritmo de aumento anual del 2,9%. La tasa de paro bajó del 11% en 2002 al 8,3% en 2007. Todo ello permitió que la renta *per cápita* española superara en un 7% la media de la UE-27, cuando en 2002 se situaba en torno a dicha media.

Pero, junto a estos importantes logros, el patrón de crecimiento de estos años ha generado excesos y desequilibrios graves que, tarde o temprano, iban a requerir su corrección, con el consiguiente freno del crecimiento. El más evidente de tales excesos es la sobreinversión en viviendas, que alcanzó un 9,3% del PIB en 2007, tres puntos porcentuales más que a comienzos de esta década y uno de los niveles más elevados entre los países avanzados, siendo ello acompañado por una escalada de los precios hasta niveles notablemente superiores a los de equilibrio.

Otra consecuencia negativa ha sido la generación de un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente histórico e impensable años atrás, que alcanzó el 10% del PIB en 2007, seis puntos porcentuales más que en 2002.

\* Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

Las familias, tradicionalmente excedentarias, pasaron a registrar ahorro financiero neto negativo a partir de 2004 y las empresas casi lo triplicaron entre 2002 y 2007. La financiación de estos déficit, más la de las operaciones financieras derivada de la expansión internacional de las empresas españolas, catapultó los niveles de endeudamiento de las familias y empresas no financieras hasta el 83,6% y 130,7% del PIB, respectivamente, en 2007, 37 y 55 puntos por encima del comienzo de la década e igualmente entre los más elevados de los países avanzados.

Por último, entre las consecuencias negativas, cabe señalar que el patrón de crecimiento de estos años, al basarse en un fuerte avance de la demanda interna, ha sido inflacionista. El diferencial de precios y costes con la eurozona se ha mantenido persistentemente en más de un punto porcentual por año, sin que ello haya sido compensado por un mayor avance de la productividad, lo que, unido a la apreciación del euro, ha originado una apreciación del tipo de cambio real de la economía española, es decir, una importante pérdida de competitividad-precio. Tomando como referencia a Alemania, los costes laborales unitarios en la industria han aumentado un 24% más en España desde el inicio de la UEM, siendo la causa principal de ello la caída de la productividad relativa.

La raíz de este patrón de crecimiento tan desequilibrado se encuentra fundamentalmente en las condiciones monetarias en que se ha desenvuelto la economía española desde 2002, seguramente adecuadas para la coyuntura de la eurozona en su conjunto pero excesivamente relajadas para la economía española, que no han sabido compensarse con una política fiscal de corte más restrictivo (la mejora del saldo presupuestario público en estos años, hasta generar un superávit del 2,2% del PIB en 2007, ha sido fruto del efecto cíclico sobre los ingresos y gastos pú-

blicos) y, sobre todo, con reformas para flexibilizar los mercados y aumentar la competencia. Al comienzo de esta década, la posición financiera de las familias y empresas era desahogada y solvente, y la bajada de los tipos de interés del BCE desde el 4,75% al 2% entre mediados de 2001 y mediados de 2003 y su mantenimiento en este último nivel (negativo en términos reales) hasta finales de 2005 desataron una explosión de demanda de consumo y viviendas, a la que se unió posteriormente la inversión en equipo de las empresas. La inmigración, por el lado de la oferta, al proporcionar mano de obra abundante, barata y flexible, a la vez que un aumento de la base de consumidores, hizo el resto.

Bajo los condicionantes anteriores, se entiende que la fortaleza del consumo privado y de la demanda de viviendas fuera aminorándose ya desde 2006, bajo los efectos del elevado endeudamiento y de la subida de los tipos de interés por el BCE a finales de 2005, si bien ello no se tradujo en un primer momento en una reducción del crecimiento del PIB por la pujanza del gasto público y de la inversión productiva empresarial, y por una mejora de la aportación, muy negativa, de la demanda externa neta al desacelerarse las importaciones. El cambio de tendencia del PIB se produjo en el segundo trimestre de 2007. En principio, como suele ocurrir en las fases iniciales descendentes del ciclo, se trató de una suave desaceleración, que se presumía el prólogo de un aterrizaje suave, pues, aunque los desequilibrios eran elevados, la estabilidad monetaria y financiera proporcionada por el euro y la bonanza del contexto internacional permitían una corrección progresiva de los mismos.

Ello fue así hasta que a la altura del pasado verano se desataron dos graves perturbaciones en la escena internacional: la crisis financiera y el brote inflacionista de los alimentos y materias primas, con el petróleo a la cabeza. La primera produjo un endurecimiento en la accesibilidad al crédito y un aumento de las primas de riesgo de los tipos de interés al sector privado, que aún perdura. La segunda, un fuerte aumento de la inflación, con la consiguiente pérdida de renta real para todos los agentes económicos. Todo ello, más el aumento del paro que empezó a producirse en el otoño, provocaron una brusca caída del clima de confianza y de las expectativas.

Como consecuencia, el crecimiento del PIB se redujo al 0,3% trimestral (la tercera parte de su ritmo tendencial de largo plazo) al comienzo del año en curso, al debilitarse profundamente el consumo y la inversión en viviendas. La demanda externa neta continuó mejorando ligeramente, lo que no fue óbice para que siguiera aumentando el déficit por cuenta corriente, pues los precios de las importaciones se aceleraron, así como los pagos por rentas de

inversión y transferencias. El empleo disminuyó un 0,1% en el primer trimestre y la tasa de paro desestacionalizada aumentó al 9,3%. La información disponible para el segundo trimestre muestra un deterioro profundo de los indicadores de demanda, producción y empleo, hasta el punto que el crecimiento trimestral del PIB ha podido ser nulo o ligeramente negativo.

No hay signos ni factores en la coyuntura doméstica o internacional que indiquen que el fuerte ajuste que está sufriendo la economía española, superior al resto de la eurozona, vaya a detenerse en la segunda mitad del año. Incluso, si la crisis financiera no se normaliza en un plazo razonable y no se detiene la escalada alcista de los precios del petróleo y resto de materias primas, dicho ajuste se extenderá a 2009 y 2010. Como consecuencia, el crecimiento medio anual del PIB podría reducirse del 3,8% en 2007 a poco más del 1% en 2008 y ser prácticamente nulo en 2009.

Uno de los aspectos clave de las previsiones en la actual coyuntura, que en definitiva corresponde a una fase cíclica recesiva en la que deberían corregirse los excesos y desequilibrios que han hecho insostenible la continuidad de la fase de expansión, es analizar el recorrido y el alcance de tales correcciones, pues de ello dependerá la posición financiera de los agentes económicos, que, a su vez, determinará las posibilidades de expansión de su gasto en consumo o inversión en los siguientes años. Pues bien, dentro de la gran incertidumbre que rodea cualquier ejercicio de previsión en estos momentos a más de dos o tres trimestres vista, dado que muchas de las variables en juego son exógenas a la economía española, llama la atención que tras dos años de bajo crecimiento —incluso negativo para la demanda interna en 2009— la mayoría de los desequilibrios no se corrigen.

Por lo que respecta a los desequilibrios financieros, la necesidad de financiación frente al resto del mundo continúa creciendo, pudiendo alcanzar un 12,5% del PIB en 2009 (9,5% en 2007). En las previsiones manejadas en FUNCAS, se produce una corrección del saldo de bienes y servicios en términos reales, que permite que la aportación de la demanda externa neta pase a ser positiva, pero ello más que se contrarresta por la subida de los precios de las importaciones y de las cargas financieras, que aportan aumentos del déficit de 3 y 0,8 puntos porcentuales del PIB respecto a 2007 (los precios de las importaciones están calculados con una cotización del petróleo de 150 dólares el barril en 2009). Mejora el saldo de los hogares en unos dos puntos, pero el de las empresas no financieras empeora en la misma cantidad y el del sector público, en cuatro. La consecuencia de ello es que, bajo el supuesto de que no varíen los activos financieros, la deuda

de las empresas continúa aumentando hasta más del 140% del PIB y la de las familias se reduce en menos de dos puntos porcentuales.

En definitiva, no es sólo que los abultados desequilibrios hayan precipitado el final del ciclo, sino que, tras dos años de ajuste (2008 y 2009), dichos desequilibrios permanecen o se amplían, lo que supone un pesado lastre para el despegue del gasto en consumo e inversión de los agentes económicos más allá de 2009. Las cargas financieras del elevado endeudamiento, en un contexto de bajo crecimiento de las rentas y de tipos de interés más altos que en el pasado, mermarán notablemente la capacidad económica de los hogares y empresas. Por ello, y al contrario de lo que ocurrió tras la crisis de las .com, es muy difícil pensar que la demanda interna pueda liderar una recuperación rápida y suficientemente fuerte. Como ha sido el patrón clásico de salida de las fases recesivas en España, debería ser la demanda externa la que hiciera de motor de arranque de la recuperación. Ello significa, entre otras consideraciones, que esta recuperación debería esperar a que se den las condiciones en la escena internacional para que el sector exportador tenga su oportunidad.

Pero, ¿está el sector exportador preparado para tomar el relevo? Aquí también surgen grandes incertidumbres. Para empezar, el comportamiento de las exportaciones españolas en los últimos años no es muy alentador. Por lo que respecta a las de mercancías, que supusieron el 17,5% del PIB en 2007, su crecimiento real medio anual entre 2002 y 2007 se ha situado en el 4,1%, frente a un 7% que han crecido los mercados exteriores españoles, según los cálculos de la Comisión Europea (Perspectivas Económicas, primavera de 2008). Comparativamente con las de la eurozona, las españolas han crecido 1,5 puntos porcentuales menos por año, han mejorado los resultados de las francesas o italianas, pero se han quedado bastante por debajo de las alemanas. En definitiva, España está perdiendo cuota de mercado. Las causas fundamentales serían dos: por un lado, la competencia de los países emergentes de Europa del Este y de Asia, que afecta sobre todo a líneas de productos intensivos en mano de obra, de baja tecnología y de bajo valor añadido, algo que también sufre el resto de la eurozona; por otro lado, la pérdida de competitividad derivada de la apreciación del tipo de cambio real comentada anteriormente. Según los datos disponibles, esta pérdida de competitividad no afecta por igual a las empresas exportadoras que al conjunto de la economía o del sector industrial, ya que las primeras, al tener que competir en los mercados globales, mejoran relativamente su eficiencia, su productividad, la diferenciación de sus productos, la calidad y otros aspectos de la competitividad. Pero, sin duda, un contexto macroeconómico y laboral que provoca una apreciación del tipo de cambio real no les favorece. En todo

caso, el avance en penetración de nuevos mercados de las empresas exportadoras más dinámicas o en la ampliación de la base de empresas exportadoras, que ponen de manifiesto los datos, se ve perjudicado por el retroceso de las empresas productoras de manufacturas sometidas a la competencia de los países emergentes o especialmente sensibles a la pérdida de competitividad-precio.

Por lo que respecta a la exportación de servicios, el comportamiento de los no turísticos está siendo en los últimos años mucho mejor que el de los bienes. Su crecimiento real medio anual entre 2002 y 2007 ha alcanzado casi un 8%, situándose en cabeza de los países de la eurozona. Aquí sí parece haber un potencial exportador, que por otra parte es de alto valor añadido. Pero hay que tener en cuenta que sólo suponen el 18% del total de las exportaciones y el 4,6% del PIB y que también se ven afectados negativamente por el deterioro de los costes laborales unitarios relativos.

En cuanto a los servicios turísticos, su crecimiento real medio anual entre 2002 y 2007 sólo ha sido del 0,7%, habiendo quedado ya en 2007 por debajo de los no turísticos en cuanto a peso en las exportaciones totales. Este crecimiento queda bastante por debajo del total mundial. La saturación del turismo de sol y playa, el abaratamiento de los costes del transporte internacional y la pérdida de competitividad-precio están detrás de la pérdida de cuota internacional.

Las tendencias y los factores explicativos de la exportación total española en los últimos años no permiten pensar que la misma pueda ser, en primer lugar, un sustitutivo de la demanda interna durante la fase de ajuste, si bien cabe pensar que muchas empresas se volcarán más en los mercados exteriores al fallar el mercado doméstico. En segundo lugar, también parece difícil que se constituyan en un motor de arranque de la recuperación con suficiente potencial. Hay que tener en cuenta, además de lo señalado, que los mercados europeos, fundamentalmente los europeos, que son los principales, van a debilitarse notablemente a lo largo de este año y durante el próximo, y que las exportaciones incorporan un alto contenido de importaciones, dado que el grueso de las mismas constituye comercio intra-industrial con los países más cercanos.

Para que la demanda externa neta se constituyera a corto plazo como la locomotora de la recuperación y al mismo tiempo se redujeran suficientemente el déficit frente al exterior y los niveles de endeudamiento de la economía española, haría falta, como en el pasado, devaluar el tipo de cambio, algo que ya no puede hacerse al estar España integrada en la UEM. Esta restricción debe estar siempre presente en la mente de los agentes económi-

cos, desde el Gobierno hasta los sindicatos y las empresas, y debe llevar a introducir reformas en los mercados de trabajo y de bienes y servicios tendentes a reducir los costes de producción de todo tipo y a aumentar la productividad, todo ello con vistas a fortalecer el potencial de crecimiento, y concretamente el sector exportador de bienes y servicios. La reducción del Impuesto de Sociedades podría atraer empresas extranjeras con vocación exportadora. La política comercial exterior y de internacionalización de la empresa española, combinada y coordinada con las distintas políticas sectoriales, debería reforzarse y dotarse de más medios con el objetivo de ampliar la base de empresas exportadoras y de aumentar el número de las mismas que exportan regularmente, que actualmente está en un bajo 40%. Atención especial merece la política turística y la adaptación del sector a los cambios en la demanda de nuevos tipos de turismo. El objetivo es lograr que la eco-

nomía española deje de generar déficit exterior en cuanto crece más del 2,5%, ya que este desequilibrio y el endeudamiento que lleva aparejado han podido ampliarse a niveles históricos en los primeros años de pertenencia a la UEM, pero difícilmente lo serán en el futuro sin causar restricciones al crecimiento.

Una última consideración. Todas las medidas y líneas de política señaladas, tendentes a aumentar la capacidad exportadora, se encuadran en el mismo objetivo general de cambiar el patrón de crecimiento de la economía española. Ahora bien, los resultados de estas políticas sólo se dejarán ver en el medio y largo plazo, por lo que difícilmente puede esperarse de ellas que eviten y compensen el necesario ajuste a corto plazo de la demanda interna. Sólo cuando se lleve a cabo este ajuste estará la economía española en condiciones de iniciar la recuperación.