

¿Es viable una recuperación sustentada sobre las exportaciones?

María Jesús Fernández*
Victorio Valle*

La recuperación de la economía española avanza a un ritmo muy lento. Desde el cuarto trimestre de 2009, momento en el que el PIB alcanzó su nivel más bajo (último trimestre con crecimiento negativo), hasta el segundo trimestre de 2011, aquel apenas ha aumentado un 1,1% en términos reales. Esto implica que apenas se ha recuperado el 20% del PIB perdido durante los trimestres de recesión. En comparación, el PIB del conjunto de la zona euro ha crecido un 3,8% desde su mínimo y ha recuperado en torno al 65% de lo que perdió durante la recesión.

La economía española se halla en proceso de ajuste de los desequilibrios acumulados durante la etapa de crecimiento: excesivo endeudamiento privado, pérdida de competitividad, elevado *stock* de viviendas sin vender, deterioro de los balances de las entidades financieras y déficit estructural de las cuentas públicas. Dicho ajuste se está produciendo de forma muy lenta, y, hasta que no haya avanzado en una medida significativa, la capacidad de crecimiento de la demanda nacional, y por tanto del PIB, será muy reducida. Pero, al mismo tiempo, para que el ajuste progrese a una velocidad adecuada, es necesario que la economía crezca a un ritmo significativo. Solo en un entorno de crecimiento y creación de empleo los agentes privados serán capaces de reducir su endeudamiento, el mercado estará en condiciones de absorber las viviendas sin vender, las entidades sanearán sus cuentas y el Estado podrá corregir su déficit de una forma no traumática. Nos hallamos, por tanto, en un círculo vicioso de escaso crecimiento económico, lenta corrección de los desequilibrios, y nuevamente, capacidad muy limitada de crecimiento.

La forma convencional de romper esa espiral sería mediante las exportaciones. Puesto que la demanda nacional se encuentra encerrada dentro del círculo vicioso, las exportaciones serían la vía para generar el crecimiento económico necesario para avanzar en la corrección de los desequilibrios, creando con ello las condiciones para una posterior reactivación de la demanda nacional, y, en consecuencia, para el inicio de una nueva fase de crecimiento sólido y sostenido. Pero, ¿pueden realmente las exportaciones desempeñar este papel? ¿Su capacidad de arrastre del conjunto del PIB es suficiente como para generar el ritmo de crecimiento necesario? En otras crisis ha sido así, pero hay que tener en cuenta que la situación actual es excepcional; no nos hallamos ante una crisis cíclica convencional sino ante la peor desde la Gran Depresión.

Es cierto que el reducido progreso que ha experimentado la economía española en el último año y medio se ha sustentado exclusivamente sobre las exportaciones. Éstas han crecido un 14% en términos reales, mientras que la demanda nacional ha caído un 0,7%. No obstante, pese al buen comportamiento del sector exterior, el crecimiento de la economía ha sido, como ya se ha señalado, raquítico. Esto obedece a dos razones. En primer lugar, al reducido peso de las exportaciones sobre el PIB. Las ventas al exterior de bienes y servicios representaban en 2010 el 26,3% del PIB, frente a una media para el conjunto de la zona euro del 40,6%, y las exportaciones solo de bienes apenas suponían un 17,7% del PIB español, uno de los porcentajes más bajos de la eurozona, cuya media se situaba en el 31,3%.

El segundo motivo se halla en el elevado contenido en importaciones de los productos exportados por las empre-

* FUNCAS.

sas españolas. Las importaciones presentan una elasticidad elevada y significativa con respecto al crecimiento de las exportaciones, lo que significa que ante un crecimiento de estas últimas, independientemente de cual sea el comportamiento de la demanda nacional, las importaciones se incrementan de forma notable. Esto implica que el valor añadido para la economía nacional que genera la demanda exterior es modesto.

El objetivo de esta nota es analizar la viabilidad de un proceso de recuperación económica impulsado por las exportaciones. Con esta finalidad, se calcula cuanto deberían crecer éstas para generar un incremento del PIB del 2,5%, que es el ritmo que se suele estimar como necesario para crear empleo a un ritmo significativo y reducir el desempleo, teniendo en cuenta el impacto sobre las importaciones, y se analiza en que escenarios relativos al comportamiento de sus factores determinantes podría producirse dicho crecimiento. Para ello, se recurre a las funciones de importaciones y exportaciones que fueron presentadas en el número 222 de *Cuadernos de Información Económica* (páginas 17 a 19).

Dichas funciones estiman la elasticidad de las exportaciones e importaciones de bienes con respecto a los factores identificados como determinantes de las mismas. En el caso de las exportaciones, dichos factores son: el crecimiento de la demanda exterior (es decir, el crecimiento medio ponderado de las importaciones de los países destino de las exportaciones españolas), la competitividad-precio (calculada como el tipo de cambio efectivo real con el índice de precios industriales) y el crecimiento de la demanda nacional; en el caso de las importaciones, los factores determinantes son: el crecimiento de las exportaciones, el crecimiento de la demanda nacional y la competitividad-precio de la producción nacional (medida a través de los precios relativos de las importaciones con respecto al IPRI nacional). A partir de dichas elasticidades, así como de la relación existente entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, se obtienen los resultados que a continuación se detallan. Se trata de una primera aproximación sin ánimo de exhaustividad, con el único fin de proporcionar una idea a grandes rasgos de en qué medida las exportaciones puedan liderar una salida de la crisis.

1) Suponiendo que el crecimiento de la demanda nacional sea nulo y que no se produce ni una mejora ni un empeoramiento de la competitividad-precios, las exportaciones totales deberían crecer un 25% en términos reales (lo que daría lugar a un crecimiento de las importaciones del 14,5%) para que el PIB creciera un 2,5%. En ausencia de ganancias de competitividad, dicho crecimiento de las exportaciones solo sería posible con un aumento del

15,2% de la demanda de nuestros mercados exteriores (es decir, de las importaciones de los países destino de nuestras exportaciones). Una tasa de dicha magnitud nunca ha tenido lugar en toda la serie histórica disponible del indicador utilizado al respecto, y es impensable en las circunstancias en que actualmente se desenvuelve la economía mundial (cuadro 1).

2) Manteniendo un crecimiento nulo de la demanda nacional, si la demanda de nuestros mercados exteriores creciera a un ritmo del 6%, que es el crecimiento medio anual registrado por estos entre 1995 y 2007 (una suposición ahora mismo incluso optimista), la competitividad-precio tendría que aumentar un 4,5%¹. Con ello, las exportaciones crecerían un 15,5% y las importaciones solo un 5,7%, lo que daría lugar a un crecimiento del PIB del 2,5%. Un ascenso de la competitividad-precio de esta cuantía tampoco ha tenido lugar nunca excepto cuando se realizaron devaluaciones de la peseta.

3) Los escenarios anteriores suponen implícitamente que la demanda nacional no experimenta variación alguna como respuesta al crecimiento del PIB inducido por las exportaciones. Se trata de un supuesto oportuno, puesto que sería lo más conveniente para que el proceso de desendeudamiento de la economía española avanzara a buen ritmo. No obstante, cabe esperar que al menos la inversión en bienes de equipo reaccione con ascensos ante el aumento de la demanda externa. Si hacemos la simulación permitiendo un crecimiento de la demanda nacional del 1%, y manteniendo un aumento del 6% de la demanda exterior, la competitividad-precio debería mejorar un 2,2% para que el PIB ascienda un 2,5%. Las exportaciones crecerían un 13% y las importaciones un 7%. Incluso en este caso se trata de un reto muy difícil ya que, exceptuando los momentos en que se han producido devaluaciones, desde comienzos de los años noventa una mejora de la competitividad de esa cuantía solo ha tenido lugar en una ocasión, en 1997, año en el que el euro sufrió una intensa depreciación.

No parece realista considerar un escenario de crecimiento de la demanda nacional significativamente superior al 1%, ya que eso no resulta plausible, al menos en los próximos dos o tres años, debido al efecto inhibitorio sobre esta variable que resulta de los desequilibrios acumulados por nuestra economía. Son necesarios varios años de crecimiento económico, que solo podría estar,

¹ Para simplificar el análisis, se supone que la competitividad-precio de la producción interior con respecto a las importaciones, variable utilizada en la función de importaciones, varía lo mismo que la competitividad-precio de las exportaciones, variable relevante en la función de exportaciones.

Cuadro 1

ESCENARIOS DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LA DEMANDA NACIONAL PARA QUE EL PIB CREZCA UN 2,5%
Tasas de crecimiento

Escenario 1:			
Demanda Nacional	0,0	Exportaciones	25,0
Competitividad-precios	0,0	Importaciones	14,5
Crecimiento de los mercados exteriores	15,2		
Escenario 2:			
Demanda Nacional	0,0	Exportaciones	15,5
Competitividad-precios	4,5	Importaciones	5,7
Crecimiento de los mercados exteriores	6,0		
Escenario 3:			
Demanda Nacional	1,0	Exportaciones	13,0
Competitividad-precios	2,2	Importaciones	7,0
Crecimiento de los mercados exteriores	6,0		

Fuente: Elaboración propia.

por tanto, sustentado fundamentalmente en el sector exterior, para que la corrección de los mismos avance lo suficiente como para que la demanda nacional vuelva a expandirse.

Como conclusión, para que durante los próximos años la economía española crezca lo suficiente como para generar empleo de forma significativa y, al mismo tiempo, avance a paso rápido en los ajustes, se necesita un aumento continuo de la competitividad-precio de una

magnitud considerable para impulsar con fuerza las exportaciones. En un escenario optimista, en ausencia de una depreciación, el diferencial de inflación en el índice de precios industriales debe ser favorable a España en al menos dos puntos porcentuales, año a año, hasta que la demanda nacional esté de nuevo en condiciones de crecer. Esto, a corto plazo, no sería posible sin un importante sacrificio en materia salarial, lo que significa que la capacidad de crecimiento de la economía española seguirá siendo muy débil durante todavía varios años.