

Trabajo Fin de Grado

Análisis del sector exterior de la economía española

Autor/es

Victoria Pérez Serrano

Director/es

Pedro García Castrillo

Facultad de Economía y Empresa
2013/2014

Autor del trabajo

Victoria Pérez Serrano

Director del trabajo

Pedro García

Título del trabajo

Análisis del sector exterior de la economía española

Titulación

Grado de administración y dirección de empresas

RESUMEN

El proceso de apertura al exterior que ha atravesado la economía española es un punto clave para entender la situación actual. La integración de España en la Unión Económica y Monetaria en 1999 marcó una nueva senda de crecimiento con la entrada del euro. La introducción del euro ha permitido grandes ventajas en términos de integración económica, pero tiene efectos negativos a la hora de analizar la competitividad debido a las continuas apreciaciones del euro sobre las principales monedas, y la imposibilidad de realizar devaluaciones en la moneda para solucionar posibles desequilibrios exteriores. Es importante señalar que, en un momento de aumento de los precios respecto a otros países, y elevada inflación, la cuota de exportaciones de España sobre las mundiales sigue manteniéndose. En un país en el que cada vez hay una mayor tendencia emigratoria, y además, los inmigrantes que residían en España se están yendo fuera del país, debido a las condiciones económicas y la situación del mercado laboral, las remesas de trabajadores están teniendo una trayectoria contraria a la vivida en años anteriores, ya que están aumentando las recibidas por España y disminuyendo las que se envían fuera. Después del proceso de expansión vivido por España hasta la crisis, el endeudamiento externo ha llegado a niveles muy elevados, y la financiación cada vez resulta más difícil. Aunque en 2013 la deuda externa ha disminuido ligeramente ha repercutido directamente al crédito de las familias y las empresas.

ABSTRACT

The opening up of the market in Spain to foreign trade is a key point in understanding the current situation. When Spain joined the Economic and Monetary Union in 1999, this was the start of the new wave of growth coinciding with the arrival of the euro. This

led to major advantages in terms of economic integration but there were negative effects in terms of competitiveness because of regular appreciation of the euro with respect to the main currencies and it was impossible to devalue the currencies to resolve financial difficulties. It must be noted that while prices were rising compared to other countries and inflation was high, the level of exports continuous at the same level as the rest of the world here in Spain. In a country where emigration is growing and the immigrants are leaving because of economic conditions and difficulty finding employment, remittances are running counter to previous years. In other words, Spain is receiving more remittances than are being sent out of the country. As a result of the expansion in Spain prior to the crisis, external debt has reached very high levels. It is increasingly the difficult to obtain funding. Although external debt decreased slightly in 2013, there has been a direct repercussion on credit for families and companies.

ÍNDICE

Páginas

1. Introducción	5
2. Rasgos económicos externos	6
2.1. Liberalización comercial	7
2.2. Liberalización de movimientos de capitales	8
2.3. Uniones aduaneras monetarias	9
3. Balanza de pagos como documento	9
4. Panorámica del SBCC España	11
4.1. Devaluaciones de la peseta. Fechas	12
4.2. Tendencias del tipo de cambio	16
4.3. Balanza comercial	19
4.3.1. Situación actual de la Balanza comercial	21
4.4. Tras el euro. Detalle de la balanza de transferencias corrientes y de la balanza de rentas	23
4.5. Noción de competitividad	29
5. El proceso de internacionalización de la economía española	32
5.1. Fragmentación de procesos productivos	33
5.2. Internacionalización financiera	34
6. Restricción externa	37
7. Conclusiones	39
8. Bibliografía	41

1. INTRODUCCIÓN

España ha logrado una progresiva apertura al exterior a lo largo de los últimos 50 años. Teniendo en cuenta la creciente globalización de los mercados así como la posibilidad de aumentar los intercambios comerciales, el sector exterior resulta fundamental para mejorar la situación actual de la economía española, que desde la crisis se ha debilitado excesivamente.

Con la realización de este trabajo se pretende explicar la trayectoria que ha seguido el comercio exterior de España y con ello tener los conocimientos suficientes para entender la situación actual y las políticas adecuadas que deberían ser puestas en marcha para mejorar la economía.

Se van a analizar las balanzas mas significativas indicando los factores que ayudan a impulsar el crecimiento.

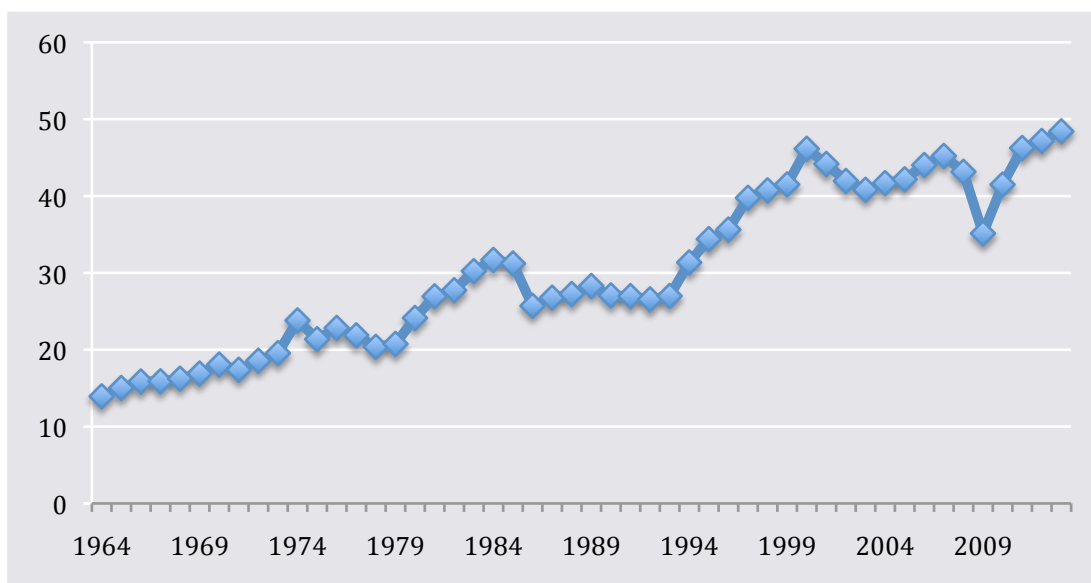
El trabajo se divide en cinco apartados. En primer lugar, se describen los principales acontecimientos que han tenido lugar en la economía española y han favorecido a su creciente apertura exterior. En segundo lugar, se muestra la balanza de pagos como documento, haciendo un breve resumen de su estructura. En tercer lugar, se realiza una panorámica de la balanza por cuenta corriente, destacando los momentos en los que se han producido grandes desequilibrios y relacionándolos con la tendencia del tipo de cambio de la peseta. Además, se analiza la trayectoria de la balanza comercial, la balanza de transferencias corrientes y la balanza de rentas. Después de exponer esos puntos se va a estudiar la competitividad de la economía española. En cuarto lugar, se va a describir el proceso de internacionalización vivido por España, y por último la restricción externa a la que tiene que hacer frente.

Para finalizar el trabajo, se van a mostrar los aspectos que se consideran más relevantes exponiendo una serie de conclusiones.

2. RASGOS ECONÓMICOS EXTERNOS

España ha presenciado una serie de situaciones fundamentales para lograr su creciente apertura al exterior. De esta forma, los intercambios comerciales han aumentado a lo largo de los años. Para dar una idea del proceso atravesado, en el gráfico 1 se muestra la tasa de apertura española desde los años 60, que consiste en la proporción sobre el PIB de la suma de las exportaciones y las importaciones de bienes.

Gráfico 1. Tasa de apertura de bienes española (en % del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

Como se observa en el gráfico 1, desde el año 1964, la tasa de apertura española en porcentaje del PIB, se ha multiplicado casi por 5, pasando del 10% al 50% del PIB.

Para explicar los hechos fundamentales que han dado lugar a la presente apertura al exterior de la economía española, se van a exponer una serie de acontecimientos. En primer lugar, se hace referencia al inicio de la liberalización comercial como punto de inicio de todo este proceso. En segundo lugar, se explica cómo ha sido posible la liberalización de los movimientos de capitales. Finalmente, se hace una breve mención a la Unión Europea, recalcando la importancia y las ventajas que tienen la formación de uniones monetarias aduaneras para los países que las integran.

2.1. LA LIBERALIZACIÓN COMERCIAL

A finales de 1950, España se encontraba en una situación económica insostenible, con altos niveles de inflación y un alto coste de vida, por lo que el agravamiento de la economía española obligó a cambiar radicalmente la política económica y en 1959 el mercado español se liberalizó y se abrió al exterior, autorizando la entrada de inversión extranjera mediante la aprobación del Plan de Estabilización, bajo la supervisión del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Para explicar el desarrollo del comercio exterior que ha tenido lugar en España se pueden analizar cuatro aspectos característicos que han tenido lugar en los últimos 50 años.

España se había cerrado al comercio exterior, basándose en el autoabastecimiento y la gran intervención por parte del Estado. La introducción del Plan de Estabilización en 1959 supuso el fin del período de autarquía existente en la economía española, así como la sustitución de importaciones. Los pilares en los que estaba basado el plan consistían en dejar atrás la inflación sustituyéndola por la estabilización, dar paso a la liberalización frente a la protección que estaba presente en ese momento, y disminuir el intervencionismo estatal.

Con la introducción de este plan se produjo la liberalización de las importaciones y el impulso de las exportaciones para estimular el crecimiento económico, además llevo consigo una de las mayores devaluaciones de la peseta, así como la disminución del gasto interno, consistente en el consumo, la inversión y el gasto. De esta forma, se observaron resultados de forma temprana, y ya en 1961 empezó a experimentarse un notable crecimiento.

El segundo aspecto que propició la liberalización española fue la firma de un acuerdo preferencial con la Comunidad Económica Europea (CEE) en 1970. Este acuerdo introdujo una serie de medidas liberalizadoras con un enfoque centrado básicamente en el comercio que se plasmó en la progresiva eliminación de las restricciones cuantitativas al comercio e importantes reducciones arancelarias. Además, también fue importante

para este proceso el acuerdo comercial con la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA) en 1979.

Pero fue, en 1986, cuando se culminó el proceso de liberalización, al incorporarse España en la CEE. A partir de ahí, se produjeron una serie de cambios en la regulación que favorecieron los intercambios comerciales entre los países.

2.2. LA LIBERALIZACIÓN DE LOS MOVIMIENTOS DE CAPITALES

La liberalización de los movimientos de capitales supone la no existencia de restricciones legales en los flujos internacionales de capitales. Para explicarlo es necesario hacer referencia a las distintas etapas que han tenido lugar hasta su consecución.

A raíz del Tratado de Roma, firmado en 1957, se propone como uno de los objetivos la supresión de cualquier restricción a los movimientos de pagos y capitales, entre estados miembros, y países extracomunitarios y estados miembros. Pero fue a partir del Acta Única Europea de 1986, que supuso la modificación de los tratados constitutivos, cuando la liberalización de los movimientos de capitales se produjo de forma más intensa. Así pues, se aprobó la Directiva 88/361/CEE en 1988, que establecía la total libertad de movimientos de capitales a partir de 1990. Las operaciones que incluye en el término de movimientos de capitales son las siguientes: las inversiones directas, las inversiones inmobiliarias, las operaciones sobre títulos y en cuentas corrientes y de depósitos, los préstamos y los créditos financieros.

Además, la firma del Tratado de Maastricht en 1992, a partir de la que la Comunidad Económica Europea pasa a llamarse Unión Europea, fue un nuevo avance en este proceso ya que contemplaba la prohibición de todas las restricciones a los movimientos de capitales entre los estados miembros y entre los estados miembros y terceros países.

Todo ello se culminó con la formación de la Unión Económica y Monetaria y la instauración de una moneda única entre los países miembros: el euro.

2.3. UNIONES ADUANERAS MONETARIAS

La creación de la GATT (Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio) en 1947, cuyo propósito se basa en la reducción de aranceles en el comercio internacional de mercancías, supuso un hecho fundamental en la liberalización del comercio. Tuvo como consecuencia la reducción de la protección, así como la creación de la Organización Mundial del Comercio (OMC). España pasó a formar parte de la GATT en 1963 y de la Comunidad Europea en 1986.

La liberalización comercial lograda por España más intensa se obtuvo como consecuencia de la integración de España en la Unión Europea (UE). De esta forma, se sustituyeron los regímenes administrativos de comercio por el régimen liberalizado presente en la Unión, y se sustituyó la imposición en frontera por la aplicación del IVA. Además, La UE constituye una unión aduanera en la que los países que la constituyen tienen una serie de derechos como es el establecimiento de una tarifa aduanera común para los intercambios con terceros, con menor nivel de protección promedio que el que tenía España, y la no aplicación de cargas de aduana en la importación y exportación de productos que se transportan entre los países de la UE.

A partir de la Unión Económica se culminó la Unión Monetaria, con la existencia de una moneda única para los países que la integran. La introducción del euro tuvo lugar en 1999 y fue puesta en circulación a partir del año 2002

3. LA BALANZA DE PAGOS COMO DOCUMENTO

Para realizar el análisis del sector exterior de la economía se utiliza la Balanza de pagos que recoge las transacciones que se producen entre los residentes de un país y el resto del mundo. Por ello, se considera importante hacer una breve descripción teórica acerca de este documento. La Balanza de pagos se divide en cuatro subbalanzas: balanza por cuenta corriente, balanza por cuenta de capital, balanza por cuenta financiera y errores y omisiones.



La balanza por cuenta corriente a su vez se divide en balanza comercial, balanza de servicios, balanza de rentas y balanza de transferencias corrientes. A partir de ellas se obtiene el saldo de la cuenta corriente. Dentro de esta balanza tiene gran relevancia el saldo comercial, compuesto por la diferencia de exportaciones e importaciones que tienen lugar en el país.

La cuenta de capital muestra las transferencias de capital que suponen la financiación de bienes de inversión. A su vez se desglosa en transferencias corrientes y adquisición y disposición de activos inmateriales no producidos.

La suma del saldo de la cuenta corriente con el saldo de la cuenta de capital, permite obtener un saldo conjunto mediante el cual se analiza la capacidad o necesidad de financiación del país. En caso de ser positivo, el país tiene capacidad de financiación, mientras que si el saldo es negativo, el país muestra necesidad de financiación.

La cuenta financiera recoge las variaciones netas de los activos y pasivos de España con el exterior. Contablemente, el saldo de esta cuenta debe ser igual al saldo de la cuenta corriente y de capital.

La rúbrica errores y omisiones es una partida que sirve de ajuste para las operaciones no registradas, y de este modo, que la balanza de pagos esté cuadrada.

Para realizar las anotaciones en la balanza de pagos se tiene en cuenta la rúbrica correspondiente. Una vez que se ubica, hay que atender a si las operaciones son de ingreso o de pago para el país. Es decir, será un ingreso cuando suponga la entrada de divisas, mientras que será un pago cuando se produzca una salida de divisas. Las transacciones implican una doble anotación, por una parte, un ingreso o pago, y por otra, la forma en la que se cobran o pagan las operaciones.

4. PANORÁMICA DEL SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE DE ESPAÑA

En este apartado se van a exponer en primer lugar las distintas devaluaciones producidas en la peseta, así como las tendencias del tipo de cambio respecto a otros países. Después se realiza un análisis de la visión panorámica de la cuenta corriente centrando el análisis en los últimos años. Debido a la importancia que tiene sobre el análisis del sector exterior, se va a detallar la balanza comercial compuesta por las importaciones y exportaciones de bienes. Además, también se estudia la importancia de la balanza de transferencias corrientes y la balanza de rentas, que en los últimos años muestran datos significativos. Y, por último, se compara la competitividad de la economía española con el resto del mundo.

La Balanza por cuenta corriente refleja los intercambios que se producen de bienes y servicios entre los residentes de un país y los del resto del mundo.

4.1. DEVALUACIONES DE LA PESETA

Es importante mencionar los acuerdos de Bretton Woods y el Sistema Monetario Europeo como puntos clave para la explicación posterior de las devaluaciones de la peseta.

En 1944 tuvieron lugar los acuerdos de Bretton Woods como resultado de la conferencia monetaria y financiera de las Naciones Unidas. Se establecieron las normas para llevar a cabo las relaciones comerciales internacionales y de ahí nació el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) creado para prestar dinero a los países miembros que presentaran déficits o desequilibrios exteriores en sus balanzas de pagos a cambio de unas condiciones para el establecimiento de las políticas económicas. Supuso la creación de tipo de cambios fijos respecto al oro para facilitar el intercambio de divisas, sustituyendo el patrón oro por un patrón dólar mediante el que se fijó una equivalencia fija entre dólares y oro. En 1971, debido a la imposibilidad de mantener esa equivalencia, EEUU decidió finalizar con este sistema, terminando así con el intercambio de dólares por oro.

En 1989, la peseta se integró en el Sistema Monetario Europeo (SME), mecanismo de cambios creado en 1979 para recomponer la estabilidad entre las divisas comunitarias. El objetivo con el que se creó el SME descansa en contrarrestar la inestabilidad y volatilidad de los tipos de cambio. Se creó a través de un acuerdo entre los bancos centrales de los países miembros de la Comunidad Europea para administrar los tipos de cambio nominales intracomunitarios y financiar las intervenciones en los mercados de divisas. El SME tenía por objeto instaurar en Europa una zona de estabilidad monetaria reduciendo las fluctuaciones entre las monedas de los países participantes. El SME era un sistema de tipo de cambios fijos pero ajustables, donde el objetivo para los tipos de cambio se delimitaba con unas bandas de fluctuación para los tipos de cambio nominales, siendo las modificaciones de las paridades objeto de acuerdo mutuo entre las partes. Supuso una transformación en la operativa monetaria comunitaria, ya que obligaba a los países a ajustar sus políticas monetarias y económicas y ayudaba tanto a

crear una zona de estabilidad monetaria como a relajar los controles de capital. En el SME se establecían unas parrillas de paridades bilaterales entre todas las monedas participantes y también unas paridades de cada una de las monedas participantes con respecto al ecu (cesta compuesta por una cierta cantidad de cada moneda de los 15 países de la UE).

En este apartado se exponen las devaluaciones que han tenido lugar en la peseta ya que tienen consecuencias directas sobre el saldo de la balanza por cuenta corriente.

Teniendo en cuenta que las importaciones dependen del nivel de renta así como el tipo de cambio, en los años en los que ha tenido lugar un déficit exterior importante se han producido devaluaciones con el objetivo de encarecer las importaciones y hacer más competitivas las exportaciones y el consiguiente aumento de la demanda externa. La explicación de esta situación radica en que al devaluarse la moneda, los bienes de España se vuelven más baratos para el resto del mundo, y en cambio, los bienes del exterior resultan más caros para el país, por lo que se impulsan las ventas al exterior y se contraen las compras. Todo ello va acompañado de planes de ajuste para reducir la demanda interna

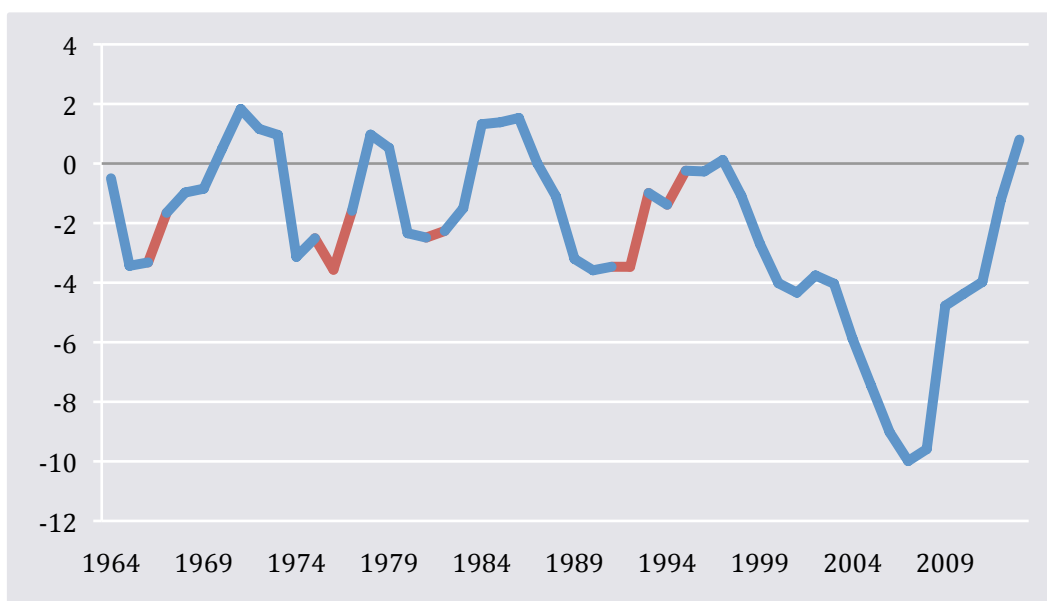
En 1957, se produjo la devaluación y unificación teórica del tipo de cambio en 40 pesetas por dólar. Los tipos de cambios múltiples continuaron hasta 1959. A partir de ahí se han producido una serie de devaluaciones en la peseta que se muestran a continuación.

1959	<ul style="list-style-type: none"> • Convertibilidad de la peseta • Devaluación de la peseta. • 60 pesetas por dólar • (Plan de Estabilización)
1967	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta. • 70 pesetas por dólar
1976	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al dólar en un 11%
1977	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al dólar en un 20% • (Pactos de la Moncloa)
1982	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al dólar en un 7,6%
1992	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al marco en un 5% en septiembre, y en un 6% en noviembre
1993	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al marco en un 8%
1995	<ul style="list-style-type: none"> • Devaluación de la peseta frente al marco en un 7%

Han sido numerosas las devaluaciones producidas en la peseta en el período comprendido entre 1959 y 1995. Para explicar las políticas adoptadas es interesante relacionar los momentos en los que se han producido grandes desequilibrios en el sector exterior con la pérdida de competitividad de la economía española.

En el gráfico 2 se muestra la evolución del saldo de la cuenta corriente, siendo mayoritariamente deficitaria, señalando los momentos en los que han tenido lugar devaluaciones de la peseta. De hecho, se observa que el déficit exterior de la economía hasta los años de entrada del euro no ha pasado del 4% ya que en el momento en el que se aproximaba se llevaban a cabo estas medidas para controlar la situación

Gráfico 2. Cuenta corriente (en % del PIB) y devaluaciones.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

Una de las medidas adoptadas por el Plan de Estabilización fue la fijación de un cambio estable de la peseta con otras divisas, hasta esta fecha la peseta era un divisa no convertible y con un sistema de tipos de cambios múltiples y se fijó un cambio de 60 pesetas por dólar. En 1967, la tendencia a la crisis del sector exterior provocó una nueva devaluación de la peseta con un cambio de 70 pesetas por dólar. En 1974 se produjo la flotación, poniendo fin al periodo de cambios fijos de Bretton Woods, a partir de la declaración de no convertibilidad del dólar al oro.

Debido a la crisis energética sufrida en 1973-1974 se produjo una recesión a nivel mundial. En 1977, mientras España se encontraba en un contexto de transición política se firmaron los Pactos de la Moncloa que llevaron consigo cambios estructurales así como una política de rentas y en ese contexto tuvo lugar una devaluación del 20% de la peseta frente al dólar.

Se produjo una segunda crisis energética, básicamente por la subida de los precios del petróleo, en 1979-1980, lo que obligó a realizar una nueva devaluación en la moneda del 7,6% en 1982.

La peseta se integró en el Sistema Monetario Europeo, en 1989. En los años 1992 y 1993, debido a la crisis cambiaria que se produjo, se produjo la salida de la libra y la lira así como la devaluación de la peseta.

4.2. TENDENCIAS TIPO DE CAMBIO

El hecho de que se establezca una moneda única, como es el euro, puede favorecer a las transacciones entre los países que funcionan con esa moneda, ya que reduce las incertidumbres por la evolución futura de los tipos de cambio. El problema es no poder utilizar el tipo de cambio cuando el país sufre problemas de competitividad en precio.

La moneda común ha supuesto una oportunidad para el intercambio de mercancías, fuerza laboral y capitales pero también lleva consigo una serie de inconvenientes. La UE tiene una política monetaria única en una realidad diversa, en la que si aplica un determinado tipo afecta a todos los países, por lo que algunos se verán favorecidos y otros no. Esto conlleva una limitación ya que no se tiene una política monetaria autónoma y los países no pueden determinar el valor de su moneda libremente, por lo que el euro puede ser un problema. Las economías tienen reacciones diferentes a una misma política monetaria y no todos los países necesitan los mismos cambio. Además, las características de las economías de la zona euro son muy diferentes.

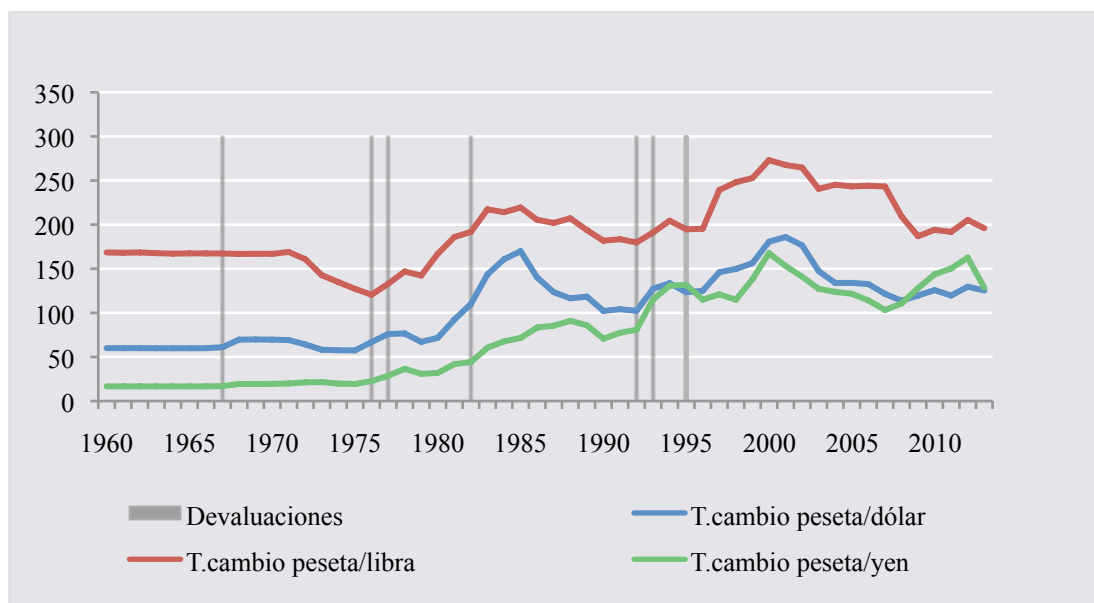
La peseta permitía, al no tener una moneda común respecto a otros países, modificar situaciones como las nombradas en el punto anterior, de forma que, si la situación del comercio exterior no era la adecuada, se podían llevar a cabo políticas para ajustar los tipos de cambio que dieran lugar a una mejora del sector exterior. Desde la entrada del euro, no es posible devaluar la moneda frente al resto cuando se dan déficits comerciales.

A partir del año 2000 el déficit comercial español se elevó en gran medida. Esta situación pudo ser porque la tendencia normal de la peseta con las otras monedas era devaluarse, pero desde la entrada del euro esa devaluación ya no ha sido posible, así que se puede asociar con un problema de pérdida de competitividad.

Si se atiende al tipo de cambio de la peseta respecto a los países de la zona euro, la tendencia de la peseta era depreciarse, es decir, perder valor respecto a las otras monedas, y ahora no se deprecia; y con los países no europeos se debería depreciar la moneda, y en cambio, se aprecia, por lo que se pierde todavía más con los países no europeos que con los europeos.

A continuación se muestran dos gráficos, el gráfico 3 muestra el tipo de cambio de la peseta respecto al dólar, a la libra y al yen, monedas que, actualmente, siguen funcionando. En el gráfico 4 se muestra el tipo de cambio de la peseta respecto al franco, al chelín austríaco, al marco y al florín neerlandés, cuyos países actualmente funcionan con el euro, al igual que España. Ambos gráficos permiten observar los momentos en los que se han producido devaluaciones con el objeto de facilitar el análisis.

Gráfico 3. Evolución de los tipos de cambio de la peseta respecto a países con moneda distinta al euro.



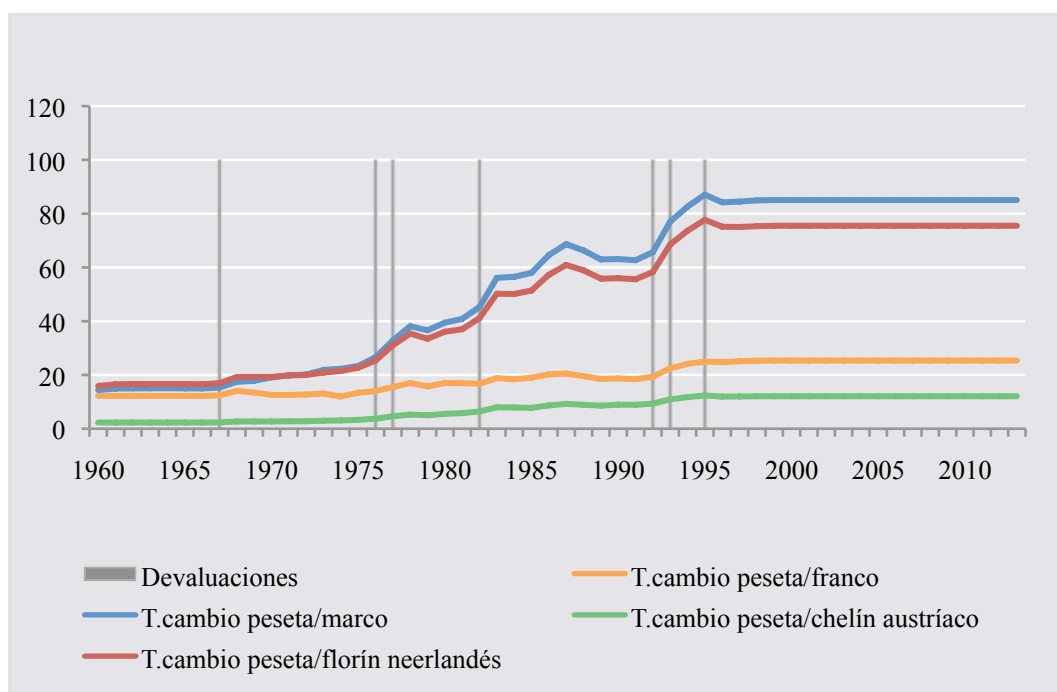
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Central Europeo.

En el gráfico 3 se observa la evolución del tipo de cambio de la peseta respecto a algunos países cuya moneda es distinta al euro. Durante los años anteriores al funcionamiento del euro, la tendencia de la peseta era devaluarse, esta situación se plasma en el gráfico conforme el tipo de cambio aumenta, pero a partir del 2000, la peseta tiende a apreciarse, situación que repercute de gran manera en el comercio exterior. El problema

surge porque al establecer el euro la cotización de la moneda no responde exclusivamente a la situación de España sino al promedio europeo donde el peso de Alemania es determinante.

Por ejemplo, la tendencia de la peseta con respecto al dólar era de depreciación, de pérdida de valor, pero desde la entrada del euro se está apreciando con respecto al dólar, lo que supone que España venda menos ya que sus productos resultan menos atractivos al tener un precio mayor.

Gráfico 4. Evolución del tipo de cambio de la peseta respecto a países con moneda euro.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Central Europeo.

En el gráfico 4 se muestra el tipo de cambio de la peseta respecto a una serie de países que actualmente funcionan con la misma moneda que España. Al tener la misma moneda no hay opción de llevar a cabo una devaluación de la moneda.

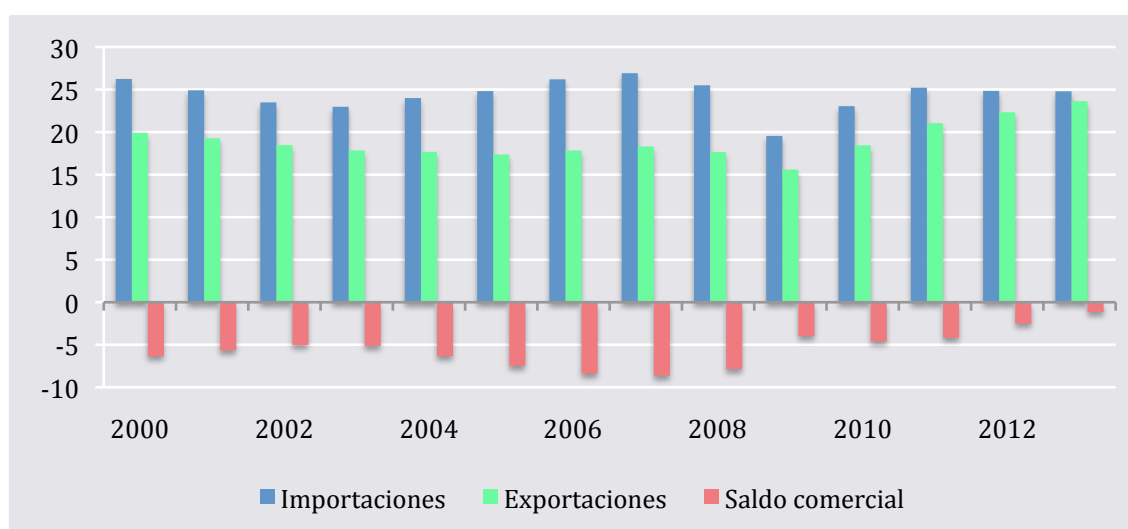
Es importante mencionar que hasta 2000 el tipo de cambio tendía a compensar los movimientos de precios relativos que tenían su origen en razones estructurales tales como los incrementos de capital, los esfuerzos en I+D así como el mercado de trabajo. De hecho, las diferencias en productividad generan diferencias entre los países que

repercuten en la forma que se convierte la moneda nacional en moneda extranjera, esto es, en el tipo de cambio. Desde 2000, la pérdida de competitividad derivada de la mayor inflación de la economía se ha sumado a la pérdida de competitividad derivada de la apreciación del tipo de cambio.

4.3. BALANZA COMERCIAL

La balanza comercial está integrada dentro de la balanza por cuenta corriente. Mide la diferencia entre las exportaciones e importaciones que se producen en un país. Si se analiza la balanza comercial como porcentaje del PIB, como se muestra en el gráfico 5, se puede obtener el tamaño del saldo comercial con relación al tamaño de la economía.

Gráfico 5. Balanza comercial (en % del PIB).

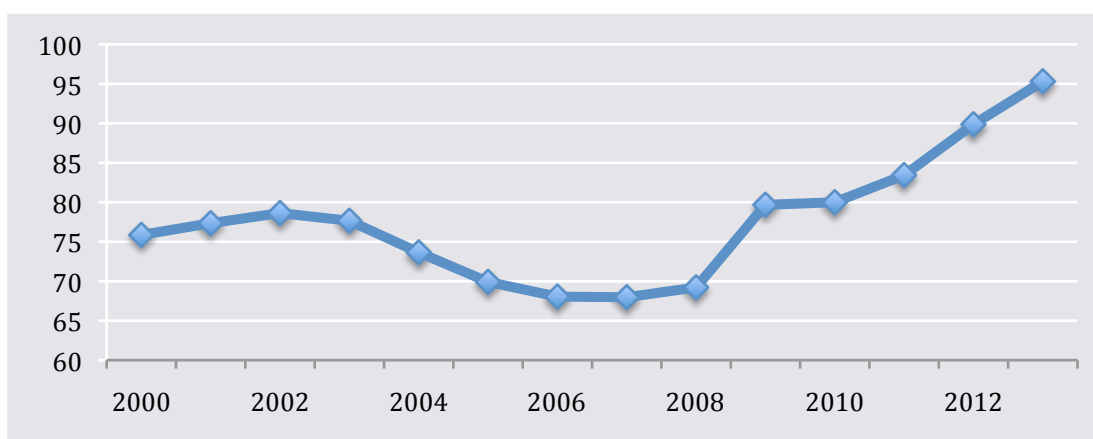


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

Desde 2000, el déficit comercial ha aumentado hasta 2008. A partir de ahí, debido a la situación sufrida por la economía española, se han puesto en marcha ajustes para controlar este déficit.

El gráfico 6 muestra la tasa de cobertura de la economía española que se define como el cociente entre los ingresos por exportaciones y el pago por importaciones, o en otras palabras, el porcentaje de los pagos por importaciones que se cubre con los ingresos por exportaciones.

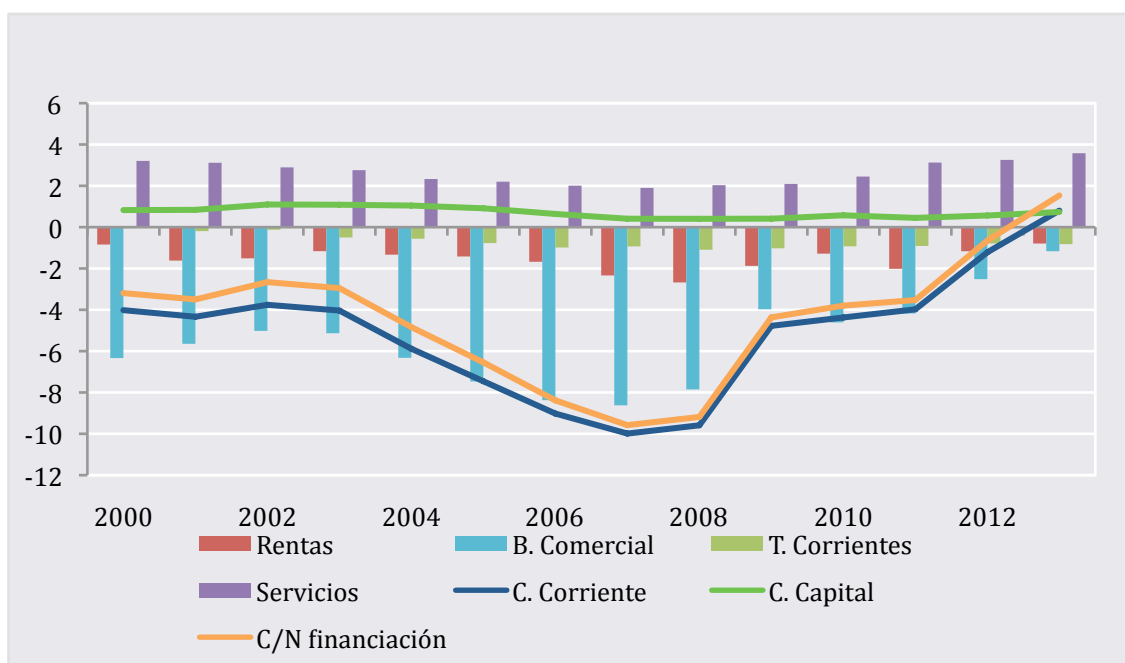
Gráfico 6. Tasa de cobertura de la economía española.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

El período comprendido entre 2004 y 2008, muestra una tasa de cobertura con tendencia a disminuir, debido al elevado montante que suponen las importaciones respecto a las exportaciones. Con el inicio de la crisis, y la moderación de la demanda interna, y posterior reducción de las importaciones la tasa de cobertura ha comenzado a elevarse. Aún así, en todo el período España ha mostrado una tasa de cobertura inferior al 100% lo que implica que las importaciones han sido mayores que las exportaciones.

Gráfico 7. Cuenta corriente y cuenta de capital (en % del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

Como muestra el gráfico 7, si se añade al saldo de la cuenta corriente, el saldo de la cuenta de capital, que incluye las transferencias netas de capital más los ingresos que se obtienen con la compra o venta de activos no producidos, no financieros, se obtiene un saldo que muestra la capacidad o necesidad de financiación de la economía española.

Desde 2000, España ha tenido necesidad de financiación. El gran componente de esta situación es la balanza comercial negativa en todos los años, y además hasta 2008 ha sido muy elevado el déficit.

En 2013, la necesidad de financiación se ha reducido notablemente, y por primera vez en el período analizado se obtiene un saldo positivo de la suma de la cuenta corriente y de la cuenta de capital, que muestra la existencia de capacidad de financiación por parte de la economía española, situación que no se veía desde 1997. Esta mejora se puede asociar a la mejora de la balanza de rentas, ya que se produjo el descenso en los pagos de rentas de otra inversión, así como a la mejora del déficit comercial y de transferencias corrientes. Además, el saldo positivo de la balanza de servicios se ha elevado.

4.3.1. Situación actual de la Balanza comercial

Como ya se ha comentado, desde los años 60 la balanza por cuenta corriente ha tenido un perfil deficitario interrumpido por las devaluaciones en la peseta. A partir de 2000, el déficit se hizo mucho más pronunciado que en momentos anteriores coincidiendo con la imposibilidad de llevar a cabo devaluaciones en la moneda. Y, desde 2010, la situación ha comenzado a mejorar pero es importante explicar las causas de esta situación. De esta forma, en este apartado se exponen los principales motivos por los que el saldo de la balanza por cuenta corriente ha comenzado a mejorar desde 2010.

A partir del año 2010, el déficit ha comenzado a disminuir, situación muy vinculada a la puesta en marcha de políticas económicas. Básicamente lo que se ha producido es un aumento en las exportaciones y una disminución en las importaciones. Cabe destacar que la mejora producida en el saldo de la balanza por cuenta corriente tiene como base dos teorías. Por un lado, se señala que las exportaciones han aumentado porque ha tenido lugar una devaluación salarial o devaluación interna, ya que el cambio en los

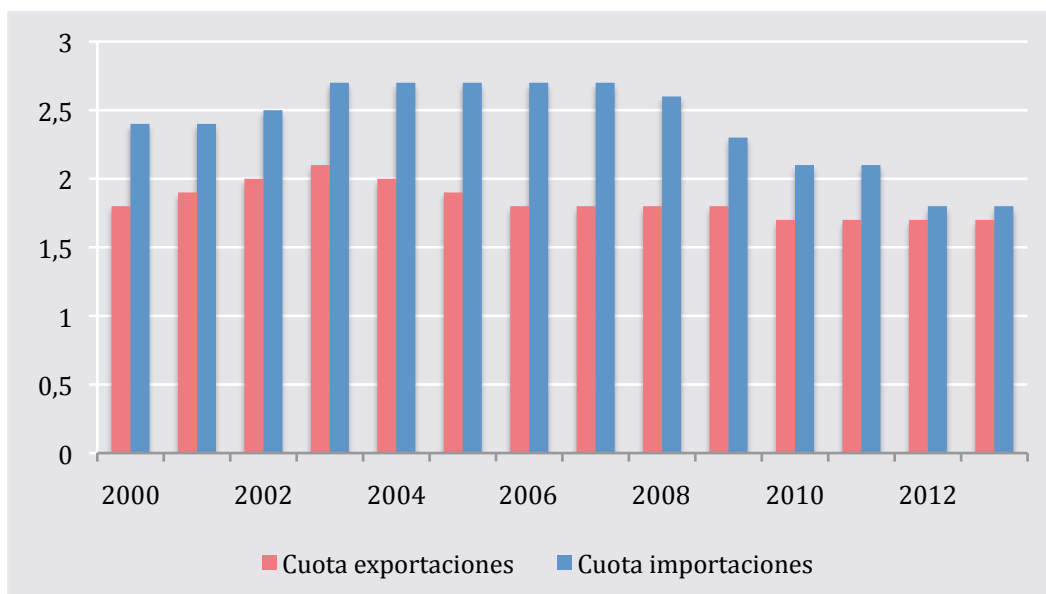
precios relativos que no podía producirse mediante el tipo de cambio se ha producido vía tipo salarios; mientras que, por otro lado, se apunta a que esto tiene poca importancia, y que lo que ha ocurrido realmente es que las empresas españolas que no podían vender dentro del país, debido a la contracción de la demanda interna, han buscado como han podido mercados exteriores y así forzar el aumento de sus ventas al exterior.

Para ello, se va a analizar la cuota que representan las exportaciones españolas sobre las mundiales, ya que si no ha tenido lugar un crecimiento excepcional o ni siquiera antes había habido una caída, querría decir que el elemento precios ahí tiene poco que ver, mientras que por el lado de las importaciones puede resultar que la mejora del saldo comercial ha tenido lugar porque las importaciones se han contraído drásticamente como consecuencia de la caída de la demanda interna, se ha reducido el consumo, la demanda de inversión de las empresas se ha desplomado y el gobierno ha reducido su gasto, entonces, si es así, el problema sería que cualquier hipotético crecimiento del país tendría que descansar de nuevo en el momento en que la economía volviera a crecer o dejaran de caer las importaciones o empezaran a aumentar, por lo que se estaría de nuevo en la misma situación.

Las exportaciones suponen aproximadamente un 20% del PIB, por lo que no tienen la presencia necesaria para llevar consigo aumentos significativos del PIB. Esto significa que un aumento del 1% de las exportaciones supone un aumento del PIB en 0,2 puntos porcentuales. Además, cuando crece el PIB, las importaciones aumentan de forma más que proporcionada, por lo que en el caso de que tenga lugar una recuperación, las importaciones volverán a aumentar, y se volverán a los niveles de déficit comerciales anteriores.

En el gráfico 8 se muestra la cuota que suponen las exportaciones e importaciones de España sobre el conjunto de la economía mundial.

Gráfico 8. Cuota de exportaciones e importaciones españolas sobre el conjunto de exportaciones e importaciones mundiales.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

A pesar de la mejora del saldo de la balanza por cuenta comercial, es destacable el hecho de que las importaciones se han contraído drásticamente debido a que dependen de la renta disponible interna, y la demanda interna se ha reducido notablemente. Las exportaciones dependen de la demanda exterior, aparte de la competitividad que tengamos con respecto al resto de países, pero las exportaciones españolas se han mantenido a ritmos similares a los mundiales durante los últimos años.

La cuota de exportaciones sobre el conjunto de exportaciones mundiales es la misma desde 2010, siendo 1,7. La cuota de importaciones sobre el conjunto de importaciones mundiales era en 2010 de 2,1 manteniéndose hasta que en 2012 descendió a 1,7 y se ha mantenido en 2013. Además es probable que el hecho de que las importaciones hayan disminuido no se debe a que haya habido una mejora de competitividad interna del país, y se puede asociar a la drástica reducción de la demanda interna.

4.4. TRAS EL EURO. DETALLE DE LA BALANZA DE RENTAS Y DE LA BALANZA DE TRANSFERENCIAS

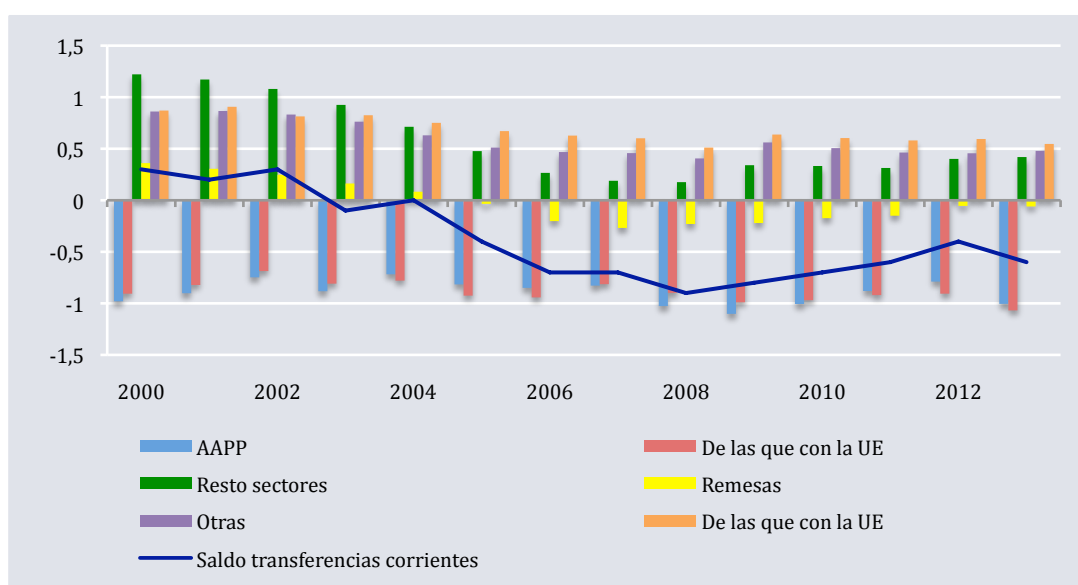
Debido a la creciente importancia de la balanza de transferencias corrientes y de la balanza de rentas, en este apartado se analiza su trayectoria en los últimos años. En

primer lugar, se va a analizar la balanza de transferencias corrientes para después centrar el análisis en la balanza de rentas y la posición de inversión internacional de la economía española.

Las transferencias corrientes hacen referencia a las transacciones que se producen entre residentes, ya sean públicos o privados, entre un país y el exterior, sin contrapartida. En otras palabras, consisten en la realización de pagos sin recibir a cambio bienes o servicios a otro país.

El gráfico 9 permite observar la evolución que ha tenido el saldo de transferencias corrientes desagregando el saldo de todas las partidas que la componen.

Gráfico 9. Saldo de las partidas integrantes de la balanza de transferencias corrientes (en % del PIB).



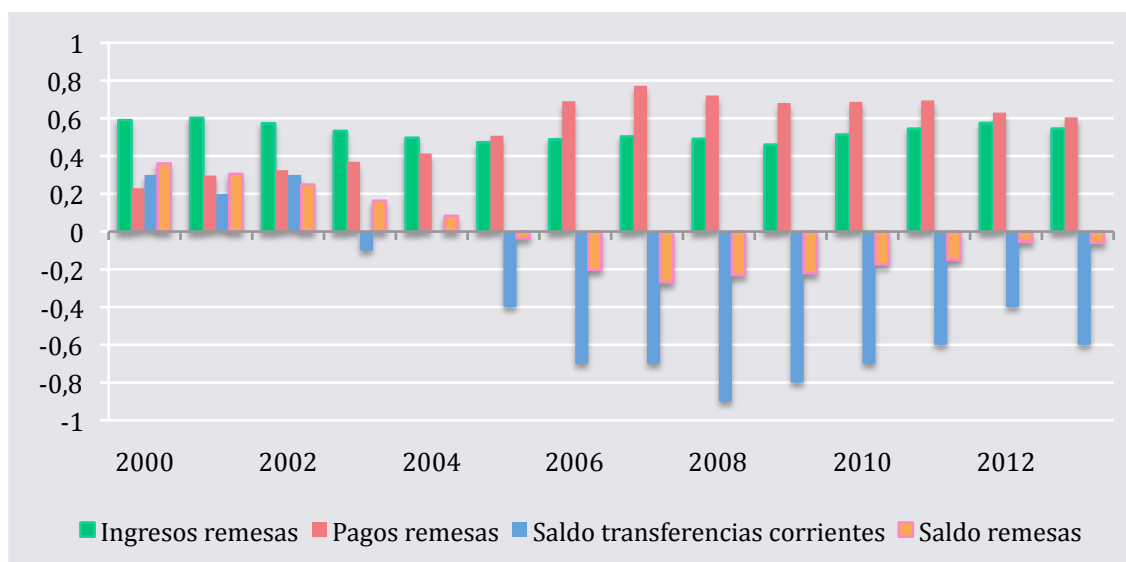
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

El saldo de transferencias corrientes ha aumentado su déficit a partir de 2004, con un máximo en 2008 y una leve recuperación hasta 2012. La balanza de transferencias corrientes de las Administraciones Públicas muestra un elevado déficit debido al mayor importe de los pagos que los ingresos. Además, la mayoría de los ingresos y pagos de ese déficit corresponden a las transferencias con la UE.

El saldo negativo de las transferencias corrientes se agudizó más en 2008, ya que se produjo el empeoramiento de las transferencias con la UE y el aumento de los pagos de las AAPP, cuyo importe fue superior a la disminución del déficit en concepto de remesas de trabajadores.

El aumento de los flujos de inmigrantes hacia España que se ha producido en los últimos años tiene especial relevancia en la Balanza de Pagos. Esta situación se plasma en el gráfico 10 en el que se muestra el saldo de las remesas de trabajadores detallando la cuantía que corresponde a los ingresos por remesas y a los pagos.

Gráfico 10. Remesas de trabajadores y saldo de la balanza de transferencias corrientes (en% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España y Eurostat.

El concepto de remesas de trabajadores, de acuerdo con la Quinta Edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional (párrafo 302), *incluye las transferencias corrientes realizadas por los emigrantes que trabajan en otra economía de la que se les considera residentes (un emigrante es una persona que viaja a una economía y que permanece, o se prevé que permanezca en ella, durante un año o más)*”

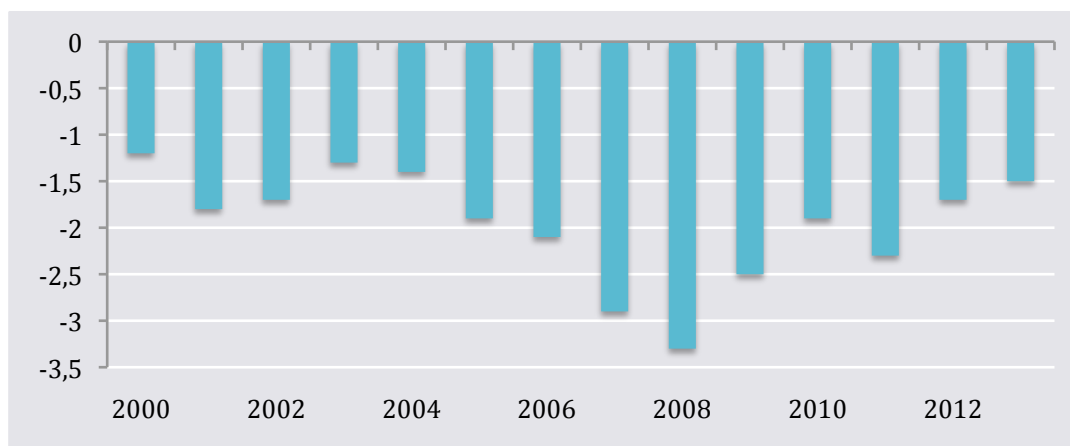
Mientras que los ingresos por remesas de emigrantes aumentaron lentamente a partir del 2000, los pagos por remesas de emigrantes se han elevado notablemente hasta 2007. Destacan, sobre todo, los envíos de remesas a países no pertenecientes a la UE,

especialmente, hacia América Latina.

Es destacable el hecho de que a partir de 2008, los pagos de remesas de trabajadores han comenzado a disminuir, mientras que los ingresos han empezado a aumentar. La explicación a este suceso se puede concretar en la menor presencia de inmigrantes que hay en España, debido a las circunstancias económicas y a la situación del mercado laboral, ya que hay una alta tasa de paro. Muchos inmigrantes que residían en España han vuelto a sus países de origen. Además, cada vez se da más la salida de españoles a otros países con el objetivo de encontrar un trabajo y poder enviar dinero a sus familias, que residen en España. En 2013, disminuyeron tanto las remesas que envían los emigrantes desde España, como las que se reciben.

Otra balanza importante de la que cabe destacar su evolución es la balanza de rentas, como se muestra en el gráfico 11.

Gráfico 11. Balanza de rentas (en % del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

La balanza de rentas engloba los ingresos que se generan por las inversiones en el exterior, como son la repatriación de dividendos y reinversiones, y los pagos asociados al endeudamiento externo.

El crecimiento del endeudamiento externo se hizo más fuerte a partir del 2000 y sobre todo teniendo en cuenta el pago de intereses y dividendos al que ha tenido que hacerse frente, por lo que la subida de tipos de interés del 2008 y la prima de riesgo en 2010 que

generaron incrementos de pagos por interés fuertes y la posterior caída, lo contrario, plasmándose esta situación en la mejorar del déficit de rentas.

Desde 2000, ha ido aumentando el déficit del saldo de rentas hasta que en 2008 se hizo más profundo. A partir de ese momento, el déficit ha disminuido. En 2006, aumentó de forma elevada el déficit del saldo de rentas explicado por la ampliación de la posición deudora neta de España y por la evolución de los diferenciales de rentabilidad de los activos y pasivos exteriores.

En 2007, el déficit de esta partida influyó en gran medida en la cuenta corriente, al pasar casi al 3% del PIB. Esta situación se puede explicar por el mayor endeudamiento de la economía frente al exterior, y en menor medida, por la evolución del diferencial de rentabilidades de los activos financieros y pasivos que España tiene frente al resto del mundo. El aumento de los pagos netos por rentas de inversión de cartera explica la mayor parte del deterioro del saldo de rentas, la forma en la que la economía ha cubierto sus necesidades de financiación, principalmente con bonos y obligaciones emitidos por instituciones financieras españolas, en mayor parte, con cupones indicados a tipos de interés a corto plazo, hace que los pagos por rentas sean especialmente sensibles a las subidas de los tipos de interés a este plazo.

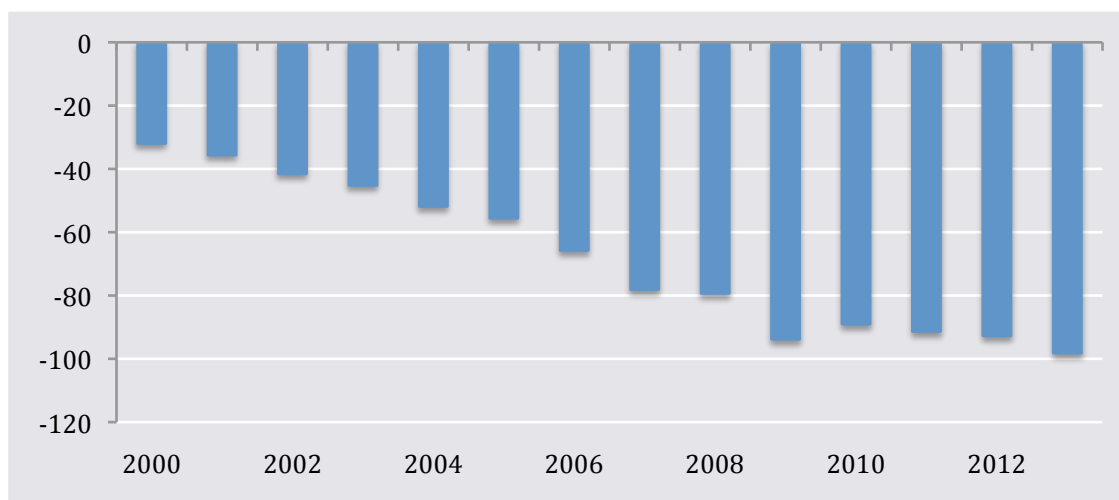
El saldo de la Balanza de Rentas ha sufrido un gran deterioro hasta 2008. El aumento del nivel de endeudamiento que mantiene España con el exterior es importante en este aspecto. Además, las necesidades de financiación han sido cubiertas mediante instituciones financieras a través de la emisión de bonos y obligaciones, por lo que al aumentar los tipos de interés, el saldo de rentas de las inversiones en cartera empeora.

En 2012, se redujo el déficit de la balanza de rentas, siendo su peso menor al 2% del PIB. Debido al menor reparto de dividendos por las compañías españolas así como los menores pagos de los intereses de los instrumentos financieros, por la disminución de los tipos de interés, los pagos se redujeron y esa situación se plasmó en la reducción del déficit, ya que aunque los ingresos también disminuyeron, su peso fue menor. Además, esa reducción de los tipos de interés se vio reforzada por el cambio en la composición del endeudamiento exterior de la economía en 2012.

Además en 2013, también ha continuado la mejora debido al descenso de los pagos netos de rentas devengados por la otra inversión.

En el gráfico 12 se muestra la posición de inversión internacional neta de España, en % del PIB, .

Gráfico 12. Posición de inversión internacional neta de España (en % del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

El análisis de la posición de inversión internacional permite conocer la situación deudora o acreedora neta de la economía, relacionándolo con las partidas de la balanza de pagos. La posición de inversión internacional neta viene determinada por la diferencia entre los activos financieros externos de un país y los pasivos. Desde 2000, la tendencia deudora de la economía española se ha ido acentuando en mayor medida, hasta que en 2009 alcanzó el mayor punto. A partir de ahí ha ido reduciendo su posición deudora neta pero sigue teniendo un peso importante.

En 2013 ha vuelto a ser mayor a pesar de la capacidad de financiación del país. La explicación se basa, en parte, en un efecto de valoración consistente en la evolución de los precios de los instrumentos financieros y los otros ajustes, que aumentó el saldo deudor frente al exterior. La Posición de Inversión Internacional valora los activos financieros y pasivos exteriores a precios de mercado y al tipo de cambio vigente al final del período, por lo que al mejorar la situación en España, se ha producido una revalorización de los activos españoles en las carteras internacionales, mientras que la apreciación del euro ha reducido el valor de los activos extranjeros.

Es importante destacar que la posición financiera muestra la diferencia entre los activos que el exterior tiene sobre España y los de España en el exterior, y esos activos llevan consigo rendimientos en el saldo de la balanza de rentas, que vendrán vinculados al tipo de interés, a la rentabilidad de esos activos. De forma que si el país tiene deuda neta frente al exterior, si se produce un aumento de los tipos de interés internacionales, tendrá consecuencias directas en el déficit del saldo de la balanza de rentas, por lo que la concentración de políticas para reducir el déficit de la balanza corriente puede estar en riesgo si la inestabilidad financiera se agudiza.

4.5. NOCIÓN DE COMPETITIVIDAD

Para analizar la competitividad de una economía, no es adecuado limitarse simplemente a los indicadores de precios, ya que aunque estos términos son importantes hay otros factores mediante los cuales se pueden establecer conclusiones más adecuadas que las que nos llevan analizar únicamente los precios. Para ello, resulta interesante analizar la cuota de exportaciones españolas en el mundo, porque a pesar de que el tipo de cambio real ha disminuido ya que los precios españoles han crecido más que los del resto de Europa, resulta que las empresas españolas han seguido exportando.

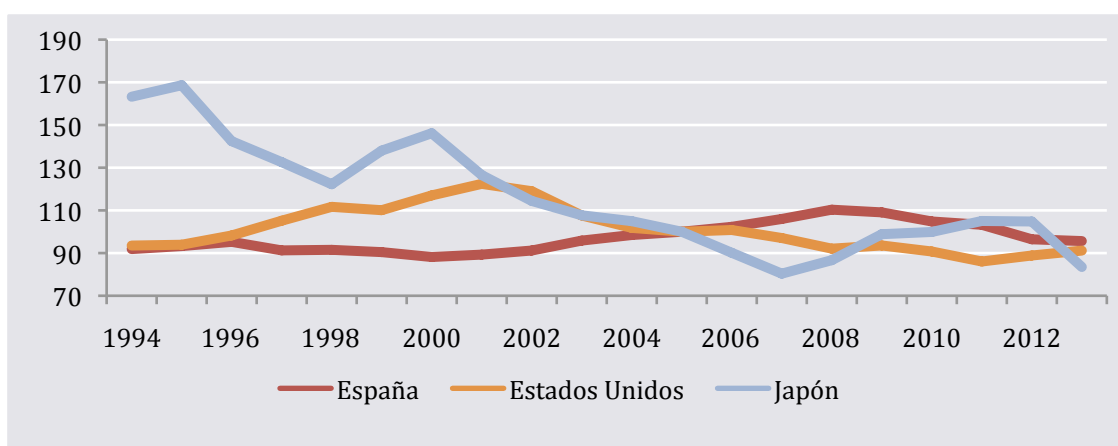
Para ello, en primer lugar, se va a analizar el tipo de cambio efectivo real de la economía española, basado en los costes laborales. A partir de estos datos se han extraído una serie de conclusiones que se van a complementar con el análisis de la cuota de mercado de las exportaciones que mantiene España en el resto del mundo.

El tipo de cambio efectivo real es la relación entre los índices de precios en un país y otro descontada la inflación de ambos y expresados en la misma moneda.

Un aumento del TCER muestra una apreciación real de la moneda nacional, y por lo tanto, una pérdida de competitividad nacional. Al contrario, una disminución del TCER lleva consigo una depreciación de la moneda nacional y una ganancia de competitividad.

A continuación se muestra el tipo de cambio efectivo real en base a los costes laborales unitarios, es decir, los costes laborales por unidad de output. En España, la caída de los costes laborales está vinculada estrechamente con la reducción de los salarios. Si el país fuese capaz de aumentar la productividad, no sería necesaria esa disminución de los salarios de los trabajadores para disminuir los costes laborales.

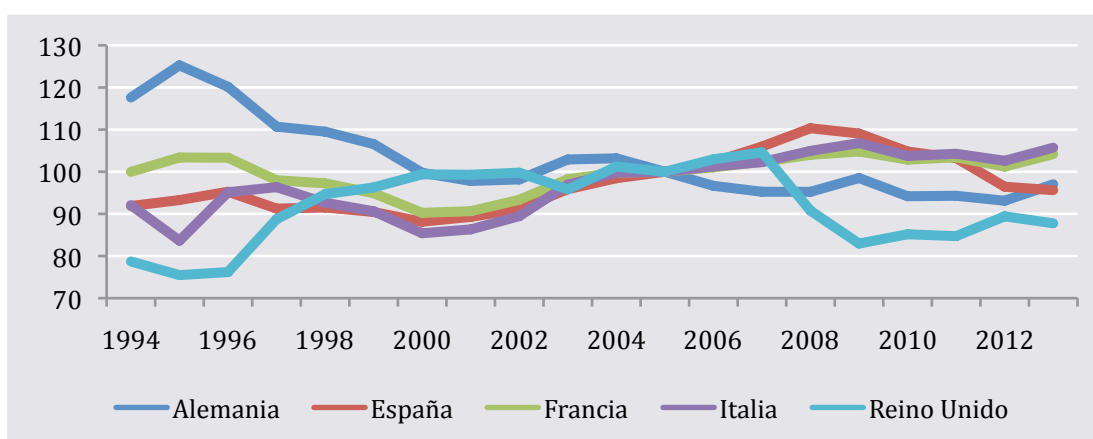
Gráfico 13. Tipo de cambio efectivo real en base a los costes laborales respecto a países no europeos.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En el año 2000, el tipo de cambio efectivo real de España se situaba por debajo de Estados Unidos y Japón. A partir del año 2005, la situación comenzó a cambiar drásticamente, siendo en España mayor que en el resto de países y, por lo tanto, apreciándose.

Gráfico 14. Tipo de cambio efectivo real en base a los costes laborales respecto a países europeos



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Si se realiza la comparación del tipo de cambio efectivo real entre los principales países europeos, desde la adopción del euro en España se produjo un proceso de convergencia entre los países en relación a los costes laborales. El tipo de cambio efectivo real ha aumentado situándose desde el año 2004 y 2010 mayor que en el resto de países analizados, pero, a partir de ese año ha disminuido.

Muchos expertos advierten de que esa ganancia relativa de competitividad en España tiene como base la destrucción masiva de empleo, además de la moderación de los salarios impuesta por la crisis, y no tanto de las mejoras de la eficiencia en los procesos productivos, o del incremento del valor añadido, como hubiera sido lo deseable.

Si se centra el análisis atendiendo al tipo de cambio efectivo real, entre 1996 y 2000, la competitividad precio mejoró. A partir de 2001, la situación cambió ya que la apreciación del tipo de cambio del euro, el diferencial de inflación y el crecimiento de los costes laborales dieron lugar a un empeoramiento de la competitividad precio. En 2013, el último año del que se disponen datos, debido a la moderación de los costes laborales y al impulso de las ventas al exterior se produjo una recuperación de la competitividad. A pesar de las mejoras en términos de precios relativos, hubo un componente negativo ya que ha tenido lugar la apreciación del tipo de cambio nominal.

A pesar de que la economía española, en términos de tipo de cambio efectivo real, como se ha analizado anteriormente, ha perdido competitividad en los últimos años, si se tiene en cuenta la cuota de mercado de las exportaciones españolas en el exterior, se observa que se ha mantenido, y no ha disminuido a pesar de la situación que está sufriendo.

Como se observa en la tabla 1, mientras la cuota de exportaciones sobre el total de exportaciones mundiales de los países analizados, tiene tendencia a la baja, la cuota de España se ha mantenido constante. Además, a pesar de que el porcentaje de cuota de exportaciones sea reducido hay que tener en cuenta que aunque ha tenido lugar la apreciación del euro así como la subida de precios, España ha seguido manteniendo su cuota constante.

Tabla 1. Cuota de exportaciones sobre el total de exportaciones mundiales (%)

	UE (28 países)	Area Euro (18 países)	Alemania	España	Japón	Estados Unidos
1993	41	32,6	10,2	1,7	9,8	12,5
2003	42	33,3	10	2,1	6,3	9,6
2008	37,1	29	9	1,8	4,9	8,1
2009	37,4	29,3	9,1	1,8	4,7	8,6
2010	34,8	27	8,4	1,7	5,2	8,6
2011	34,2	26,3	8,3	1,7	4,6	8,3
2012	32,5	25,1	7,9	1,7	4,5	8,7
2013	33,1	25,3	7,9	1,7	3,9	8,6

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

5. EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La internacionalización de la economía tiene como base tres aspectos fundamentales: la apertura comercial, la deslocalización productiva y la internacionalización financiera

“La internacionalización de una economía significa que su tejido económico se ha incorporado a los mercados mundiales de productos, factores y activos financieros”.

Desde el punto de vista de los productos, se ha producido el aumento de intercambios con otros países. Desde los mercados de factores, la necesidad de aprovechar las diferencias de costes laborales que existen, y también las diferencias tecnológicas. Y, desde el punto de los activos financieros, la posibilidad de reducir costes, diversificar riesgos y reforzar su presencia en otros mercados.

La internacionalización de una economía lleva consigo el aumento de las relaciones que tiene un país con el exterior, mediante el aprovechamiento de las ventajas competitivas de otros países, como son el precio de los bienes así como los costes laborales. Esto se plasma en la deslocalización de actividades por parte de las empresas. Además, también

es importante atender a los mercados financieros, por la obtención de los recursos necesarios para tener financiación.

La deslocalización de actividades, impulsada por las posibilidades tecnológicas que se encuentran en otros países así como la liberalización creciente de los movimientos de mercancías y de capital, es una respuesta del mundo de la empresa para establecer un marco de competencia internacional, es decir, para reducir costes.

5.1. FRAGMENTACIÓN DE LOS PROCESOS PRODUCTIVOS

Tradicionalmente, un proceso productivo estaba integrado horizontal y verticalmente en el seno de una gran factoría, pero en los últimos años está teniendo lugar una creciente externalización de tareas y deslocalización de actividades.

Fragmentar el proceso productivo permite producir parte de la cadena de valor de un bien en países con costes salariales más bajos, aprovechando las ventajas comparativas que ofrece cada región. Cada vez son más las empresas que se aprovechan de las ventajas comparativas que tienen en una zona determinada a la hora de llevar a cabo el proceso productivo.

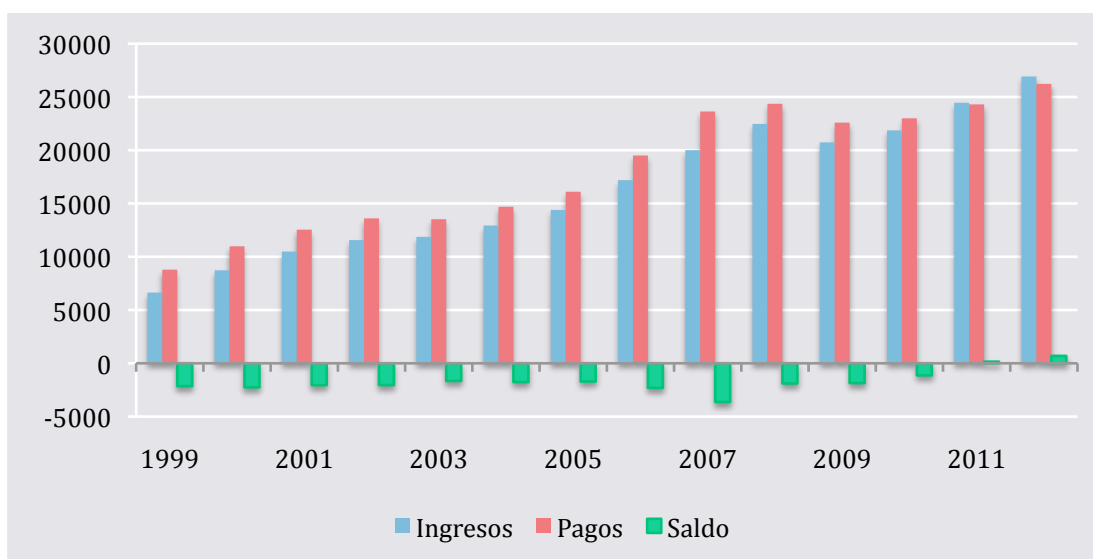
Los avances en los medios de transporte, en las telecomunicaciones y en la tecnología son factores favorables para este proceso y han propiciado el aumento de los intercambios comerciales y financieros, teniendo en cuenta la importancia de las posibilidades tecnológicas presentes en la actualidad así como la liberalización creciente de los movimientos de mercancías y de capital.

Es destacable la importancia que tiene el comercio intraempresa, entendido como el intercambio comercial entre empresas que mantienen vínculos de propiedad plasmado en el comercio realizado por las empresas multinacionales, entre la empresa matriz y sus filiales.

La elevación de las ganancias que ha tenido lugar en los servicios que se prestan a empresas, partida incluida en la balanza de servicios, es significativa ya que ha aumentado en gran medida su cifra en la última década. Esta situación se plasma en el

gráfico 2, en el que se expone la evolución que ha tenido lugar en la partida de servicios prestados a las empresas, mostrando, por un lado, los ingresos que se miden por las exportaciones de servicios, y, por otro lado, los pagos medidos por las importaciones de servicios. Además se muestra el saldo final de las dos magnitudes anteriores compuesto por la diferencia entre los ingresos y los pagos.

Gráfico 15. Servicios prestados a las empresas (millones de euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Además, la fragmentación de los procesos productivos puede llevar a una pérdida de control por parte de los países de los movimientos de exportaciones e importaciones de bienes e incluso de los precios a los que estos movimientos se producen.

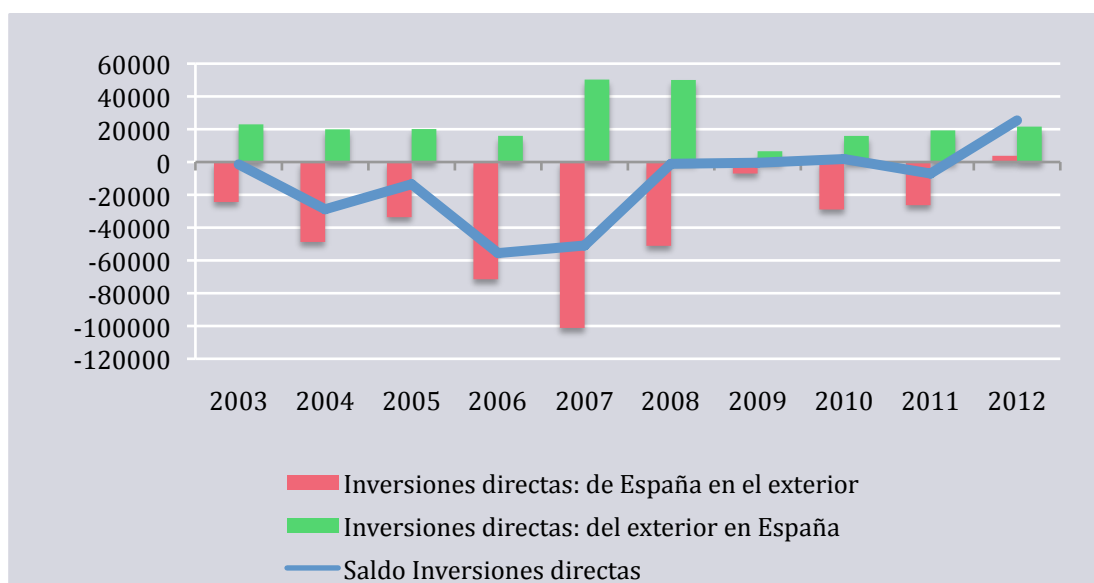
5.2. INTERNACIONALIZACIÓN FINANCIERA

Mediante el análisis de la balanza financiera se puede observar el grado de internacionalización financiera de la economía española.

Se han producido elevadas ganancias en las exportaciones de servicios prestados a empresas, además hay que tener en cuenta el abaratamiento de los transportes y las telecomunicaciones.

La internacionalización de la economía española se ha reflejado en las últimas dos décadas, en su participación creciente en los flujos internacionales de inversión directa, no solo a través de las entradas de capital extranjero, sino también mediante las inversiones de las empresas españolas en el exterior. España ha pasado a ser emisor neto de inversión directa.

Gráfico 16. Inversión directa (millones de euros).



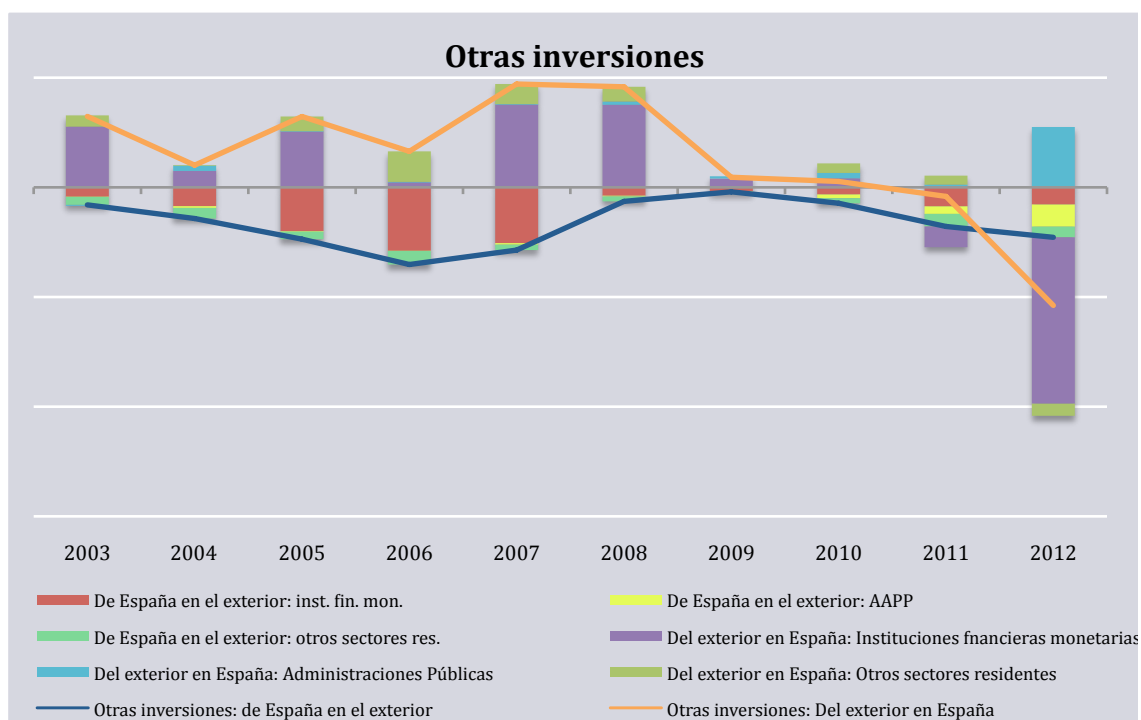
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Las Inversiones Directas muestran la adquisición de participaciones en empresas de otro país. Desde la introducción del euro, los componentes que forman la Posición de inversión Internacional han variado de forma que las inversiones directas de España en el exterior han aumentado de forma considerable, con un máximo en 2007, situación que se puede asociar al esfuerzo por parte de las multinacionales españolas en el exterior. Además, es destacable el hecho de que en 2009, a pesar del escenario económico como consecuencia de la crisis, España tiene mayor inversión directa en el exterior, que la que tienen los no residentes en España.

La partida de Otras Inversiones está compuesta por los activos no incluidos en las anteriores como los préstamos, créditos comerciales, depósitos y moneda en circulación en manos de tercero. Se ha visto influida en gran medida por la crisis y las necesidades de financiación. Es destacable la gran aportación que tiene la rúbrica de otras

inversiones del exterior en España: Instituciones financieras monetarias, plasmando la gran necesidad que tienen de obtener financiación.

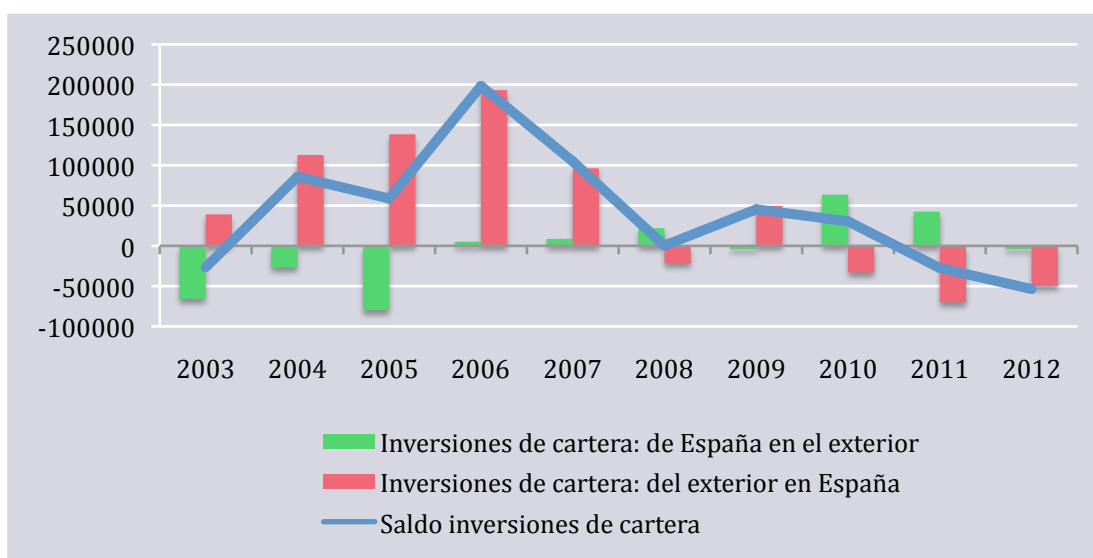
Gráfico 17. Otras inversiones (millones de euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

Las Inversiones en Cartera suponen el registro de las transacciones que se dedican a la compra de títulos, instrumentos de deuda del mercado monetario y derivados financieros. La inversión en cartera comenzó a tener un menor saldo a partir de 2006, situación marcada por la necesidad de financiar la actividad inmobiliaria de España y, de esta forma, los inversores extranjeros adquirieron gran parte de emisiones de titulizaciones hipotecarias. A partir de 2008, la trayectoria que sigue está muy relacionada con la necesidad de financiación que tiene el sector público y que, por lo tanto, es receptora de una gran cantidad de financiación exterior.

Gráfico 18. Inversión de cartera (millones de euros).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

6. LA RESTRICCIÓN EXTERNA

Después del período de expansión que ha vivido España hasta el inicio de la crisis, el país se encuentra limitado ya que el impulso de las necesidades de divisas para financiar el pago de importaciones, capitales, deuda y demás instrumentos, que tuvieron lugar en ese periodo no pueden ser satisfechos por los flujos de comercio ni por la financiación internacional. Esto obliga a realizar un ajuste en la cuenta corriente.

La elevada deuda que se ha acumulado por los sectores públicos y privado está estrechamente relacionada con la restricción de financiación de la economía española. España ha tenido desequilibrios internos en la fase de expansión, que junto con la crisis financiera internacional ha dado lugar a un elevado endeudamiento exterior.

A raíz de la crisis bancaria en 2008 tiene lugar la ruptura de los canales de crédito y la interrupción de la financiación, con el consiguiente problema de la liquidez.

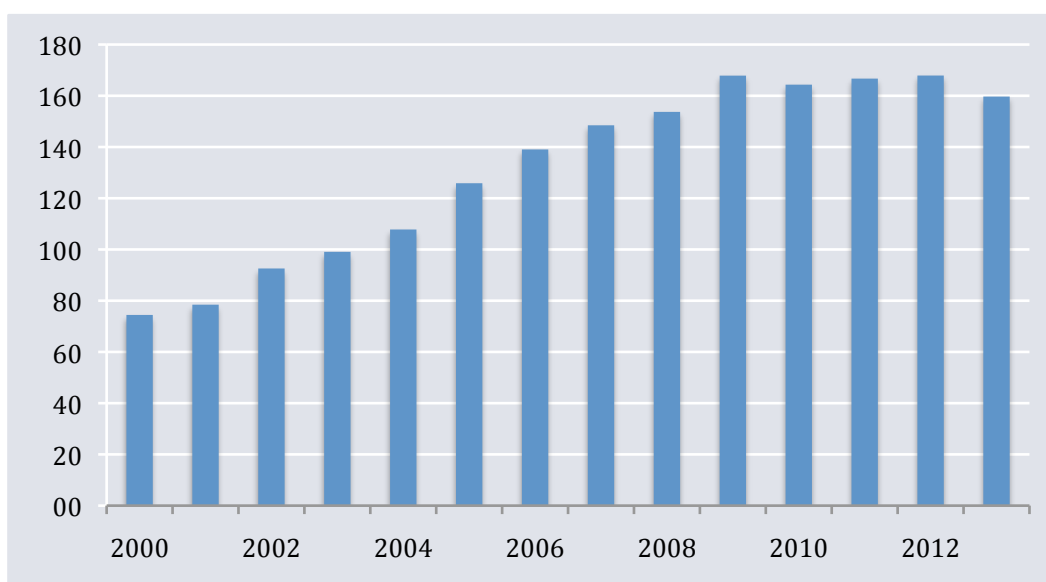
Es interesante hablar del concepto recesión de balances, desarrollado por el economista Richard Koo, para entender la situación que se está produciendo en la economía. Por un lado, los bancos y las empresas tienen que devolver los préstamos, y por otro, las familias tienen que ahorrar. De esta forma, las familias y las empresas optan por pagar

sus deudas en vez de pedir dinero prestado. Hasta 2007 hubo un elevado endeudamiento del sector privado, que tras la crisis se ha convertido en ahorro neto. El endeudamiento de las familias siguió una trayectoria similar y ahora dejan de pedir dinero a la banca, lo que implica un camino inverso al que tenían antes de la crisis. De esta forma, es el gobierno el que tiene que incurrir en déficit para estabilizar el sistema. La solución es incrementar el gasto por parte del gobierno financiándose a si mismo con los ahorros que el sector privado genera al desapalancarse. Sólo después de que los balances hayan sido saneados y el sector privado pueda endeudarse, puede empezar el gobierno a reducir su déficit presupuestario.

En el gráfico se muestra la deuda externa bruta constituida por los pasivos que tiene la economía frente a los no residentes. La mayoría de deuda externa española corresponde a los agentes privados.

En 2013 la deuda exterior bruta se redujo hasta el 159,7 %, con un descenso del endeudamiento del sector privado (particularmente las instituciones financieras monetarias) y, sobre todo, del Banco de España frente al Eurosistema, que contrarrestó el aumento de la deuda externa de las AAPP.

Gráfico 19. Deuda externa bruta (en % del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

7. CONCLUSIONES

Desde los años 60, España ha logrado una mayor apertura al exterior. Todo ello se ha hecho posible a través de diferentes etapas y se ha consolidado con la integración en la Unión Económica y Monetaria y la introducción del euro. La instauración de la moneda única ha favorecido los intercambios comerciales con los Estados miembros, pero también merece la atención detenerse en los problemas que acarrea y que se plasman directamente en los precios de la economía española. Las diferentes devaluaciones surgidas en la peseta cuando la balanza corriente presentaba desequilibrios exteriores ya no son posibles realizarlas mediante esa vía con la presencia del euro.

España se encuentra en una etapa de recesión en la que se están poniendo en marcha una serie de políticas de recuperación fundamentalmente basadas en la mejora del déficit corriente y el logro de la devaluación interna.

La mejora del déficit comercial que se ha producido está vinculada a un aumento de las exportaciones, pero especialmente a la disminución de las importaciones que se produce por la contracción de la demanda interna. Por lo tanto, existe el problema de que en el momento en que la economía española comience a importar más se vuelvan a tener cifras de déficit comercial igual de elevadas que en momentos anteriores.

La situación del mercado laboral en España ha obligado a muchos residentes a irse fuera del país en busca de trabajo, de la misma forma que muchos inmigrantes que vinieron a España cuando se encontraba en los años de expansión, ahora tienen que volver a sus países o buscar otro destino donde tengan más facilidades para encontrar un trabajo. Todo ello se muestra en la balanza de transferencias corrientes, concretamente, en las remesas de trabajadores que, si en los años de 2000 a 2008 mostraban un saldo deficitario procedente del elevado pago de remesas de trabajadores a sus familias fuera de España, ahora la situación está cambiando en gran medida, y hasta 2013, los ingresos por remesas han comenzado a aumentar, mientras que los pagos por remesas han ido descendiendo.

En los años precedentes a la crisis, la economía española se endeudó de forma elevada, lo que conlleva ahora a tener que pagar las consecuencias y tener que hacer frente a la restricción para financiarse del exterior.

El tipo de cambio efectivo real de España se ha ido apreciando respecto a otros países desde la entrada del euro y ello ha tenido como consecuencia la pérdida de competitividad. La posibilidad de mejorar la situación radica en que la inflación así como los costes laborales unitarios españoles aumenten a un ritmo menor que el del resto de los países. En el último año el tipo de cambio efectivo real en base a los costes laborales unitarios ha disminuido pero está estrechamente relacionado con la moderación de los salarios y no con el aumento de la productividad. A pesar de ello hay que tener en cuenta que la cuota de mercado de las exportaciones ha conseguido mantenerse en los últimos años.

8. BIBLIOGRAFÍA

LIBROS:

GARCÍA DELGADO, JOSÉ LUIS (2000): *Del real al euro*. Servicios de Estudios “La Caixa”, Barcelona.

GARCÍA DELGADO, JOSÉ LUIS y MYRO, RAFAEL (2011): *Lecciones de economía española*. Editorial Aranzadi, Pamplona.

AAVV (2013): *Crecimiento y competitividad: los retos de la recuperación*. Fundación BBVA.

CASILDA BÉJAR, RAMÓN (2011): *Multinacionales españolas en un mundo global y multipolar*. ESIC Editorial, Madrid.

ARTÍCULOS DE REVISTA:

PELET REDÓN, CARMEN (2002): “ Los últimos cuarenta años de la peseta: de Bretton Woods a la Unión Monetaria”. *Acciones e investigaciones sociales*, ISSN 1132-192X, Nº 15, páginas 265-282.

ASENSIO DEL ARCO, EVA Y HERNÁNDEZ ANDREU, JUAN (2005): “España y el sistema monetario de Bretton Woods”, *Revistas ICE*, Nº 827, páginas 25-43.

SÁENZ RODRÍGUEZ, ESTELA (2019): “El proceso de liberalización exterior en la economía española”. *Acciones e investigaciones sociales*, ISSN 1132-192X, N1 28, páginas 251-269.

FUENTES QUINTANA, ENRIQUE (2005): “De los Pactos de la Moncloa a la entrada en la Comunidad Económica Europea (1977-1986)”. *Revistas ICE*, Nº 826, páginas 39-71.

AGUADO, Saturnino (2006): "Integración Económica Española: Del Plan de Estabilización al Euro", en Díaz Mier, M. A. y M. Hinarejos Rojo (eds.), *Lecturas sobre Economía Financiera Internacional e Integración Económica (Homenaje al Profesor Félix Varela Parache)*, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Alcalá, 2006.

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS SOBRE EL SECTOR EXTERIOR:
"Comercio intraempresa e intraindustrial en la década de los noventa". *Boletín Económico de ICE*, Nº 2750, del 2 al 8 de diciembre de 2002.

PONCE ALIFONSO, J. (1996): "El camino hacia el euro: impacto en la empresa española". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 2, Nº 3, páginas 119-136.

CUENCA GARCÍA, EDUARDO (2011): "Rasgos del comercio exterior en España". *Extoikos*, Nº 3, páginas 125-128.

ELORZA CAVENGT, SANTIAGO. "El sector exterior en 2012". *Boletín Económico de ICE*, Nº 3041, del 1 al 31 de julio de 2013.

Banco de España: Balanza de pagos y Posición de Inversión Internacional de España.
<http://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/Publicaciones_an/Balanza_de_Pagos/anoactual/>

WEBGRAFÍA:

DONOSO, VICENTE Y MARTÍN, VÍCTOR. El falso mito de las exportaciones españolas. *Econonuestra*, 2/2/2014. [10/4/2014]. <<http://blogs.publico.es/econonuestra/2014/02/02/el-falso-mito-de-la-exportaciones-espanolas/>>.

LUIS ARANDA, JOSÉ. ¿Qué fue Bretton Woods?. *El país*. 15/11/2008. [10/3/2014]. <http://economia.elpais.com/economia/2008/11/15/actualidad/1226737974_850215.html>.

MARTÍN CARRETERO, JOSÉ MOISÉS. El sector exterior: no hay milagro español. Economistas frente a la crisis. 22/4/2014. [20/5/2014]. <<http://economistasfrentealacrisis.wordpress.com/2014/04/22/sector-exterior-no-hay-milagro-espanol/>>.

