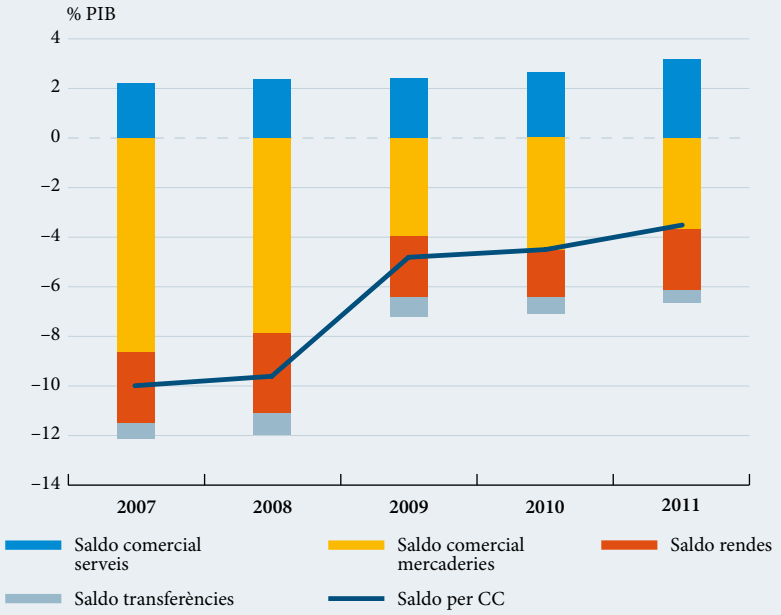
Objectiu superàvit: realitat o quimera?

Durant el període de bonança econòmica anterior a la crisi, Espanya va multiplicar per quatre el dèficit per compte corrent –des dels 25 mil milions d'euros (el 4% del PIB) de l'any 2000 fins als 105 mil milions (el 10% del PIB) del 2007– i es va convertir, en valor absolut, en el segon país del món pel que fa a nivell de dèficit extern, només per darrere dels Estats Units. Va arribar la crisi i va precipitar una correcció sobtada i substancial d'aquest dèficit, fins a retornar-lo al 3,5% del PIB (38 mil milions d'euros) el 2011. Sens dubte, aquesta correcció contribueix, de forma significativa, a la preuada sostenibilitat externa de l'economia espanyola, però es mantindrà o, quan es reactivi el creixement, tornarem a la tendència anterior? Respondre aquesta pregunta exigeix, en primer lloc, esbrinar què ha propiciat la correcció, i aquest és, precisament, l'objectiu d'aquest requadre.

En aquest sentit, el gràfic següent resulta prou revelador: en desagregar el saldo per compte corrent entre els diferents components, salta a la vista que l'ajustament del desequilibri extern entre el 2007 i el 2011 s'explica, sobretot,

LA MILLORA DEL SALDO COMERCIAL HA PERMÈS CORREGIR EL DÈFICIT PER COMPTE CORRENT

Components de la balança per compte corrent



FONTS: Banc d'Espanya i elaboració pròpia.

per la forta caiguda del dèficit de la balança comercial de béns i, amb menys pes, per l'augment del saldo positiu de la balança de serveis. La balança de transferències i la de rendes també hi van ajudar, però molt menys, i, de fet, aquesta última s'ha tornat a deteriorar arran de la persistència de les tensions financeres a la zona de l'euro i de la seva repercussió sobre el cost de finançament del deute espanyol.

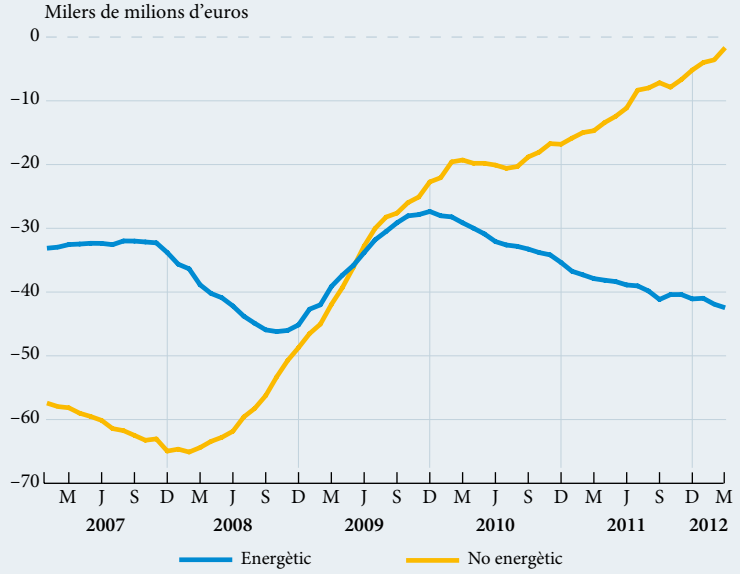
Entrant ja en més detall, la millora de la balança comercial de béns i serveis –que va passar d'un dèficit del 6,5% del PIB a un del 3,5% del PIB– és deguda, fonamentalment, a l'evolució més positiva del comerç de béns: dels 6 punts percentuals corregits, 5 punts corresponen a l'ajustament del dèficit en mercaderies i 1 punt a la millora del superàvit en serveis. A partir d'aquí, cal preguntar-se si l'ajustament del dèficit comercial en mercaderies reflecteix un comportament més positiu de l'exportació o una caiguda dràstica de la importació, coherent amb el tarannà de la despesa interna.

I, efectivament, l'enfonsament de les importacions el 2008 i el 2009 i el seu restabliment moderat de llavors ençà han contribuït força a aquesta millora. En particular, les importacions totals es van reduir en gairebé 20 mil milions d'euros entre el 2007 i el 2011, amb els béns d'equipament, els béns de consum durador, el sector de l'automòbil i les semimanufactures no químiques al capdavant. Tot plegat reflecteix, sens dubte, la feblesa de la despesa de les llars i de les empreses espanyoles –sotmeses a un procés de despalanquejament que disminueix la despesa en inversió i en duradors– i la menor activitat en construcció –destinació principal de les importacions de semimanufactures no químiques– o el col·lapse de la inversió residencial –sector amb un alt contingut en importacions i que va passar de representar el 12,4% del PIB el 2007 al 6,9% el 2011. La menor despesa en impor-

tacions també s'ha assolit, en part, gràcies a una recuperació gradual de la competitivitat al mercat interior: la penetració de les importacions[1] ha passat del 26,5% el 2007 a poc més del 23% el 2011.

MALGRAT EL SALDO ENERGÈTIC, EL SALDO COMERCIAL DE BÉNS ES CORREGEIX

Acumulat de 12 mesos



FONTS: Ministeri d'Economia i elaboració pròpia.

La reculada de les importacions de béns hauria estat fins i tot més intensa si no hagués estat per l'intens repunt del preu del petroli durant el període analitzat (de 72 dòlars per barril Brent el 2007 a 108 el 2011). Això explica que les importacions energètiques passessin de gairebé 42 mil milions el 2007 (el 15% del total d'importacions) a 56 mil milions el 2011 (el 22% del total) i disparessin el dèficit energètic fins al 3,8% del PIB, malgrat el menor ritme d'activitat intern (vegeu el gràfic anterior). En aquest sentit, cal esperar que el descens recent del preu del cru contribueixi, a curt termini, a corregir aquesta tendència, en especial davant la recaiguda en recessió de l'economia espanyola, tot i que, a mitjà termini, cal apostar per una menor intensitat energètica de l'entramat productiu.

I, malgrat que la reculada de les importacions (de béns) ha contribuït de forma significativa a corregir el dèficit comercial, el bon comportament de les exportacions ha fet tant o més. De fet, l'evolució de les exportacions de mercaderies espanyoles ha estat encomiable des del començament dels dos mil. Durant el període de bonança, van aconseguir mantenir la quota mundial relativament estable, malgrat afrontar pèrdues sostingudes de competitivitat per la via dels preus i l'entrada imparable dels emergents en el comerç mundial (vegeu els requadres «El sector exterior: motor de la recuperació» i «Guanys de competitivitat per reactivar el motor exterior»), i, en arribar la crisi, tot i que no es van salvar del col·lapse del comerç mundial del 2008-2009, van ser, juntament amb les alemanyes, les primeres a superar la sotragada.

(1) Mesurada com importacions sobre despesa en consum privat, consum públic, inversió i exportacions, en percentatge.

Aquest vigor s'ha nodrit d'un sector exportador competitiu més enllà dels preus, de la recuperació gradual de la competitivitat externa (vegeu el requadre «Guanys de competitivitat per reactivar el motor exterior») i d'un esforç conscient per diversificar-se cap a mercats més dinàmics i amb un potencial econòmic elevat. Malgrat el biaix exportador, encara ampli, cap a la zona de l'euro, destinació del 53% del total de les exportacions de béns el 2011, la seva importància s'ha reduït en benefici, per exemple, de la Xina, l'Índia o Rússia. Això, juntament amb la reculada de les importacions i la correcció en termes de competitivitat, permet explicar, en gran part, el canvi de signe del saldo comercial amb la zona de l'euro i, també, amb la UE-27: mentre que, el 2007, es van registrar sengles dèficits bilaterals en relació amb les dues zones, de 3,7 mil milions i de 3,8 mil milions, respectivament, el 2011, es van obtenir sengles superàvits, d'1,6 mil milions amb la zona de l'euro i de 4,1 amb la UE-27.

Deixant de banda la balança de béns, cal assenyalar que, tot i que a una escala menor, l'augment del superàvit comercial de serveis, que va passar de 23 mil milions d'euros el 2007 a 34 mil milions el 2011, també ha contribuït a la millora de la balança per compte corrent. En aquest cas, les importacions s'han reduït molt lleugerament, mentre que les exportacions –de nou, amb l'excepció de l'any 2009– han anat millorant de forma sostinguda. Per sectors, malgrat que els serveis turístics continuen sent la principal rúbrica d'aquesta balança, el saldo de serveis «no turístics» també ha millorat de manera considerable. Es tracta d'una dada molt positiva, ja que els serveis empresarials tenen un gran potencial de creixement, tant a nivell d'ocupació com de riquesa.

Finalment, la balança de rendes i la de transferències també han aportat el seu gra de sorra a la correcció del dèficit per compte corrent, però no més que això (5 mil milions d'euros entre el 2007 i el 2011). Pel que fa a les rendes –bàsicament, interessos i dividends–, el seu ajustament s'ha vist frenat per la crisi del deute sobirà a Europa: la millora que hauria derivat dels baixos tipus d'interès oficials s'ha vist erosionada per l'augment de la prima de risc espanyola. A més a més, atesa la persistència de les tensions, cal esperar que aquest saldo es continuï deteriorant a curt termini. Per la seva banda, la balança de transferències –que inclou les remeses dels emigrants, les donacions i les transferències de la Unió Europea– gairebé no ha variat, i el poc que s'ha corregit es pot atribuir a la reculada de les remeses vinculada a la caiguda de l'activitat econòmica, des d'un dèficit del 0,3% del PIB el 2007 a una mica menys del 0,15% del PIB el 2011.

En definitiva, la correcció recent del dèficit per compte corrent s'explica, principalment, per l'evolució més positiva de la balança comercial de béns i serveis. Mantenir la tendència quan remunti l'activitat econòmica exigirà que la correcció assolida, tant en termes d'importació com d'exportació, se sostingui en guanys de competitivitat, que s'intensifiqui l'aposta per diversificar l'exportació cap a mercats més dinàmics i que s'avanci cap a sectors productius amb més valor afegit, menys contingut importador i menys intensitat energètica.

Aquest requadre ha estat elaborat per Clàudia Canals
Departament d'Economia Internacional, Àrea d'Estudis i Anàlisi Econòmica, "la Caixa"