

Situación

Servicio de Estudios Económicos

Marzo 2006



La recuperación europea apoyará el crecimiento en España
El deterioro del déficit exterior, una cuestión compleja
Turismo, la demanda manda
Eficiencia energética, hay camino por recorrer

Índice

Fecha de cierre: 2 de marzo de 2006

1	Editorial	1
2	Europa	2
3	España	6
	Recuadro: "Política Fiscal en la UE, la importancia del crecimiento nominal"	12
4	Determinantes de los ingresos y pagos por turismo	13
	Recuadro: "Modelos de ingresos y pagos por turismo"	23
5	La eficiencia energética de la economía española	25
	Recuadro: "Cómo calcular un ratio de intensidad energética agregada"	27
6	Resumen de previsiones	32

Han elaborado esta publicación:

Manuel Balmaseda	34 91 374 33 31	m.balmased@grupobbva.com
Gonzalo Cadenas	34 91 537 76 93	santiago.gonzalo@grupobbva.com
Julián Cubero	34 91 537 36 72	jcubero@grupobbva.com
José Félix Izquierdo	34 91 374 42 00	jfelix.izquierd@grupobbva.com
Elena Nieto	34 91 537 37 76	enieto@grupobbva.com

1. Editorial

En un entorno exterior globalmente favorable en el que se confirma la recuperación cíclica en la UEM, en 2006 y 2007 la economía española continuará creciendo y creando empleo a tasas del entorno del 3%. El crecimiento se seguirá sustentando en la demanda nacional, en la que la inversión en equipo, favorecida por las todavía holgadas condiciones de financiación y el previsible aumento de la demanda exterior, mantendrá ritmos de expansión elevados. Por su parte, los hogares tenderán a ralentizar moderadamente sus decisiones de gasto en consumo e inversión residencial, tras la notable expansión de los últimos años, si bien continuarán siendo los motores del dinamismo de la economía española. En este contexto, el sector exterior, con un mayor auge de las exportaciones y un freno relativo de las importaciones, supondrá un menor drenaje al crecimiento del PIB que en 2005, aunque su contribución distará de ser positiva. En esta situación, las perspectivas para 2006 y 2007 son de moderada desaceleración, desde las tasas de crecimiento actuales, cercanas al 3,5%, hasta el entorno del 3%. En este periodo se consolidará el incipiente cambio de los factores que han soportado el crecimiento español durante los últimos años, desde el impulso de la renta disponible y la riqueza en manos de los hogares, acrecentado por la continuada mejora de las condiciones de financiación de la economía, a un escenario en el que la demanda externa contribuya más al crecimiento.

El entorno global en que se desenvolverá la economía española continuará siendo bastante dinámico, con un crecimiento mundial cercano al 4% en 2006 y 2007. En particular, la UEM consolidará una expansión cíclica que situará el crecimiento del área en el 2,0% en 2006 y 2,2% en 2007, las tasas más altas desde 2000. Este mayor dinamismo estará fundamentado crecientemente en la paulatina recuperación del consumo de los hogares, apoyado en la mejora del mercado laboral y el aumento de las confianzas. Además, la inflación se mantendrá en tasas históricamente muy moderadas (2,0% en 2006 y 1,9% en 2007), más si se considera el significativo repunte de los precios del petróleo. La globalización del comercio de bienes, la credibilidad de los bancos centrales en la persecución de la estabilidad de precios y la menor intensidad en el uso del petróleo son factores que explican la menor respuesta de los precios a la subida de los costes energéticos en el último ciclo. En este entorno, el proceso de normalización de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo será pausado.

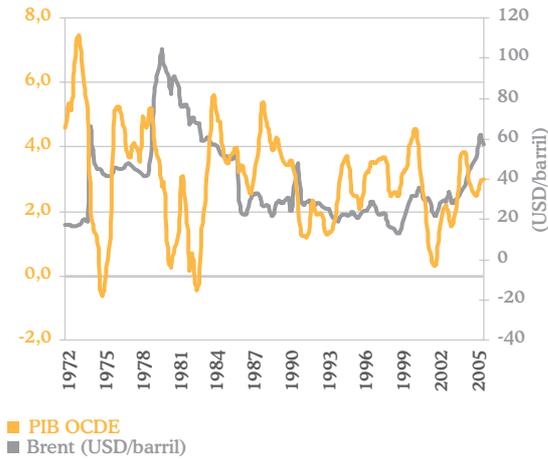
En esta situación, las condiciones monetarias y financieras del conjunto del área del euro seguirán siendo favorables para la evolución de la demanda en la economía española, apoyando la ralentización moderada del crecimiento del consumo y de la inversión en vivienda. Además, la paulatina recuperación de la demanda europea, particularmente en los países centrales del área, servirá de apoyo a la inversión, tanto en equipo como en construcción, y a la mejora de las exportaciones de bienes y servicios, lo que contribuirá a mejorar los resultados con el exterior de la economía española.

El elevado déficit por cuenta corriente, que en 2005 alcanzó su valor más alto de las tres últimas décadas, se apunta como señal de una inminente y significativa ralentización de la actividad al ser consecuencia de un acusado deterioro de la competitividad. Sin embargo, las estimaciones realizadas, y presentadas en este informe, apuntan a que esta conclusión podría ser precipitada. El deterioro registrado en los últimos años en el saldo comercial y de servicios turísticos (tres cuartas partes del déficit total) es resultado, con contribuciones similares, de la combinación de un mayor crecimiento de la economía española, del aumento de los precios de la energía importada, que se han cuadruplicado desde 1998, y del deterioro acumulado por su competitividad-precio.

Con todo, se mantiene la previsión de un crecimiento en España del 3,1% y 2,8% en 2006 y 2007, respectivamente. Sin embargo, el sostenimiento de este elevado dinamismo en el futuro exige dirigir los esfuerzos a forjar una economía más flexible y competitiva y fomentar la actividad empresarial a través de mecanismos de mercado.

Gráfico 2.1.

Precio real del petróleo y crecimiento del PIB en OCDE



Fuente: OCDE y Datastream

Cuadro 2.1. Crecimiento interanual

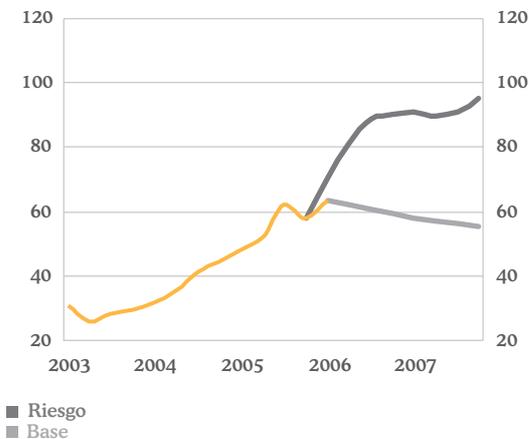
	2004	2005	2006	2007
EE.UU.	4,2	3,5	3,3	3,2
UEM	1,8	1,4	2,0	2,2
Japón	2,3	2,8	3,0	3,0
China	10,1	9,9	9,0	8,5
Latinoamérica	5,9	4,3	4,2	3,0

Fuente: FMI y BBVA

Gráfico 2.2.

Precio del petróleo y previsiones

En dólares por barril

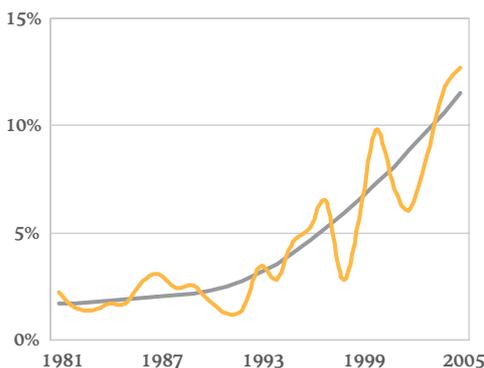


Fuente: Datastream y BBVA

Gráfico 2.3.

Flujos de capitales

En porcentaje del PIB mundial



Fuente: FMI

2. Europa

Internacional

Dinamismo de la actividad, a pesar del petróleo

El petróleo vuelve a ser uno de los principales protagonistas del escenario económico. En 2005 la economía mundial consiguió mantener un buen ritmo de crecimiento a pesar del aumento de los precios del crudo y, previsiblemente, en 2006 seguirá consolidando la fase de crecimiento, aunque con riesgos a la baja, especialmente si la reactivación del programa de enriquecimiento de uranio en Irán continúa y genera finalmente un embargo de la producción de crudo. Si el conflicto se modera, como se espera en el escenario base, aunque el precio del petróleo se tensionaría en el primer semestre del año, incorporando una prima de riesgo, podría después irse reduciendo en el segundo semestre. En conjunto, el precio del petróleo promedio en 2006 sería de 61 dólares, tras los 55 del año anterior, y alcanzaría los 57 dólares de media en 2007.

A pesar de esos riesgos a la baja sobre el crecimiento, el año 2006 ha comenzado con un buen tono en los indicadores de expectativas y especialmente con la perspectiva de que, aunque el crecimiento pueda moderarse un poco en EEUU, otras economías seguirán creciendo o tomarán el relevo. En el primer caso se encuentra el sudeste asiático y, particularmente China, que acaba de revisar al alza su crecimiento y seguirá mostrando tasas próximas al promedio de los últimos años. En el segundo caso, está Europa, donde todo apunta a una recuperación de la demanda interna que facilitará un crecimiento ligeramente por encima del potencial.

En conjunto, el crecimiento mundial será similar al de 2005, pero con una composición algo diferente. EEUU seguirá manteniendo una tasa de crecimiento próxima a su potencial, pero menor que en 2005. El sector inmobiliario está dando muestras de moderación como consecuencia del aumento de los tipos de interés en esta economía. Esta moderación llevará aparejado un menor crecimiento del gasto de las familias y de la inversión, lo que unido a una aportación del sector exterior algo más favorable, se traducirá en un crecimiento del 3,3% en 2006. En este contexto, es previsible que la Reserva Federal mantenga como prioridad el control de las expectativas de inflación, situando los tipos de interés en el segundo trimestre de 2006 en el 5%. En estos niveles podría detenerse el proceso de subidas de tipos que comenzó en junio de 2004.

Un contexto internacional favorable y una divisa que ha frenado en 2005 su apreciación con el dólar, han permitido mejorar las perspectivas para la Unión Económica y Monetaria. La confianza ha comenzado a repuntar de forma significativa, especialmente en Alemania, lo que permite esperar una recuperación de la actividad hacia tasas del 2% en 2006, tras crecer un 1,4% en 2005. No obstante persisten algunas dudas. La incertidumbre que rodea al crecimiento, en un contexto de limitadas tensiones inflacionistas, determinará que las subidas de tipos de interés de corto plazo sean relativamente moderadas durante el año 2006. Previsiblemente, los tipos oficiales se situarán en el 3% al finalizar el año.

En definitiva, el ajuste al alza de las políticas monetarias hacia posiciones más neutrales se está realizando en un entorno en el que el deterioro de las expectativas de inflación es muy limitado. Ello lleva a pensar que el máximo de los tipos oficiales en este ciclo expansivo será previsiblemente menor que en el ciclo anterior, lo que a su vez limita la posibilidad de que las subidas de tipos acaben provocando un ajuste significativo de las economías.

Globalización, diversificación financiera y divisas

Uno de los elementos más destacados del comportamiento de los mercados financieros es la profundización y diversificación de los flujos de capital. Esto, junto con la reducción de las primas de riesgo, está contribuyendo a reducir las rentabilidades de los instrumentos de deuda de largo plazo. Por ello, una de las cuestiones claves para el futuro es el mantenimiento de estos factores. Aunque en el terreno de las primas de

riesgo es difícil anticipar ajustes, la tendencia a la reducción de la volatilidad nominal y real de las economías no parece que vaya a quebrarse en el corto plazo, y la credibilidad de la política monetaria no debería estar comprometida. En relación a la globalización y diversificación de los flujos de capital, no se prevé que se produzca una inflexión en su comportamiento. Por tanto, en este contexto, cabe esperar que las rentabilidades de largo plazo se mantengan en niveles bajos. En particular, la curva de deuda en EEUU podría mantenerse prácticamente plana, con tipos a 10 años que terminarían el año 2006 en niveles del 4,8%. En la UEM, la rentabilidad del 10 años podría situarse en el 3,7-3,8% al finalizar 2006. Esto implica que va a seguir habiendo un diferencial positivo entre EEUU y la UEM, aunque algo menor que en los niveles actuales.

Aunque en menor medida que en 2005, el diferencial de tipos de interés seguirá siendo un factor de soporte para el dólar, a pesar del elevado déficit por cuenta corriente de la economía estadounidense. Sin embargo, es menos probable que esta moneda encuentre factores adicionales de impulso. En este sentido, cabe destacar que los niveles máximos del dólar vistos a finales de los noventa, estuvieron acompañados, desde el punto de vista de los flujos de capital, de un notable dinamismo de la inversión extranjera directa hacia EEUU, que ahora no se está observando. A pesar de que esta economía mantiene diferenciales positivos de productividad con otras áreas, no se percibe en estos momentos que haya un sector que pueda liderar un proceso de inversión similar al que tuvo lugar a finales de los años noventa, vinculado al comportamiento de la tecnología. En consecuencia, sin grandes impulsos para los próximos dos años, con un soporte en los diferenciales de tipos, y con riesgos de que en algún momento vuelva a ponderar el déficit corriente en la cotización de la divisa, el dólar se moverá en un rango con el euro, que podría situarse en 1,2-1,25 en 2006, con un sesgo hacia la apreciación del dólar en el primer semestre.

UEM

Recuperación en marcha

En la UEM los últimos datos apuntan a una consolidación de la recuperación sin tensiones inflacionistas. En un entorno económico caracterizado por un uso más eficiente de la energía, la extensión de los fenómenos de globalización, unos mercados más diversificados y completos y primas de riesgo muy reducidas, el impacto que está teniendo sobre la actividad y la inflación europea el mantenimiento del precio del petróleo en niveles elevados no es tan desfavorable como cabría temer. Es cierto que tras el fuerte crecimiento del tercer trimestre, la economía de la zona euro se desaceleró en el cuarto afectada en parte por un descenso de la demanda externa, pero la tendencia de recuperación se mantiene. Así, de la mejora generalizada de los indicadores adelantados, basados en buena parte en encuestas de expectativas, se desprende que el crecimiento volverá en la primera mitad del año a tasas en torno al potencial.

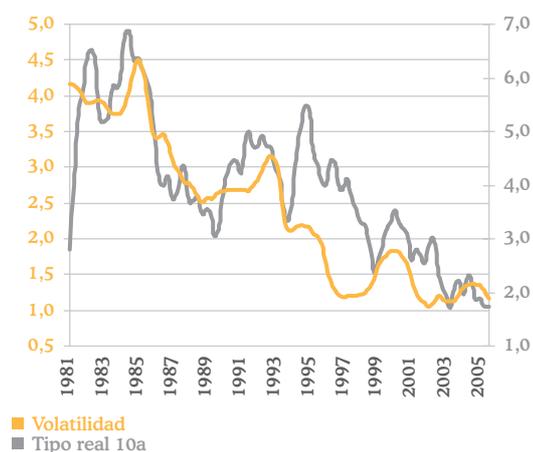
El dinamismo del crecimiento mundial seguirá apoyando las exportaciones europeas. Las empresas ya están aprovechando las favorables condiciones financieras y su saneada situación interna para acometer más planes de inversión. Incluso los indicadores de empleo están mejorando, lo que permite confiar en la recuperación del consumo privado, el último eslabón para la sostenibilidad de la recuperación. Así, se espera que, con un protagonismo cada vez mayor de la demanda interna, la UEM crezca en 2006 un 2,0% y un 2,2% en 2007.

Otro fin de año decepcionante

Estas perspectivas se mantienen a pesar del decepcionante dato de PIB del cuarto trimestre, que tras el 0,7% trimestral registrado el trimestre anterior, se desaceleró hasta el 0,3%, el crecimiento más bajo desde diciembre de 2004. Este dato, resultado de sendas sorpresas negativas de Alemania y Francia, ha vuelto a despertar dudas entre analistas y mercados sobre la recuperación de la actividad en Europa. Tras varias aceleraciones "fallidas" se empieza a dudar de la capacidad de la economía europea para recuperar tasas de crecimiento en torno al 2% de manera sostenida.

Gráfico 2.4.

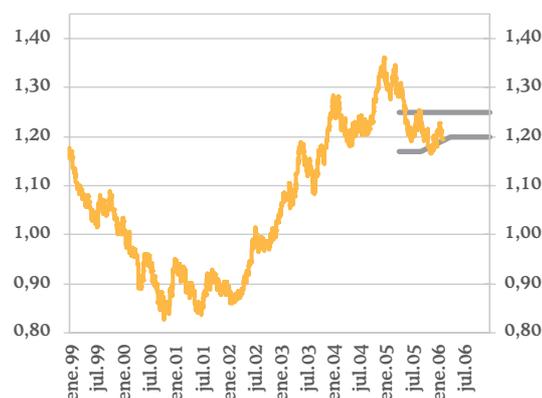
OCDE: volat. de inflación y tipo real 10a



Fuente: OCDE y BBVA

Gráfico 2.5.

Tipo de cambio dólar-euro



Fuente: BCE y BBVA

Gráfico 2.6.

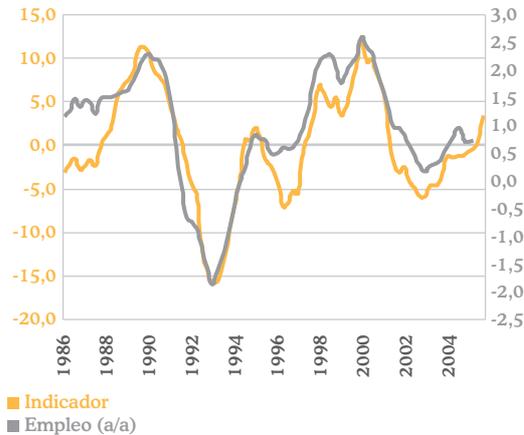
IA-BBVA-UEM. Total y contribución del gasto



Fuente: BBVA

Gráfico 2.7.

UEM: empleo e indicador

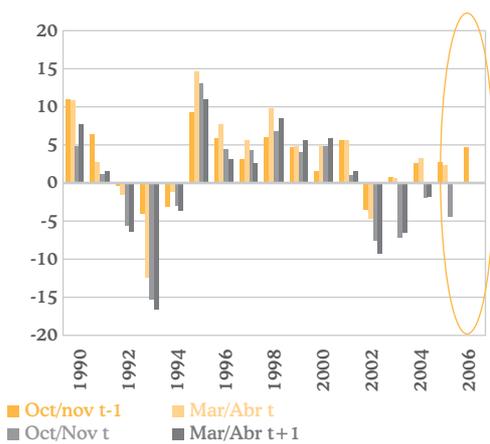


Fuente: Comisión Europea, Eurostat y BBVA

Gráfico 2.8.

Planes de inversión. Volumen

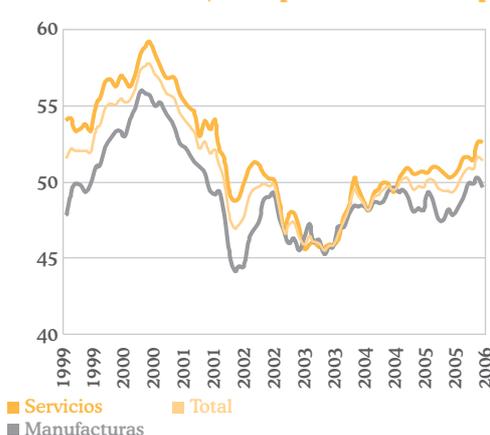
Encuesta CE



Fuente: Comisión Europea

Gráfico 2.9.

PMI de la UEM, componente de empleo



Fuente: NTC Economics Ltd

Cabe señalar que el bajo crecimiento de Alemania y Francia tiene raíces diferentes. En el caso de Francia, la demanda interna creció significativamente en el cuarto trimestre, y fue el fuerte drenaje del sector exterior, derivado de unas importaciones creciendo a dos dígitos en tasa trimestral anualizada, lo que explicó la baja tasa de crecimiento del PIB (0,2%). En Alemania, en cambio, fue la fuerte caída del consumo, tanto público como privado, lo que estuvo detrás del estancamiento de la actividad. Una evolución particularmente desalentadora, dados los problemas que está registrando el consumo privado alemán para despegar. En el lado positivo, la inversión en equipo y otros productos continúa creciendo, en tanto que la construcción parece que consolida la recuperación apuntada en trimestres anteriores. En el conjunto del área, evidentemente, se trata de un dato negativo. Resulta alentador que la inversión mantenga su dinamismo, pero la clave ahora está en el consumo.

Ahora bien, parece conveniente ir más allá del dato puntual del cuarto trimestre, que puede haberse visto afectado por cierta volatilidad trimestral, problemas de medición de algunas variables (como las ventas minoristas en Alemania) y/o la desaceleración transitoria de la demanda externa, para analizar las tendencias. Al fin y al cabo, se trata de un dato sujeto a revisión que no concuerda, además, con la información procedente de otros indicadores, fundamentalmente encuestas empresariales y de consumidores, pero también de algunos de los llamados “datos duros”. El indicador sintético ISA-BBVA, con toda la información completa del cuarto trimestre, apunta un crecimiento trimestral en el cuarto trimestre de 2005 del 0,5% trimestral, dos décimas por encima del registrado. Asimismo, el indicador de actividad IA-BBVA, que resume la información de 150 indicadores de la zona euro, señala una mejoría de la situación cíclica durante este período, que se prolonga en los primeros meses de 2006.

Tendencia de recuperación

De hecho, si nos fijamos en las “tendencias”, el panorama es bastante más alentador. Habitualmente las recuperaciones se inician con una recuperación de las exportaciones netas, que posteriormente se transmite a la inversión y por último al consumo privado. En esta ocasión, la transmisión a la inversión estaba siendo muy lenta¹. Las empresas europeas, a pesar de su saneada situación financiera, de sus mejoras en rentabilidad, de su aumento de beneficios y de poder disfrutar de unas condiciones financieras excepcionalmente favorables, no se animaban a acometer proyectos de inversión. Ahora bien, desde mediados de 2005 parece que esto podría estar cambiando. La inversión en bienes de equipo empieza a crecer con fuerza y las iniciativas de planes de inversión de las empresas europeas se encuentran en máximos desde 2001. La aceleración de los préstamos bancarios a empresas, que crecían en enero al 8,5%, pueden ser otro signo del renovado interés inversor de unos empresarios cuyas expectativas, según diferentes encuestas de opinión, están en máximos de los últimos cuatro años. Las favorables perspectivas de crecimiento mundial y el mantenimiento de unas condiciones financieras relativamente propicias contribuirán a mantener el optimismo empresarial.

Además del impulso en inversión, se aprecia una mejoría de los indicadores de empleo, no sólo en el sector servicios sino también en el industrial, que mostraba cierto retardo. La mejoría de las expectativas de empleo son claves para la recuperación del consumo privado, la última etapa para la consolidación de la recuperación de la actividad.

Todo este proceso parece estar reflejándolo, con bastante exactitud, el indicador de actividad IA-BBVA. A la mejora del indicador, que se sitúa en la actualidad en máximos desde agosto de 2001, están contribuyendo positivamente los componentes de producción (industrial y construcción), expectativas y empleo. En cambio, el componente de gasto de las familias, aunque ha dejado de drenar, no aporta todavía.

La clave está en el consumo

Ciertamente, la recuperación del consumo privado en la UEM y, en particular, en Alemania, es el factor que más incertidumbre genera en el escenario europeo. Los indicadores de gasto siguen siendo muy tibios, y se

¹ Véase Europawatch noviembre 2005

teme que la anunciada subida de tres puntos porcentuales en el IVA en 2007 pueda frenar un incipiente repunte. Es más, preocupa que un efecto de anticipación de compras, junto a la celebración del Mundial de fútbol en Alemania este año, pueda generar un incremento transitorio del mismo que se pueda confundir con una recuperación sostenible. No obstante, existen varios factores que conviene considerar en este análisis. Primero, que parte del incremento del IVA se destinará a financiar un descenso en las cotizaciones sociales, por lo que su efecto restrictivo sobre el consumo se verá parcialmente compensado. Segundo, que en un contexto de amplios márgenes empresariales y presiones de demanda moderadas, es poco probable que todo el incremento de IVA se transmita a los precios. Y tercero, y más importante, que el consumo en Alemania lleva creciendo bastante tiempo por debajo de su equilibrio de largo plazo. En los últimos años el ahorro de los consumidores ha aumentado significativamente, en parte ligado a factores de incertidumbre (dudas sobre las cuentas fiscales y la sostenibilidad de los sistemas de protección social). Un entorno de mayor confianza puede contrarrestar, en parte, el efecto contractivo de IVA, y llevar el consumo a una senda más en línea con su equilibrio de largo plazo.

En este sentido, se observa un progresivo repunte de la confianza de los consumidores alemanes en los últimos meses que permite anticipar un entorno de mayor optimismo a corto plazo. Las perspectivas de empleo en Alemania han mejorado, tal y como se refleja en el repunte de las expectativas de los consumidores referidas a este capítulo. El aumento de la demanda de crédito de los hogares, tras varios años de atonía, también parece reflejar una visión más optimista por parte de las familias alemanas. Esta evolución no parece ligada a los factores transitorios arriba mencionados que pueden afectar al alza al consumo en 2006. En suma, en un escenario de progresivo aumento de la renta disponible y de favorable evolución de la riqueza, con revalorizaciones no desdeñables de la riqueza financiera y un comportamiento algo más positivo que en el pasado de la riqueza inmobiliaria, no parece imperativo que el aumento del IVA vaya a suponer un freno a la recuperación del consumo. Adicionalmente, también se espera que las condiciones financieras, se mantengan relativamente favorables, en un contexto en el que las limitadas tensiones inflacionistas propiciarán una senda muy gradual de subidas de tipos oficiales.

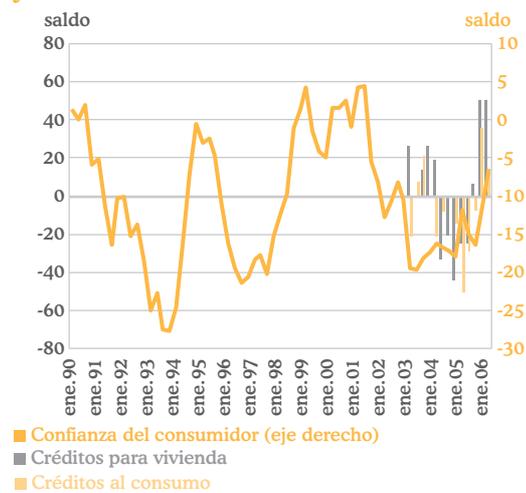
¿Cómo están las expectativas de inflación? ancladas

En efecto, siguen sin apreciarse tensiones inflacionistas en el área. En un entorno de altos costes energéticos pero con limitadas presiones de demanda, y un mercado laboral marcado por la presión a la baja que ejerce la continua amenaza de deslocalización y la movilidad del capital, las expectativas de inflación en la UEM parecen perfectamente ancladas. El moderado ritmo de recuperación de la actividad en la zona euro no permitirá que la brecha de producción (output gap) se cierre en 2006 y la creciente globalización ayudará a compensar parcialmente las presiones de demanda que se generen posteriormente. Así, aunque la inflación subyacente tendrá un comportamiento ascendente a lo largo del año 2006 y 2007 se mantendrá en los límites de referencia del BCE, con unas previsiones medias del 1,7% para ambos años, aunque a la de 2007 habría que añadir 0,4 p.p. por el impacto de subida del IVA en Alemania. En sentido inverso y desde el máximo de enero la inflación general evolucionará a la baja arrastrada por la desaceleración de los precios energéticos con unas previsiones medias del 2,0% y del 1,6% para 2006 y 2007 respectivamente, aunque a esta última hay que añadirle 0,3 p.p. del IVA alemán.

En definitiva, actualmente, teniendo en cuenta toda la información disponible, cabe esperar que la inflación general y la subyacente converjan en los próximos meses hacia un nivel en línea con el objetivo del BCE. Las expectativas de inflación parecen muy ancladas, en un contexto en el que el entorno internacional contribuye a mantener los precios bajo control. Esto otorga al BCE bastante margen. En un entorno de recuperación de la actividad, la normalización de los tipos de interés requiere que los próximos movimientos sean al alza. Pero las limitadas presiones de demanda sobre los precios permiten que el ritmo de subidas sea pausado. Así, se espera que los tipos oficiales alcancen el 3% a finales de 2006, y podrían aumentar otros 25 puntos básicos en la primera mitad de 2007.

Gráfico 2.10.

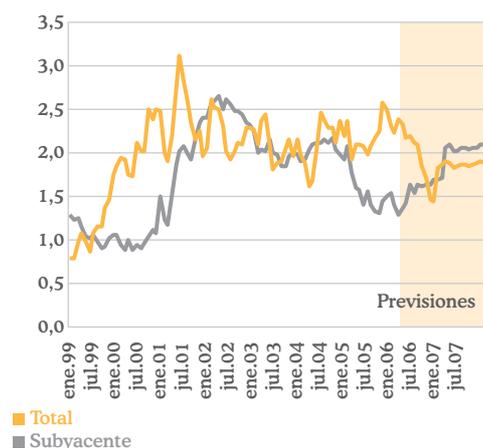
Alemania: confianza de los consumidores y demanda de crédito



Fuente: Comisión Europea y Bundesbank

Gráfico 2.11.

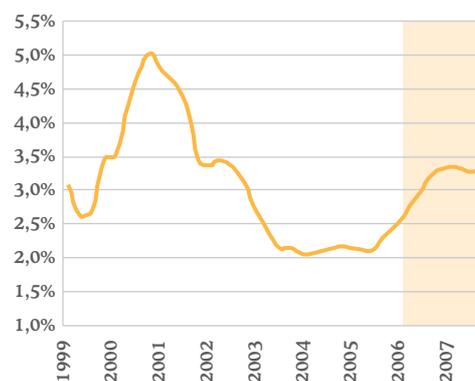
UEM: IPC armonizado En tasa interanual



Fuente: Eurostat y BBVA

Gráfico 2.12.

UEM: Tipos de interés a 3 meses según la regla de Taylor



Fuente: BCE y BBVA

Gráfico 3.1.

España, crecimiento y contribuciones



Fuente: INE y BBVA

Gráfico 3.2.

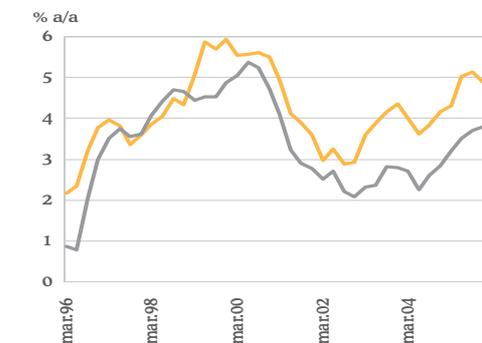
IA BBVA España



Fuente: BBVA

Gráfico 3.3.

Crecimiento del empleo



Fuente: INE y BBVA, (*) EPA corregida del cambio de cuestionario en 2005

Cuadro 3.1. España, PIB Base 2000

tasas a/a	1 tr05	2 tr05	3 tr05	4 tr05	1 tr06	2 tr06	3 tr06	4 tr06	2003	2004	2005	2006	2007
Consumo hogares	4,6	4,6	4,3	4,0	3,8	3,6	3,6	3,5	2,6	4,4	4,4	3,6	3,2
Consumo AA.PP.	5,2	4,0	4,2	4,6	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8	6,0	4,5	5,0	5,0
FBCF	7,0	7,6	7,3	6,8	6,6	6,4	5,8	5,3	5,6	4,9	7,3	6,0	3,6
Equipo	9,7	10,3	8,8	9,1	8,5	7,4	6,8	5,8	2,5	3,7	9,5	7,1	5,9
Construcción	6,1	6,2	6,3	5,6	5,8	6,0	5,3	4,8	6,3	5,5	6,1	5,5	2,0
Otros Productos	6,6	8,2	8,6	7,6	6,0	6,0	6,0	6,0	7,7	4,4	7,7	6,0	5,0
Var. existencias (*)	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	5,5	5,4	5,3	5,0	5,0	5,0	4,8	4,7	3,8	4,9	5,3	4,9	4,0
Exportaciones	-1,4	1,3	2,1	1,9	2,5	2,6	3,0	2,8	3,6	3,3	1,0	2,7	3,8
Importaciones	6,2	7,9	7,8	6,6	6,8	6,9	6,7	6,6	6,0	9,3	7,1	6,8	6,0
Saldo exterior (*)	-2,2	-2,0	-1,8	-1,5	-1,7	-1,8	-1,7	-1,7	-0,8	-1,8	-1,9	-1,7	-1,2
PIB pm	3,3	3,4	3,5	3,5	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	3,1	3,4	3,1	2,8

(*) contribuciones al crecimiento
Fuente: INE y previsiones BBVA

3. España

Perspectivas de moderada desaceleración

La economía española afrontará en los próximos trimestres un escenario de moderada desaceleración por el paulatino cambio de soportes del crecimiento. Desde el impulso de la renta disponible y la riqueza de los hogares, acrecentado por la continuada relajación de las condiciones financieras, se pasará a una situación en la que la mejora de las condiciones de la demanda externa será la que contribuya en mayor medida al crecimiento. Con ello, es previsible que el PIB crezca a una tasa anual del 3,1% en 2006 y del 2,8% en 2007, con una demanda nacional que contribuirá 4,9 pp y 4,0 pp respectivamente. Por lo tanto, el sector exterior drenará 1,7 pp y 1,2 pp al crecimiento.

Mejora de la situación coyuntural al comienzo de 2006

El indicador de estado de la economía española elaborado por BBVA, IA BBVA¹ registró en enero de 2006 su mayor valor desde octubre de 2003, reflejo de una mejoría cíclica apoyada en la construcción y en la producción industrial, mientras que por el contrario se registra un deterioro coyuntural de las variables ligadas a la inversión en equipo y una desaceleración del gasto de los hogares.

Los factores determinantes del consumo de los hogares, su renta disponible y su riqueza, están moderando sus incrementos en línea con la evolución de la renta salarial (empleo y salarios reales) y la continuada desaceleración de los precios de la vivienda. En 2005 se registró el mayor crecimiento del empleo desde 2001 (3,1% y 5,0% respectivamente), sin embargo, la remuneración real por asalariado registró una caída significativa (-1,6%), con lo que el crecimiento de la renta salarial real se moderó respecto a 2004.

El comportamiento tan favorable del mercado laboral español se basa en impulsos de oferta y demanda, un aumento de la oferta de trabajo disponible² que coincide con el choque de demanda positivo que supuso la entrada en la UEM. Las perspectivas futuras sobre los flujos de oferta del mercado laboral siguen siendo de un elevado dinamismo, en un escenario en el que se mantiene el proceso de creciente incorpora-

¹ Refleja el estado de la economía española agregando en una única serie la información proporcionada por distintos indicadores de producción, gasto, expectativas, inversión, empleo y construcción. Es un indicador estandarizado con media cero y desviación típica unitaria, de modo que niveles positivos (negativos) se equiparan a crecimientos superiores (inferiores) al tendencial.

² El aumento de la tasa de actividad de la población española se debe a la creciente incorporación de la mujer al mercado laboral y a los flujos de inmigrantes, factor que también contribuye a flexibilizar las condiciones de movilidad geográfica y funcional de la población activa.

ción de la mujer al mercado de trabajo. Sin embargo, el flujo de entrada de inmigrantes, manteniendo tasas históricamente muy elevadas, muestra síntomas de desaceleración. Además, parece difícil ajustar adicionalmente a la baja el crecimiento de la remuneración salarial, y por lo tanto incrementar la cantidad demandada de factor trabajo, dada la indiciación favorecida por el sistema de negociación colectiva vigente. Con todo, el escenario laboral es globalmente favorable, con un nuevo descenso previsto en la tasa de paro hasta el 8,4% de los activos, casi un punto menos que en 2005.

La riqueza en manos de los hogares, viviendas y activos financieros, también se desaceleró en 2005 dada la moderación de los precios de la vivienda (80% de la riqueza de los hogares), que continuará en el horizonte de previsión. Finalmente, las condiciones financieras en las que se desenvolverán los hogares seguirán teniendo un carácter globalmente expansivo para la demanda, favoreciendo el gasto en consumo y la inversión residencial, aunque dejarán de ser tan laxas como en la actualidad.

Más construcción, menos equipo

Con ello, tanto el consumo de los hogares como su gasto en inversión residencial moderarán sus crecimientos hacia tasas más coherentes con su equilibrio de largo plazo, por encima del que se encuentra en los últimos años. Sin embargo, mientras que la desaceleración de los indicadores de gasto de los hogares augura la continuidad de la vigente moderación del consumo, el dinamismo de los indicadores de construcción (consumo de cemento, opiniones empresariales) hace muy probable un escenario en el que la desaceleración de esta variable sea menos intensa de lo esperado hasta ahora, retrasándose su inicio hasta la segunda parte de 2006.

Por el contrario, en la inversión en bienes de equipo llama la atención, dado su carácter pro-cíclico, la caída registrada en sus indicadores coyunturales, sintetizada en el descenso del componente de inversión del IA BBVA. Dado el mantenimiento del coste de uso del capital en niveles históricamente muy reducidos y que no existen cambios relevantes en la favorable situación financiera de las empresas, la moderación de la inversión en bienes de capital estaría relacionada con unas peores expectativas empresariales sobre la evolución de la demanda. Dado que las exportaciones de equipo crecen cada vez más rápido y que se registra una expansión cíclica en el conjunto de la UEM, el deterioro de expectativas empresariales españolas sería reflejo del menor dinamismo esperado en el conjunto de la demanda interna. Con todo, las previsiones de la inversión en equipo (7,1% de aumento real en 2006, 2,4 puntos menos que en 2005) tienen riesgo al alza a causa de la intensificación de la recuperación cíclica europea.

Inflación, en el entorno del 3%

La elevada elasticidad del crecimiento al empleo se apoya en el reducido crecimiento de los costes laborales unitarios, igual al 2,3% en 2005, cinco décimas menos que en 2004. El perfil contrario se registra en el deflactor del PIB, con un aumento del 4,4% en 2005, 0,3 pp más que en 2004. Ello sugiere que la aceleración de los precios se acumula en otros costes del proceso productivo, como los energéticos o en el margen de explotación.

En el escenario previsto de precios del petróleo (en torno a 60 dólares/barril de Brent a final de 2006, sólo tres dólares menos que en enero), se espera que la inflación española caiga dos décimas en 2006 respecto al 3,4% registrado en 2005. Estas cifras asumen que no se producirán efectos de segunda ronda sobre la negociación salarial del empobrecimiento producido por el mayor coste de la energía importada. La globalización del comercio de bienes y la mayor eficiencia en el uso

Gráfico 3.4.

IA BBVA España



Gráfico 3.5.

Inversión en Equipo y Otros

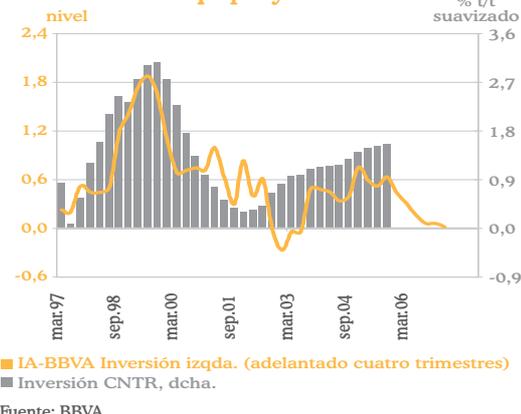


Gráfico 3.6.

Índice de Clima Industrial datos estandarizados

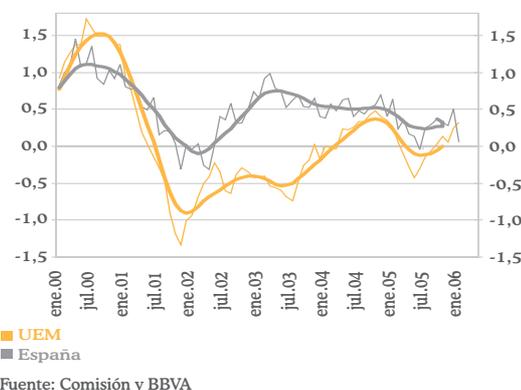


Gráfico 3.7.

Precios y Costes

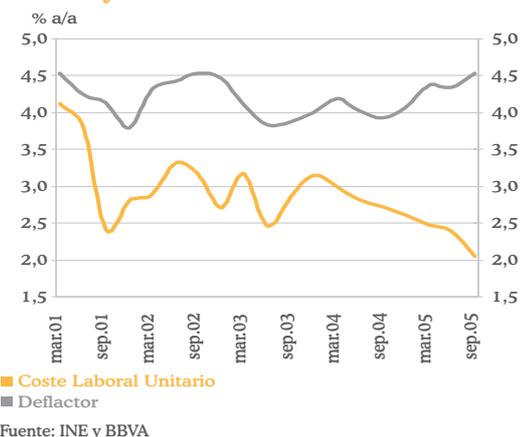


Gráfico 3.8.

Inflación

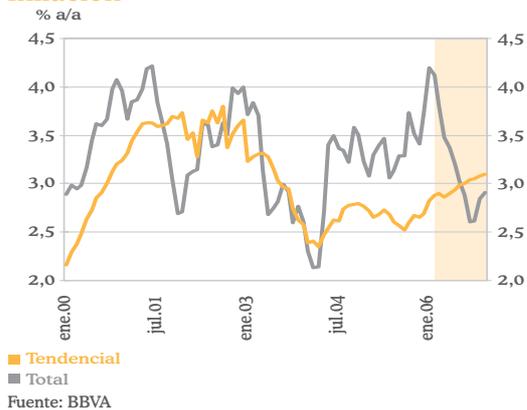
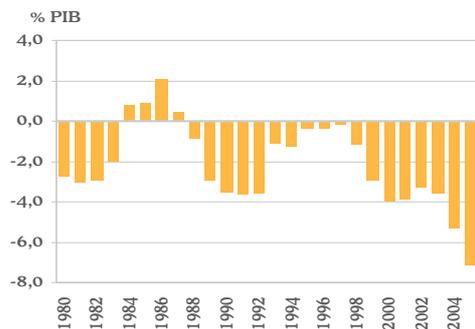


Gráfico 3.9.

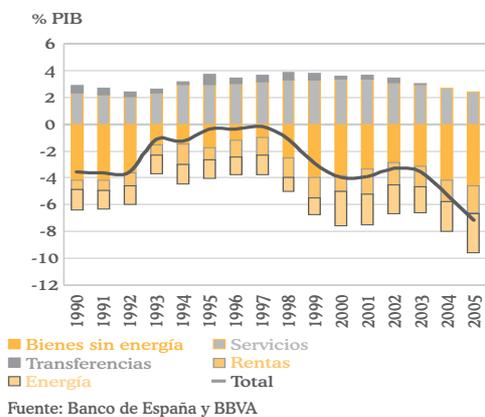
Saldo de la Balanza por Cuenta Corriente



Fuente: BdE y BBVA

Gráfico 3.10.

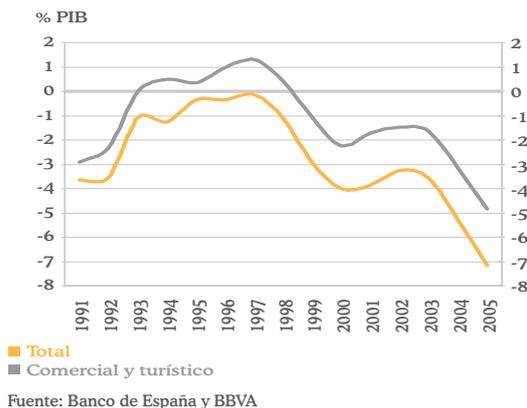
España, saldo de la Balanza por Cuenta Corriente



Fuente: Banco de España y BBVA

Gráfico 3.11.

Saldo por Cuenta Corriente



Fuente: Banco de España y BBVA

del petróleo justifican la menor respuesta del nivel general de precios a las subidas de costes energéticos³.

Con todo, en un entorno globalmente favorable, el riesgo más relevante para la economía española, al igual que para el conjunto de los países de la UEM, es el efecto que pueda tener la consolidación de los precios del petróleo en niveles históricamente elevados, incluso más altos que los registrados hasta ahora. Este choque, alcista sobre los costes de producción y bajista sobre la renta disponible y las expectativas de empresas y hogares, implicaría un escenario con menor crecimiento y mayores tasas de inflación.

EL DÉFICIT EXTERIOR DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

El déficit por cuenta corriente de la economía española alcanzó en 2005 una cifra cercana al 7,5% del PIB, ratio que dobla la registrada sólo dos años antes y que es el máximo de las últimas tres décadas. Descomponiendo el saldo por cuenta corriente en sus principales sub-balanzas se observa un deterioro de todas ellas. Así, la balanza de bienes no energéticos, ha incrementado su déficit hasta alcanzar el 4,6% del PIB, cifra no registrada desde comienzos de la década de los años 90, justo antes de la última recesión ocurrida en España. Ello coincide con el paulatino descenso del superávit de servicios, fundamentalmente de los turísticos, que ha pasado del 3,4% en 2000 al 2,4% en 2005. Además, el encarecimiento de los precios del petróleo, que se han cuadruplicado en euros en los últimos siete años, ha favorecido el aumento del déficit energético hasta superar el 3% del PIB en 2005, el triple que en 1998 y el 50% más que sólo dos años antes. Adicionalmente, sub-balanzas tradicionalmente superavitarias, aunque de menor magnitud, como la de transferencias corrientes, se encuentran ahora en equilibrio como resultado del rápido aumento de las remesas de los inmigrantes en España hacia sus países de origen⁴.

Tanto la magnitud alcanzada como el ritmo de aumento del déficit exterior son el resultado de la coincidencia de distintos factores de oferta y demanda en el entorno de la pertenencia de España a la Unión Económica y Monetaria (UEM). La entrada de España en la UEM en 1999 supuso la relajación de las restricciones financieras vigentes para empresas y hogares españoles con unos tipos de interés estructuralmente más bajos y la eliminación del riesgo de tipo de cambio con el resto de países del área. El descenso de los tipos de interés favorece el gasto frente al ahorro de la economía, brecha que en caso de ser negativa (inversión superior al ahorro) equivale contablemente a una necesidad de financiación exterior, que se ha de cubrir con fondos del resto del mundo⁵. Además, la desaparición del riesgo del tipo de cambio y la existencia de unos tipos monetarios comunes al área supone la desaparición del mecanismo de ajuste del déficit exterior a través de tipos de interés más altos y tipo de cambio más apreciado⁶.

Así, se suele afirmar que la continuada acumulación de déficit exteriores puede estar reflejando el deterioro de la competitividad-precio de la economía, lo que más tarde o más temprano afectará al empleo y la actividad⁷. Sin embargo el crecimiento diferencialmente positivo de España frente a sus principales socios comerciales es un factor que contribuye también al aumento del déficit exterior al facilitar las importaciones y dificultar las exportaciones españolas. Además, parte del

³ Además, la subida esperada en los precios del petróleo en euros en 2006 (siete euros, hasta 51 euros/barril de Brent) es menos intensa que lo registrado en 2004 y 2005.

⁴ Esta rúbrica de la Balanza de Pagos alcanza un déficit del 0,5% del PIB, cuando hace pocos años se encontraba prácticamente en equilibrio.

⁵ El saldo de la balanza por cuenta corriente y de las transferencias de capital.

⁶ Ambas condiciones serían exigidas por los acreedores ante la acumulación de pasivos exteriores y constituyen también, por sí mismos, un freno al gasto y, por lo tanto, a la demanda de fondos exteriores.

⁷ Así, se afirma que si no es perceptible este ajuste derivado de unos mayores costes es por que está "oculto" por el efecto contrario de otros choques positivos, tales como el aumento de población por la inmigración.

déficit resulta simplemente del aumento de precios del petróleo, input de demanda relativamente inelástica y cuyos precios se han cuadruplicado en euros desde 1998.

Demanda, precios y energía en la balanza comercial y de servicios turísticos

Los tres factores (demanda, precios relativos y precios de la energía) contribuyen en mayor o menor medida al déficit exterior de la economía española, pero el diagnóstico es muy distinto según cuál sea el más relevante. Por ello, se estiman las contribuciones que realizan al déficit de la balanza por cuenta corriente la evolución de la demanda relativa y los precios relativos de la economía española y, como elemento exógeno, los precios energéticos a los que se enfrenta. Para ello se consideran variables representativas de la evolución de los diferenciales de demanda y de los precios relativos frente al exterior. Esta aproximación cuantitativa no es aplicable al total del déficit por cuenta corriente. Existen sub-balanzas, como las de transferencias corrientes o rentas para las que el cálculo de las contribuciones a su evolución de precios y demanda resulta difícil dada la incidencia directa de otros factores⁸. Así, el objeto de análisis es el saldo comercial y de servicios turísticos, que representa el 72% de los ingresos totales de los de balanza de pagos y el 70% de los pagos. Además, se ha optado por distinguir dentro de las transacciones de bienes, tomando en consideración la información del Departamento de Aduanas del M^o de Economía y Hacienda, entre exportaciones e importaciones de bienes con la UEM, de bienes no energéticos con el resto del mundo y finalmente, transacciones energéticas⁹. La distinción es relevante dado que, además de la existencia de menores barreras comerciales que frente a otras áreas, la desaparición del tipo de cambio nominal dentro de la UEM afecta a la formación de los precios relativos.

Variables de demanda y precios relativos en el comercio de bienes

Como se observa en el Gráfico 3.12., España mantiene un crecimiento diferencial positivo con el resto de la UEM desde comienzos de la década de los años 90. Sin embargo, con los países no UEM, cuyo crecimiento se aproxima con el PIB de la OCDE sin los países del euro, el diferencial positivo de la economía española se viene reduciendo desde 2001, aunque en los últimos trimestres muestra un perfil contrario.

En cuanto a las variables representativas de los precios relativos, se han elaborado unos índices para cada área en los que el numerador es el precio relativo de las exportaciones españolas (el tipo de cambio efectivo real con deflactor de exportaciones, TCER) y el denominador es el precio relativo de las importaciones¹⁰. Los índices están definidos de modo que una subida (encarecimiento de las exportaciones o abaratamiento de las importaciones) implica una pérdida de competitividad que favorece un deterioro del saldo exterior. De ellos se pueden destacar algunos aspectos. En primer lugar, el TCER con la UEM ha interrumpido en los últimos dos años su tendencia de ascenso de los ocho años anteriores, lo que dada la estabilidad del tipo de cambio nominal implica un menor crecimiento de los precios relativos de las exportaciones españolas coherente con un proceso de contención de márgenes

⁸ Por ejemplo, los beneficios repatriados por una empresa española en el exterior o los pagados por una empresa extranjera en España, responden, a largo plazo, a la evolución de su demanda y a la de la competencia que afronta en el mercado. Sin embargo, su evolución de corto plazo está estrechamente ligada a factores como situación financiera o condicionantes fiscales.

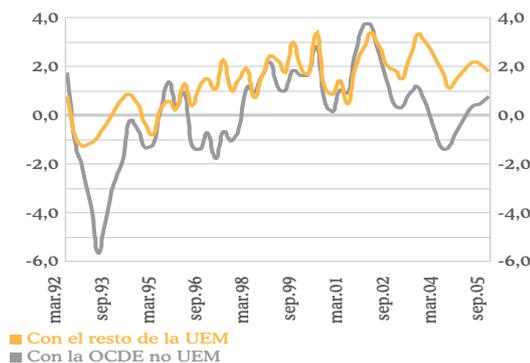
⁹ Existen diferencias conceptuales entre ingresos/pagos de mercancías según la Balanza de Pagos y exportaciones/importaciones de bienes según el Dpto. de Aduanas. Ello produce una brecha entre el déficit comercial de Aduanas y de Balanza de Pagos relativamente estable, que oscila entre 0,7 y 0,8 puntos del PIB en los últimos tres años.

¹⁰ Se define como la ratio entre el Índice de Valor Unitario de las importaciones de bienes del área correspondiente y el deflactor del PIB español

Gráfico 3.12.

España, crecimiento diferencial

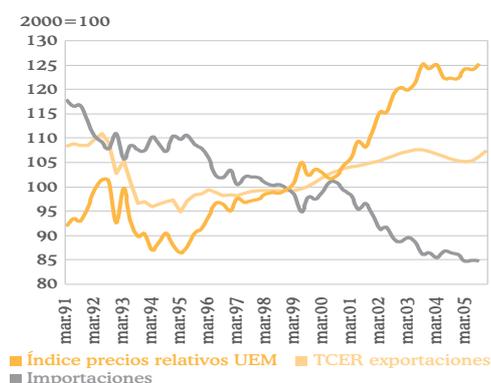
Diferencial de tasas anuales de crecimiento



Fuente: BBVA

Gráfico 3.13.

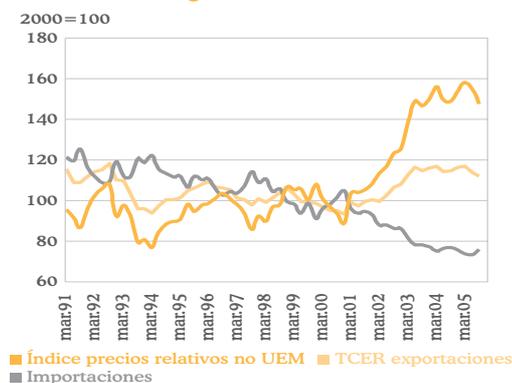
España, precios relativos del comercio de bienes con la UEM



Fuente: BBVA

Gráfico 3.14.

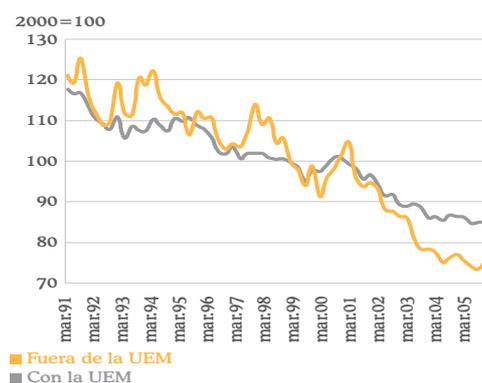
España, precios relativos del comercio de bienes no energéticos con el mundo no UEM



Fuente: BBVA

Gráfico 3.15.

Precios relativos de las Importaciones de Bienes (IVU/Defl PIB)



Fuente: BBVA

Gráfico 3.16.

Contribuciones al saldo Comercial con la UEM

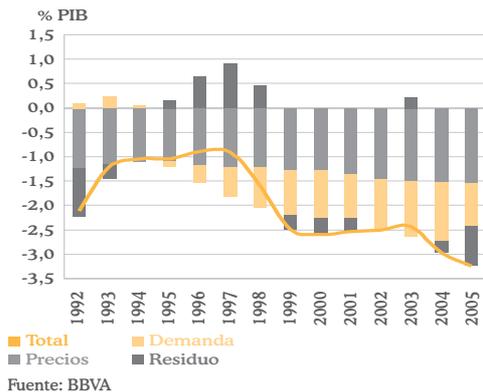


Gráfico 3.17.

Contribuciones al saldo Comercial no Energético con el mundo no UEM

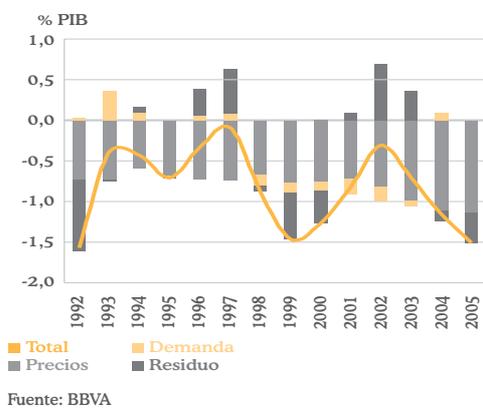
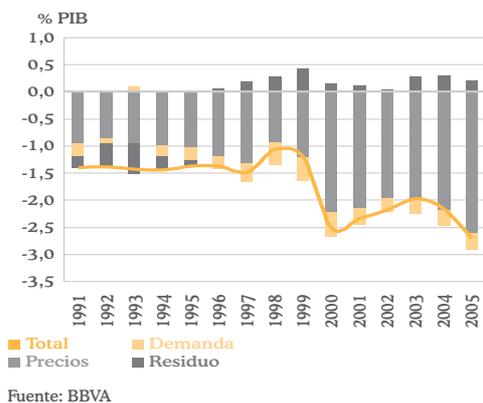


Gráfico 3.18.

Contribuciones al saldo Comercial Energético



Cuadro 3.2. Saldo Comercial en % del PIB, nivel y contribuciones

	Total	Demanda	Precios	Precios energéticos	Residuo
1992-2005	-4,6	-0,9	-2,1	-1,5	0,0
1992-95	-3,5	0,1	-1,8	-1,0	-0,8
1996-00	-4,0	-1,2	-2,0	-1,4	0,5
2001-05	-5,9	-1,4	-2,4	-2,2	0,1
2000-05 vs					
1992-05	-1,3	-0,5	-0,3	-0,6	0,1

Fuente: BBVA

nes en un entorno competitivo. Sin embargo, esta contención de márgenes exportadores no ha frenado el aumento del índice de precios relativos estimado dado que los precios relativos de las importaciones españolas del área se siguen reduciendo. En segundo lugar, llama la atención la similar evolución de los precios relativos de las importaciones procedentes de la UEM y de las no energéticas del resto del mundo hasta 2001. Posteriormente se ha acentuado la tendencia de caída de los precios relativos de las compras procedentes del resto del mundo. Ello resulta coherente con la creciente incorporación al comercio global de economías emergentes con niveles de precios muy inferiores.

Resultados de las estimaciones de la balanza comercial

Se estima una ecuación para el saldo comercial en porcentaje del PIB para cada una de las áreas señaladas: UEM, no energético no UEM y saldo energético. El saldo en cuestión se relaciona con la evolución de la demanda y precios relativos de España con cada zona¹¹, aproximados por las variables descritas previamente. En los gráficos 3.16. a 3.18. se resumen los resultados obtenidos para cada agrupación, destacándose algunas conclusiones. En lo que se refiere al déficit comercial con la UEM, se observa que la contribución negativa de los precios es la de mayor magnitud (en promedio 1992-05, justificaría dos tercios del total del déficit registrado), pero es el diferencial de demanda de la economía española el que justifica en mayor medida el deterioro registrado en el déficit desde finales de la década de los años 90. La contribución de los precios aumenta paulatinamente desde -1% del PIB hasta -1,5 pp, pero la de la demanda pasa de ser incluso positiva en 1992-93 (recesión de la economía española, más intensa que la del resto del área) a contribuir con más de un punto porcentual al nivel del déficit comercial español.

En cuanto al déficit comercial frente al resto del mundo, el papel de la demanda es menos relevante dada la magnitud de los cambios registrados en los precios relativos, tanto en el TCER como en la ratio de precios de importaciones como consecuencia tanto de la intensidad del proceso de globalización del comercio de bienes como de la apreciación del euro de los últimos años.

Los resultados se sintetizan en el Cuadro 3.2. El déficit comercial promedio de la economía española en el periodo 1992-05 fue del 4,6% del PIB, resultado de un diferencial positivo de demanda que contribuyó con 0,9 pp y unos precios relativos que contribuyeron con 2,1 puntos. La diferencia, 1,5 pp es resultado de los precios energéticos. Además, del deterioro registrado entre 2001-05 y 1992-95, 1,3 pp, sólo 0,3 pp serían consecuencia del deterioro de los precios relativos de la economía española, ya que el resto, aproximadamente a partes iguales, se debería al mayor crecimiento español y al encarecimiento de los precios energéticos.

Balanza de servicios turísticos, contribuciones a su evolución

Tradicionalmente, el superávit de la balanza turística ha compensado gran parte del déficit de la balanza comercial. Así, entre 1993 y 2003, el superávit turístico resultó superior al déficit comercial no energético. Sin embargo, en los dos últimos años, el diferencial ha resultado negativo tanto por el aumento del déficit de bienes como por la reducción del superávit turístico. Ello se debe tanto a la caída de los ingresos por la entrada de turistas extranjeros en España como por el aumento de los pagos realizados por turistas españoles en el extranjero.

¹¹ En el caso del saldo energético, las variables de demanda y precios son directamente el crecimiento del PIB español y el IVU de las importaciones energéticas. Ello se debe a lo reducido de las exportaciones españolas de energía, por lo que se trataría en realidad de estimar una función de importaciones energéticas.

La evolución de las variables representativas de demanda y precios relativos del sector turístico¹² justifica este comportamiento. Así, en los últimos años, la convergencia real de la economía española equivale a un aumento mayor de la demanda relativa de servicios turísticos por parte de residentes en España que de la demanda de turismo en España por parte de no residentes. Este proceso se intensifica si a la vez aumenta la oferta de destinos turísticos competidores del producto turístico español, como así ha ocurrido con la creciente presencia de países de los Balcanes o del Norte de África. Ello se ha apoyado en unos precios relativos españoles que reflejan el encarecimiento de los servicios turísticos del país, especialmente a partir de 2001.

La estimación del saldo turístico en función de las variables de demanda y precios relativos muestra una lenta pero constante caída de la contribución de la demanda al superávit turístico y un aumento de la contribución negativa de los precios, tanto por el aumento de los precios relativos frente a los competidores como frente a los países emisores de turistas.

En conclusión

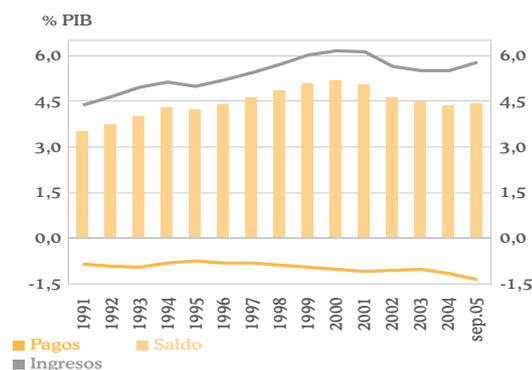
El saldo comercial y turístico de la economía española, que supuso en 2005 cerca del 70% del total del déficit exterior, alcanzó en ese año el 4,9% del PIB. Ello resulta de la combinación de una pujante demanda relativa y de un aumento de los precios de la economía española frente al exterior, tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes no energéticos. Además, el aumento en los últimos años de los precios de la energía ha contribuido de manera adicional a agravar el déficit exterior español.

Las estimaciones realizadas permiten aproximar que el deterioro registrado en el déficit promedio de los últimos cinco años frente a la media histórica es resultado de la combinación, en proporciones similares, del mayor crecimiento de la economía española, del aumento de los precios de la energía importada y del aumento de los precios relativos (Cuadro 3.3.). De esta manera, aproximadamente un tercio del reciente deterioro del saldo comercial y turístico es resultado de un factor exógeno a la economía española, otro tercio resulta de su proceso de convergencia real, y el tercio restante es consecuencia de un genuino deterioro de la competitividad-precio de la economía.

¹² Para un análisis detallado sobre el asunto, ver el artículo "Determinantes de los ingresos y pagos por turismo"

Gráfico 3.19.

Balanza Servicios Turísticos



Fuente: Banco de España, Aduanas y BBVA

Gráfico 3.20.

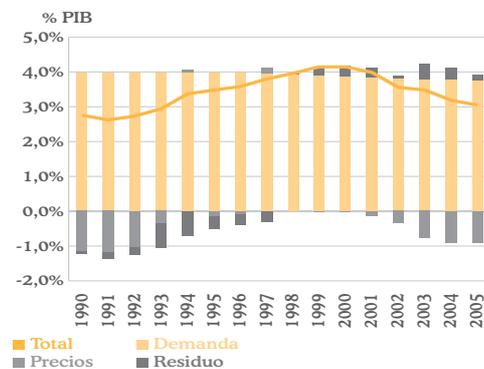
Turismo



Fuente: BBVA

Gráfico 3.21.

Contribuciones al saldo turístico en % PIB



Fuente: BBVA

Cuadro 3.3. Saldo Comercial y de Servicios Turísticos en % del PIB, nivel y contribuciones

	Total	Demanda	Precios	Precios energéticos	Residuo
1992-2005	-1,0	3,0	-2,4	-1,5	-0,1
1992-95	-0,4	4,1	-2,2	-1,0	-1,3
1996-00	-0,1	2,8	-2,0	-1,4	0,5
2001-05	-2,5	2,4	-3,0	-2,2	0,3
2000-05 vs 1992-05	-1,4	-0,6	-0,6	-0,6	0,4

Fuente: BBVA

Política Fiscal en la UE, la importancia del crecimiento nominal

Los Programas de Estabilidad (PE) probablemente representan uno de los mayores esfuerzos de transparencia realizados por los Ministerios de Finanzas. Nacidos de los procesos de convergencia hacia la Unión Europea y Monetaria (UEM), son hoy día el núcleo del proceso de supervisión fiscal del Pacto de Crecimiento y Estabilidad (PEC). Desde 1999, los PE incluyen previsiones internacionalmente comparables con un horizonte de cuatro años de las principales variables macroeconómicas y fiscales de cada país miembro de la Unión Europea¹. Cada año los PE son evaluados por la Comisión Europea y discutidos en las reuniones del ECOFIN. En este recuadro se analiza el registro de previsiones de los PE elaborados por las cinco principales economías de la Unión Europea (UE-5): Francia, Alemania, Italia, España y el Reino Unido. En particular, el estudio se centra en la precisión de las previsiones de crecimiento y el impacto que ello ha podido tener sobre el saldo fiscal.

Es comúnmente aceptado que la consolidación fiscal en la UEM ha perdido ímpetu desde 2000, sufriendo la denominada «fatiga de Maastrich». Así, la mejora de los saldos estructurales apenas ha avanzado y en algunos países, incluso, las mejoras se han revertido. Además, la composición de ajuste fiscal se ha deteriorado.

En este entorno, la precisión de las proyecciones de política fiscal realizadas para el periodo 1999-2005 se puede calificar, como mucho, de modesta. En media, el endeudamiento neto del sector público (déficit) como porcentaje del PIB, ha sido 1,5 puntos porcentuales (p.p.) más alto que el proyectado². Sin embargo, este pobre récord de previsiones en promedio oculta notables excepciones³. En España, los errores de previsión son mínimos, apenas 0,03 p.p. por año, seguido del Reino Unido con 0,5 p.p. de error. Mientras que el promedio de previsión en Francia, Alemania e Italia ha sido de 1,8 p.p., 2,0 p.p. y 2,5 p.p., respectivamente. Este comportamiento se debe en parte a unas previsiones de crecimiento que han resultado ser superiores a los datos registrados (0,8 p.p.). Esta tendencia es compartida por todos los países de la UE5, desde 0,2 p.p. en el Reino Unido a 1,5 p.p. en Italia.

Con todo lo visto parece concluirse que las economías de más peso en la UEM frenaron el proceso de consolidación fiscal a finales de los 90 y no hicieron caso del PEC durante la desaceleración económica. Además, el Reino Unido parece respetar satisfactoriamente sus propias reglas fiscales y España es un ejemplo de virtud fiscal bajo el PEC. Sin embargo, esto es una primera interpretación simplista que omite, por ejemplo, la evolución de la inflación.

En realidad, la tendencia optimista también puede encontrarse en las previsiones de inflación. En media, la inflación ha sido 0,4 p.p. más alta de lo esperado, pero los países que aciertan y fallan en sus previsiones cambian considerablemente. En particular, los ca-

sos alemán y español son los más interesantes. Los precios de Alemania han crecido menos que esperado (0,6 p.p. por año), mientras que al contrario, el deflactor de PIB español, debido en parte al auge inmobiliario, ha excedido las previsiones, en 1,7 p.p. por año⁴.

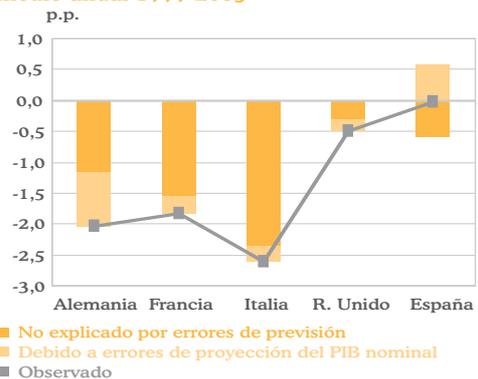
Combinando ambos resultados, la clasificación de países con previsiones más ajustadas de crecimiento nominal cambia. En promedio, el crecimiento nominal previsto ha sido 0,4 pp inferior al registrado. Francia (0,6 p.p.), Italia (0,5 p.p.) y el Reino Unido (0,3 p.p.) están cerca del promedio, pero en Alemania el error de crecimiento nominal ha sido -1,8 pp. Finalmente, en España el crecimiento nominal ha sido 1,4 p.p. mayor de lo previsto.

¿Cómo son de relevantes los sesgos de previsión registrados? el ciclo económico nominal tiene un impacto significativo sobre los saldos fiscales por la actuación de los estabilizadores automáticos. Así, los errores de proyección de crecimiento nominal implican también un error de proyección automático sobre las estimaciones de déficit. Tomando la reacción media estimada (por la OCDE, la Comisión Europea y el Sistema Europeo de Bancos centrales⁵) del saldo presupuestario al crecimiento económico, casi la mitad del mayor déficit en Alemania puede ser explicado por el inferior crecimiento nominal (0,9 p.p. de PIB del sesgo total de 2,0 p.p.). Con ello, la política fiscal discrecional ha sido menos activa de lo que se asume en general. Por el contrario, en España, un crecimiento más alto de lo esperado ha contribuido con 0,6 p.p. de PIB cada año a reducir el sesgo de previsión del déficit público. Por lo tanto, los 0,03 p.p. de error registrados en España, «ocultan» una política fiscal expansiva en 0,5 pp de error de previsión no explicados por el error cometido en la previsión de crecimiento nominal.

En resumen, es necesario ser cauteloso a la hora de escoger el *benchmark* que sirva de referencia a la hora de clasificar el desempeño de la política fiscal de los distintos países de la Unión Europea. Algunos países caracterizados de «pecadores fiscales» realmente no lo han hecho tan mal (caso de Alemania). Otros países han mejorado significativamente, como España, pero en parte por las sorpresas registradas en crecimiento. Y finalmente, en otros (Reino Unido, Francia e Italia), la primera impresión fue la correcta.

Saldo fiscal, errores de proyección

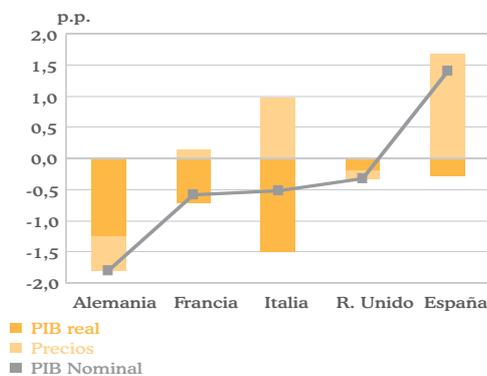
promedio anual 1999-2005



Fuente: Programas nacionales de estabilidad y BBVA

Crecimiento e inflación, errores de proyección

promedio anual 1999-2005



Fuente: Programas nacionales de estabilidad y BBVA

¹ Los Programas de estabilidad están disponibles en la web de la Unión Europea www.europa.eu.int/comm/economy_finance/about/activities/sgp/scplst_en.htm

² Este error crece con el horizonte de previsión.

³ Para un análisis detallado sobre este asunto, ven Strauch, R., M. Hallerberg y J. von Hagen (2004), «Previsiones Presupuestarias en Europa - el registro de los Programas de Convergencia y Estabilidad», N° 307, Serie de Documento de trabajo de Banco central europeo (Febrero)

⁴ Para ser justo, la tendencia optimista en las proyecciones de crecimiento es compartida por el consenso de analistas privados. Para el periodo 2001-05, el error de proyección del crecimiento de uno y dos años es de 0,5 pp para los Gobiernos y de 1,0 pp para los analistas privados. Por el contrario, las estimaciones de inflación de los analistas privados son sumamente exactas.

⁵ En realidad, estas estimaciones muestran la respuesta del saldo fiscal al crecimiento potencial, no al crecimiento observado, por lo que las estimaciones puntuales deberían tomarse con cautela. Fuentes: Comisión Europea (2000), «Cyclically adjusted budget balances - the Commission's method», European Economy. Public Finances in EMU 2000, pp. 137-138; Bouthevillain, C., P. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernández de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano and M. Tujula (2001), «Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach», European Central Bank Working Paper Series No.77 (September); and Girouard and C. André (2005), «Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries», OECD Economics Department Working Papers No.434 (July).

4. Determinantes de los ingresos y pagos por turismo

José Félix Izquierdo de la Cruz
Edita Pereira Omil

Servicio de Estudios Económicos BBVA

El turismo español tiene una posición de liderazgo internacional. Según la Organización Mundial del Turismo (OMT), España ocupa el segundo puesto en el ranking mundial tanto en cifra de visitantes como de ingresos por turismo, con una cuota del 7% en ambas variables, muy superior al 2% que representa nuestro país en el PIB mundial. Además, el turismo es uno de los principales sectores de la economía española: aporta el 11% al PIB según la Cuenta Satélite de Turismo (CST) y genera un porcentaje similar del empleo. A pesar de que la revisión de los datos de Balanza de Pagos ha reducido la contribución neta de este sector a la economía, el saldo por turismo constituye un elemento clave para compensar el desequilibrio comercial exterior. Con información incompleta para 2005, dicho saldo podría haber aportado 26 miles de millones de euros, lo que equivale a financiar el 40% del déficit comercial de la economía española en el pasado año.

Desde comienzos de la década actual se observa un cambio de tendencia en la evolución de la actividad turística ocasionado por el retroceso del turismo internacional (o receptor). Las causas de la notable desaceleración del PIB turístico receptor son diversas, entre las que cabe destacar la creciente competencia de nuevos destinos en el segmento de sol y playa (en precio y calidad) y la debilidad cíclica de la UEM. Todo ello se refleja en una significativa merma de la capacidad del saldo turístico para financiar el déficit exterior. En un contexto de fuerte ampliación del déficit comercial, los ingresos por turismo han moderado sustancialmente su ritmo de avance, reduciendo en un tercio su tasa de crecimiento respecto al segundo quinquenio de los noventa. De hecho, esta partida de la balanza de pagos ha pasado de representar el 5,2% del PIB nominal en 2000 al 4,4% en 2005. Este comportamiento se ha producido a pesar del aumento continuado del número de turistas, que ha supuesto que cada año (incluido 2005) se haya batido un nuevo récord de entrada de visitantes en nuestro país. Como consecuencia, el gasto por turista ha registrado un fuerte retroceso, permaneciendo prácticamente estancado en media del periodo 2001-2005. El descenso del gasto real ha sido todavía más intenso, acumulando cinco años prácticamente con tasas negativas.

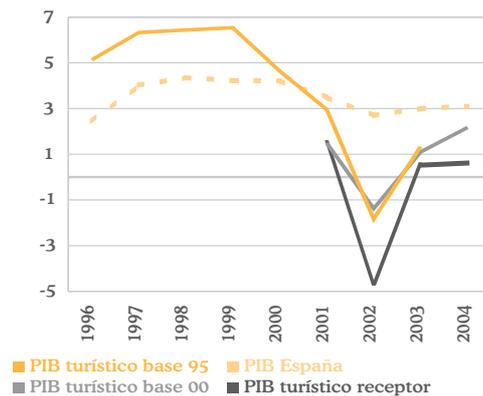
La desaceleración de los ingresos ha sido paralela a una tendencia creciente de los pagos por turismo (más acusada en los dos últimos años), fruto del elevado dinamismo del mercado de trabajo, de la confianza en la situación económica y de la mayor renta per cápita de los españoles. En 2005 los gastos por turismo podrían representar el 1,4% del PIB (0,8% en 1990) y su crecimiento, tanto real como nominal, supera el 20%.

Los análisis empíricos realizados sobre las variables que determinan las exportaciones e importaciones por turismo en la economía española no se han prodigado. Las principales referencias se publicaron a comienzos de la década de los 90 entre las que destacan, Espasa et al (1992), González y Moral (1993) y Buisán (1995). Los estudios sobre los pagos por turismo son prácticamente inexistentes dada la escasa relevancia que históricamente ha tenido esta rúbrica en la balanza de pagos. El trabajo pionero es el de Sastre (2004).

Este artículo tiene como objetivo estudiar los factores que se encuentran detrás de la evolución de la demanda de turismo tanto por no resi-

Gráfico 4.1.

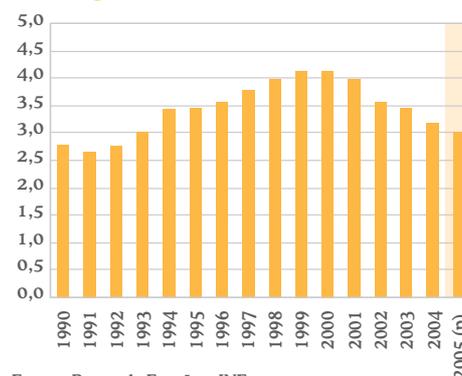
Crecimiento real del PIB español y del PIB turístico



Fuente: INE y BBVA

Gráfico 4.2.

Saldo por Turismo (% PIB)

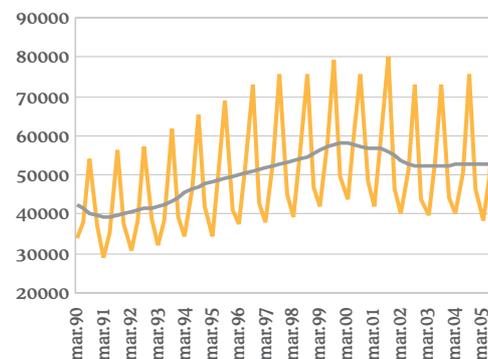


Fuente: Banco de España e INE

Gráfico 4.3.

Ingresos reales por turismo

Miles de euros de 1996

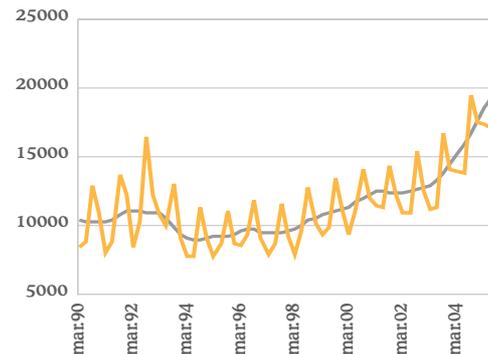


Fuente: Banco de España y BBVA

Gráfico 4.4.

Pagos reales por turismo

Miles de euros de 1996



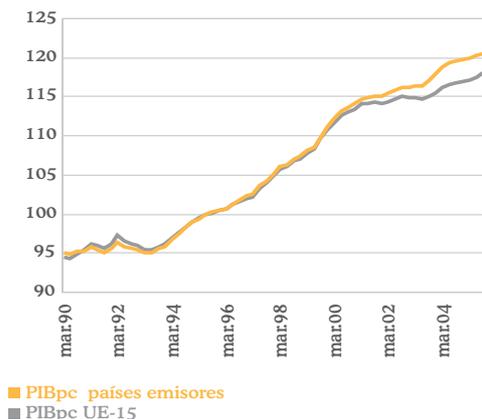
Fuente: Banco de España y BBVA

Cuadro 4.1. Cuotas del turismo español por país de origen

Turistas procedentes de:	1990-1994 (1)	1995-2000 (2)	2001-2005
Alemania	24,8	25,4	19,2
Francia	16,8	11,6	14,8
Reino Unido	21,6	25,4	29,2
Benelux	9,4	7,4	7,6
Países Nórdicos	6,2	6,7	5,6
Portugal	3,4	2,4	3,5
USA y Can.	3,0	2,1	1,8
Resto Mundo	14,8	19,0	18,3

(1) Registros del Movimiento Turístico. Se consideran turistas el 45% de visitantes franceses y el 10% de los portugueses (recomendación de la Sectr.Gral.Turismo)
 (2) De 1995-96 son estimaciones estadísticas propias. A partir de 1997 de Frontur
 Fuente: Secretaría General de Turismo y BBVA

Gráfico 4.5. Índices de renta percapita



Fuente: Eurostat y BBVA

Cuadro 4.2. Distribución del gasto de los turistas

	Total turistas	Turistas sin paquete (48%)
Paquete turístico	30%	-
Transporte	19%	34%
Alojamiento	17%	28%
Excursiones y otros gastos	13%	14%
Compras comestibles	6%	7%
Restauración	14%	17%
Alquiler de coche	1%	0%

Fuente: Egatur. Secr. Gral. Turismo

dentos como por los españoles, cuantificar sus efectos y analizar si se han producido cambios relevantes respecto a las estimaciones realizadas a comienzos de la década de los noventa. Para ello se estiman funciones de exportación e importación de servicios turísticos que tienen como principales variables determinantes los precios y la renta. Las funciones se han especificado mediante modelos de mecanismo de corrección del error con datos trimestrales. El periodo muestral abarca desde 1990 hasta 2005, por lo que ha sido necesaria la reconstrucción de algunas series económicas.

Una de las aportaciones de este trabajo es la construcción de las variables de competitividad-precio, a las que se ha dedicado una especial atención. Para el tipo de cambio efectivo real de los países emisores se ha elaborado un índice de precios de servicios turísticos en función de la estructura de gasto que establece la Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR). La competencia creciente de nuevos competidores del área mediterránea y del Caribe ha llevado a reformular el índice de precios relativos para estos países, que en su mayoría no pertenecen a la UEM. Asimismo, se ha construido un índice de competitividad de los países destino del mercado español, según la información de la encuesta de Movimientos Turísticos de los Españoles (FAMILITUR).

En cuanto a la variable de renta, de los países emisores de turistas se han tenido en cuenta diversas aproximaciones: una amplia, representada por el PIB de la UE o ponderada por el peso de los principales mercados emisores, y otra relativa representada por el PIB per cápita. En el caso de los pagos que realizan los turistas españoles en el extranjero se ha utilizado las mismas aproximaciones mediante el PIB y el per cápita de España.

Este artículo se estructura de la manera siguiente. En la primera sección se expone el marco teórico de las funciones de exportación e importación de servicios turísticos; en la segunda la metodología de elaboración de las variables explicativas. Mediante un recuadro se presentan los resultados de las estimaciones de las funciones de ingresos y pagos turísticos. En el tercer y cuarto apartado se hace un análisis de los principales resultados y una valoración del comportamiento del saldo turístico a partir de las contribuciones de las variables explicativas. Y por último este artículo se cierra con una serie de conclusiones y un anexo explicativo de la construcción de las variables.

I. Marco teórico de las funciones de servicios turísticos

Las funciones¹ de demanda de servicios turísticos por residentes extranjeros (ingresos) y de demanda de servicios turísticos extranjeros por parte de residentes (pagos) pueden expresarse, como correspondería a cualquier función de demanda de exportaciones e importaciones, en función de la renta real de los países emisores y de la renta real española y de los precios relativos turísticos. A su vez, los precios relativos pueden diferenciarse entre a) los precios de los servicios turísticos del país emisor y destino, y b) entre el país destino y los precios de los países competidores. De otro lado, la demanda española de servicios turísticos internacionales dependerá de la renta real de los españoles y de los precios relativos de los servicios turísticos nacionales e internacionales. Formalmente, las especificaciones usadas son:

$$\text{Ing_tur} = f(Y^e, \text{PT}/\text{PT}^e \text{ tc}, \text{PT}/\text{PT}^c \text{ tc})$$

$$\text{Pag_tur} = f(Y, \text{PT}/\text{PT}^i \text{ tc})$$

donde, ing_tur son los ingresos nominales deflactados por los precios de turismo (PT) que pagan los turistas extranjeros, Y^e es la variable de

¹ Las funciones de ingresos y pagos están teóricamente, sometidas al supuesto de elasticidad infinita de la oferta y son homogéneas de grado cero en renta y precios

escala de renta real de los países demandantes de servicios turísticos españoles, PT son los precios de los servicios turísticos españoles, PT^e tc, son los precios de los servicios turísticos en los países emisores convertidos a moneda española por el tipo de cambio (tc), PT^c tc son los precios de los servicios turísticos de los países competidores en moneda española (tc). En la función de pagos, Pag_tur son los pagos nominales que realizan los españoles al exterior deflactados por los precios turísticos internacionales, Y es la variable de escala de renta real de los españoles, PT^1 tc, son los precios turísticos internacionales en moneda nacional (tc) demandados por los españoles.

II. Descripción de los datos utilizados²

• La renta

Las variables de escala de renta real de los demandantes de turismo español puede aproximarse mediante a) una media geométrica de las rentas reales o per cápita de los países emisores, b) o mediante una medida amplia de renta real o per cápita internacional. El Gráfico 4.5. presenta los índices de renta per cápita específicos a los países emisores y del PIB per cápita de la UE-15, y, como puede apreciarse, su evolución es prácticamente la misma, salvo a partir del año 2000 en el que la renta de la UE-15 presenta un menor dinamismo que la construida para los países emisores, debido a que se ha utilizado el PIB de EE.UU. como aproximación de la renta del resto de países de la OCDE.

Los principales mercados de turistas europeos son: Alemania, Reino Unido y Francia (véase Cuadro 4.1.). Entre los tres suman más del 60% de los turistas recibidos, aunque su participación ha variado a lo largo del tiempo. Así el mercado alemán permaneció estable con una cuota cercana al 25% a lo largo de la década de los noventa, pero ha perdido posiciones desde el comienzo del nuevo milenio. El mercado francés, después de retroceder en la segunda parte de los noventa a favor de los británicos, ha vuelto a recuperarse cubriendo parte del mercado alemán. Por su parte, el mercado británico ha ido ganando cuota a lo largo de los últimos quince años hasta situarse como el principal mercado, con una cuota próxima al 30%. También ha descendido paulatinamente el porcentaje de turistas procedentes de los países del Benelux y los Nórdicos a favor de los nuevos mercados de los países del Este de Europa. La incorporación a la UE de los países del Este de Europa ha hecho que se abran nuevas oportunidades futuras para la recepción de nuevos turistas.

• Los precios

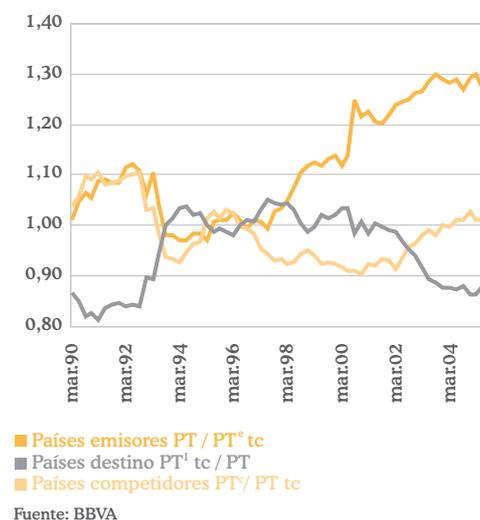
Con respecto a los **precios relativos de los servicios turísticos**, la literatura ha tendido a aproximarlos por los IPC como una medida amplia de competitividad de la economía, en la mayoría de los casos por la complejidad de construir índices específicos o/y por la falta de información estadística adecuada. No obstante, a partir de las Encuestas de Gasto Turístico (Egatur) se conoce su estructura y distribución (véase Cuadro 4.2.). También a partir de 1990 y más concretamente desde 1995, tanto los IPC nacionales como los IPC Armonizados especifican los componentes principales de precios relativos al gasto turístico, de tal forma que es posible construir un IPC de Turismo específico (PT) mediante los componentes del IPC de Paquetes Turísticos (todo incluido), Hoteles; y Restaurantes. El resultado se puede observar en el Gráfico 4.6., donde los precios relativos con nuestros clientes ($pref = PT / PT^e$ tc) muestran una mejora competitiva a partir de 1993 con la crisis económica y sucesivas devaluaciones de la peseta, que se prolonga hasta 1998. Desde ese momento, se produce un deterioro tendencial de la competitividad precio hasta 2003, año a partir del cual los precios relativos se han mantenido relativamente estables.

Cuadro 4.3. Cuotas en el turismo mundial de los países competidores de España

Turistas con destino a:	1990-1994	1995-2000	2001-2004
Francia	12,1	11,3	10,7
Italia	5,6	5,8	5,5
Portugal	1,8	1,8	1,7
Grecia	2,0	1,8	2,0
Marruecos	0,7	0,6	0,7
Tunez	0,7	0,8	0,8
Egipto	0,5	0,6	0,8
Turquía	1,2	1,4	1,9
Croacia	0,2	0,6	1,0
Mexico	3,8	3,4	2,8

Fuente: OMT

Gráfico 4.6. Precios relativos del turismo



Cuadro 4.4. Viajes al extranjero de los españoles

FAMILITUR	1999-2004
Europa	76,9
Alemania (*)	4,4
Andorra	10,3
Bélgica (*)	1,5
Francia (*)	21,1
Italia (*)	8,8
Países Bajos (*)	2,6
Países Escandinavos (*)	1,5
Portugal (*)	12,8
UK (*)	6,4
Resto Europa (*)	7,6
Africa	7,3
Marruecos (*)	3,9
Resto Africa (*)	3,3
América Norte	3,3
EE.UU. (*)	3,0
Resto	0,2
América Sur (*)	8,2
Resto Mundo	4,2

(*) países elegidos para construir PT^1
 Fuente: Familitur. Sec.Gral. Turismo

² Para mayor detalle véase anexo «construcción de las variables de turismo»

Al no disponer de la misma información estadística para la construcción de **los precios relativos de turismo frente a los países competidores**, éstos se han aproximado mediante los IPC nacionales³. Como puede observarse en el Cuadro 4.3., frente a los mercados tradicionales de Francia e Italia donde la cuota mundial tiende a consolidarse o mostrar ligeros retrocesos a lo largo del tiempo, los países del norte de África junto a Turquía y Croacia muestran un importante avance como destinos turísticos, consolidándose como fuertes competidores del turismo español de sol y playa. La evolución de los precios relativos con los países competidores ($\text{prec} = \text{PT} / \text{PT}^c$) es similar a la de los países emisores hasta 1998 (véase Gráfico 4.6.). Sin embargo, a partir de entonces continuó manteniendo su posición competitiva hasta el año 2001, año en el que ha comenzado a sufrir un importante deterioro debido fundamentalmente a la evolución del tipo de cambio.

Por otro lado, el turista español toma sus decisiones de salir al extranjero después de comparar los precios internos con los de los distintos destinos a los que se suele dirigir (véase Cuadro 4.4.). Predominan los viajes a Europa, siendo los destinos de mayor importancia los países con frontera natural (Francia, Portugal y Andorra) con más del 40%, siendo el segmento de turismo cultural y de ocio el más demandado. En este mismo sentido, le siguen en importancia Italia, Reino Unido y Alemania. Compiten con los destinos nacionales de sol y playa los destinos a América del sur, con especial concentración en México y el Caribe, y los países del arco mediterráneo del norte de África.

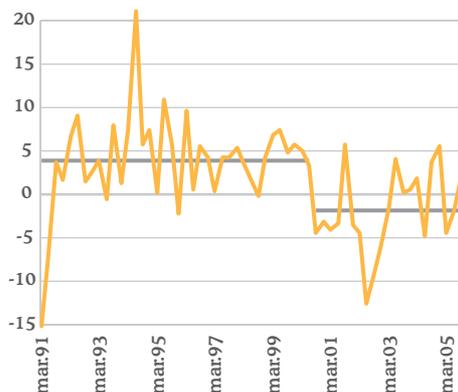
Los precios relativos de turismo internacionales a los que se enfrenta el turista español ($\text{pred} = \text{PT}^i \text{tc} / \text{PT}$) se han construido aprovechando los calculados para los precios relativos de los países emisores (PT^e) y de los países competidores (PT^c) en los que existía coincidencia, aunque en sentido inverso. Así, los precios relativos a los países destino de los turistas españoles presentan un comportamiento inverso a una práctica combinación de los precios relativos de países emisores y países competidores. Como puede observarse en el Gráfico 4.6., tras la crisis económica de 1993 y las sucesivas devaluaciones se produjo un encarecimiento de los desplazamientos al exterior, para posteriormente mantenerse estable con pequeñas oscilaciones desde 1994 hasta 2002. Desde 2002 hasta 2005 los turistas españoles encuentran un abaratamiento progresivo al viajar al exterior, en concreto a aquellos destinos bajo influencia del dólar.

III. Análisis de los resultados de los modelos.

La formulación econométrica elegida para representar las relaciones entre los ingresos y pagos reales del turismo y sus principales variables fundamentales ha sido el Mecanismo de Corrección del Error (MCE), que permite la obtención de las relaciones de largo plazo y las contribuciones de corto plazo de las variables determinantes. De la estimación de las funciones de ingresos y pagos por turismo (véase recuadro «Modelos de turismo») se puede extraer lo siguiente:

- Los ingresos reales están dominados por el factor capacidad de gasto de los países emisores y en menor medida por los efectos de precios relativos emisores y competidores como demuestran las elasticidades de largo plazo de 1,9 para la renta y entre $-0,8$ y $-0,4$ para los precios, respectivamente. Así, se puede explicar que durante la década de los noventa los ingresos reales crecieron a una tasa media del 4% (véase Gráfico 4.7.) debido fundamentalmente a la creciente capacidad de gasto de los países emisores, en tanto que los precios jugaron un papel modesto pero creciente. A partir del año 2000, la desaceleración económica y la pérdida acumulada de

Gráfico 4.7.
Ingresos reales por turismo en España
variación interanual



Fuente: Banco de España y BBVA

³ Incluso en los casos en los que se disponía de precios específicos de turismo (Francia, Italia, Portugal Grecia), a fin de guardar la homogeneidad de la comparación con el resto de países (ya que, por ejemplo, Francia e Italia no son competidores genuinos del turismo de sol y playa).

competitividad precio con los países emisores se ha traducido en una caída de ingresos reales de casi el 2%. En este periodo los precios han tenido un protagonismo superior que en la década anterior, sobre todo, los precios de los competidores. En la medida en que la Unión Europea consolide una nueva fase de expansión cíclica, los ingresos por turismo mejorarían, aunque lastrados por la pérdida de competitividad precio acumulada.

- b) Los pagos reales están dominados fundamentalmente por el efecto precio y, en menor medida, por el efecto capacidad de pago. Ello es motivado por la existencia de un mercado interior competidor con los destino alternativos internacionales. En este caso, la elasticidad de largo plazo de los precios relativos es 2,0 mientras que para la renta es 1,4. Así, se puede explicar que hasta el año 1998 los pagos turísticos prácticamente no variaran debido, primero a la fuerte desaceleración y posterior crisis económica de 1992-93 (véase Gráfico 4.8.), y luego al encarecimiento relativo de los precios internacionales del turismo favorecido por las sucesivas devaluaciones de la peseta. A partir de 1998 la expansión económica ha hecho que los pagos reales por turismo hayan crecido casi el 10% anual, con alguna fase de menor cuantía, que coincidió con la fuerte apreciación del dólar de 2000 a 2002. Desde 2002, el abaratamiento de los precios internacionales, debido fundamentalmente a la debilidad del dólar, junto al encarecimiento relativo del mercado interior y la recuperación de la demanda interna ha llevado a los pagos a crecer a tasas medias del 20%. Así, una moderación de la demanda interna de la economía española y un freno en el deterioro de los precios relativos en los próximos años ayudaría a moderar el crecimiento de los pagos.

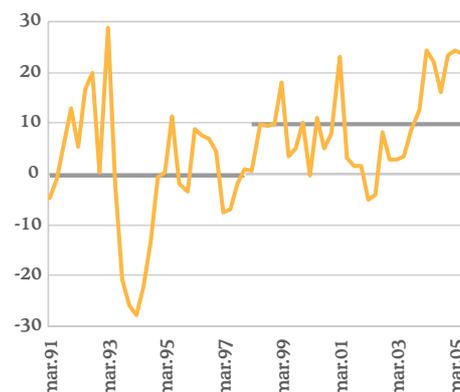
IV. Análisis del saldo por turismo en España

El estudio de la contribución de cada variable explicativa a la evolución de los ingresos turísticos, a partir de la función estimada, permite entender las causas de la reducción en el crecimiento en los últimos años. Como se observa en el Gráfico 4.9., la pérdida de competitividad de los destinos españoles ha sido una constante desde 1997 y tan solo en los años 2004 y 2005 se advierte una leve mejora en este ámbito. Al efecto acumulado de la pérdida de competitividad se unió la desaceleración cíclica de la UEM, que ha afectado significativamente a la capacidad de gasto de nuestros principales mercados emisores. Por otra parte, la fuerte competencia de los nuevos destinos puede considerarse un fenómeno más reciente, que ha perjudicado de manera adicional a los ingresos por turismo desde 2001⁴. Al mismo tiempo, es evidente que el segmento de sol y playa español está perdiendo progresivamente cuota de mercado frente a otros destinos del Mediterráneo Oriental y el Caribe. La competencia vía precio, las menores tensiones geopolíticas y la puesta en marcha de nuevas estrategias dirigidas a diversificar la oferta y a promocionar productos de calidad han jugado a favor de algunos destinos, entre los que sobresalen Bulgaria, Croacia, Turquía, Marruecos, Egipto y el Caribe. Como respuesta a este escenario de mayor competencia, los precios de los servicios turísticos españoles se han moderado significativamente (con crecimientos por debajo del IPC desde 2003) para frenar la pérdida de competitividad acumulada desde finales de la década anterior.

Además de los fundamentos, también hay que señalar otros factores relacionados con cambios en los patrones de comportamiento de los turistas y en la organización del mercado que comienza a tener implicaciones relevantes en los ingresos, en el sentido de que implican un menor gasto medio por turista. La mayor fragmentación de las va-

Gráfico 4.8.

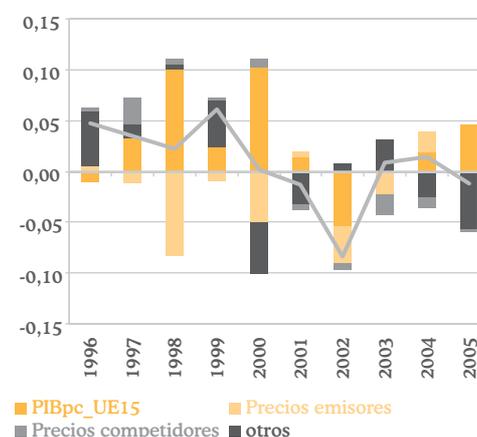
Pagos reales por turismo en España variación interanual



Fuente: Banco de España y BBVA

Gráfico 4.9.

Ingresos reales por turismo Contribuciones al crecimiento anual



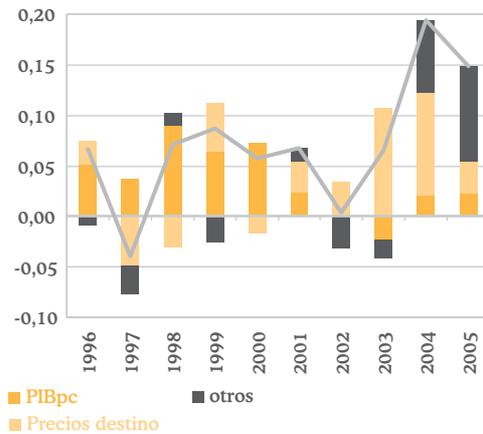
Fuente: BBVA

⁴ Sobre todo a raíz de los atentados terroristas del 11-S

Gráfico 4.10.

Pagos reales por turismo

Contribuciones al crecimiento anual



Fuente: BBVA

caciones a lo largo del año, cuya consecuencia inmediata es la reducción de la estancia media, y la des-intermediación son fenómenos recientes que han cambiado las tradicionales reglas de juego del sector. A este proceso han contribuido, en mayor medida, las compañías de bajo coste y el aumento del uso de Internet para reservas en el último minuto y búsqueda de tarifas hoteleras más baratas.

Respecto a los gastos por turista español en el extranjero, el análisis de las contribuciones de las variables explicativas (Gráfico 4.10.) señala que el precio en destino es el factor determinante desde 2002, en detrimento de la renta, que ha perdido la relevancia explicativa que alcanzó en la década anterior. La fuerte demanda de servicios turísticos por parte de los españoles en los últimos años ha sido motivada en mayor medida por el abaratamiento de destinos extranjeros (la apreciación del euro también ha contribuido), que por el aumento de la renta familiar disponible.

Por último, hay que señalar el comportamiento "atípico" en 2005⁵ tanto de los ingresos como de los pagos por turismo. Si bien hay que tener en cuenta que la estimación no recoge el conjunto del año, los fundamentos apuntan a que los ingresos deberían ser mayores de lo que refleja la propia rúbrica en la balanza de pagos. En el caso de los pagos, los fundamentos apuntan en el sentido contrario, es decir, deberían ser menores en 2005 e incluso en 2004 de lo que se sustrae de la serie original. A ello hay que añadir la creciente complejidad en la medición de los ingresos por turismo de aquellos no residentes con vivienda propia en España. El importante volumen de inversión extranjera en inmuebles acumulado durante los últimos quince años hace que un número cada vez más significativo de no residentes escapen de las estadísticas convencionales para enmascararse dentro de la demanda residente, dificultando la estimación objetiva del gasto turístico del gasto de los residentes.

V. Conclusiones

1. El turismo extranjero que visita España está determinado fundamentalmente por la capacidad de gasto de los turistas. En este sentido, desde el año 2000 la evolución a la baja de los ingresos ha estado dominada por la debilidad económica de los principales países europeos, a la que se ha unido la desfavorable evolución de los precios relativos, tanto con los países emisores como con los competidores.
2. El turismo español en el exterior es más sensible en los últimos años a los precios que a la capacidad de compra. Ello podría estar justificado en el sentido de que los españoles siempre tendrían en el mercado interior una importante alternativa y sólo viajarían al exterior cuando hay rebajas sustantivas en los precios. No obstante, las ganancias relativas de renta de la población española conseguidas en el proceso de convergencia con los principales países dentro de la UE harán que en el futuro los pagos por turismo tengan una tendencia creciente más sólida que la que pueda esperarse para los ingresos.
3. Se ha detectado un comportamiento atípico en el año 2005, que es más pronunciado en el caso de los ingresos por turismo que de los pagos. Este desajuste (menores ingresos y mayores pagos) ha contribuido a la ampliación del déficit por cuenta corriente en 2005.
4. En la medida en que la economía europea ha iniciado una recuperación cíclica y la economía española modere su demanda interna y detenga el deterioro competitivo vía precios se podría asistir a una mejora del saldo turístico.

⁵ Véase, comentario sobre los residuos de los modelos de ingresos y pagos en el recuadro «Modelos de ingresos y pagos por turismo».

Referencias

- Espasa, A., Gómez-Churrucha, R., y Morales, E., 1993: «Análisis econométrico del turismo en España» en Métodos cuantitativos para el análisis de la coyuntura económica, Espasa, A. Y Cancelo, J.R. editores, (Alianza Economía, Madrid).
- Buisán, A. «Principales determinantes de los ingresos por turismo» Documento de trabajo nº 9502 Servicio de Estudios. Banco de España.
- Banco de España 2004. «La competitividad del sector turístico». Boletín económico septiembre 2004.
- Sastre Jiménez, L.: «Simultaneidad e interdependencia entre los flujos de ingresos por turismo e inversión extranjera en inmuebles en España» ICE Sector Exterior Español nº 802 Octubre 2002.
- Sastre Jiménez, L.: «Pagos por turismo en España: un acercamiento econométrico» Revista de Economía, Sociedad, Turismo y Medio Ambiente (RESTMA) nº1 2004. Septem Ediciones.
- World Tourism Organization (WTO): “Tourism Market Trends”, varios volúmenes.
- Movimiento Turístico. Secretaría General de Turismo.
- Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur). Varios informes anuales
- Encuesta de Gasto Turístico (Egatur). Informe anual
- Movimientos Turísticos de los Españoles (Familitur). Varios informes anuales

ANEXO

Construcción de las variables de turismo

I. Ingresos y pagos en términos reales.

Las variables de ingresos y pagos nominales se obtienen de la Balanza de Pagos del Banco de España desde el primer trimestre de 1990. Los ingresos se deflactan por los precios turísticos (PTE) españoles y los pagos por los precios turísticos que pagan los españoles que viajan al exterior (PTD) y cuya construcción se verá en la siguientes secciones.

II. Precios Turísticos y precios relativos

En la literatura sobre precios relativos de turismo siempre se ha tendido a utilizar los IPC de los países como aproximación a los precios de la cesta de bienes y servicios que compone el concepto turismo. No obstante, en este caso, para construir los precios turísticos se ha recurrido, por un lado, a las encuestas de EGATUR para obtener la estructura del gasto que hacen los turistas, y por otro, a los distintos componentes del IPC para aproximar esas partidas. Desde principios de los años noventa y más explícitamente desde 1995 con los IPC Armonizados es posible conseguir la mayoría de los componentes de precios que componen la cesta del gasto de los turistas, y dado que estos provienen en su inmensa mayoría de los países del Unión Europea ha sido posible la construcción de los precios turísticos.

II.1 Precios países emisores

En aras de la homogeneidad y de disponibilidad de información común a todos los países los precios turísticos (PT^E) para España y los países emisores se han construido así:

Desde 1990 a 1995 se han utilizado los IPC de restaurantes y hoteles. Afortunadamente, este es un periodo de práctica estabilidad en el precio del petróleo por lo que los costes de transporte no suponen un efecto diferencial sobre el resto. Desde 1996 en adelante, los precios turísticos se componen de un 50% del IPC de paquete turístico, un 30% del IPC de servicios de hospedaje y un 20% del IPC de restaurantes. Los paquetes turísticos se componen de transporte, hospedaje y restauración, por lo que se ha decidido sobreponderarlos para recoger la influencia de los costes de transporte del resto de turistas.

Dado el marcado carácter estacional que tienen estos índices y la no coincidencia de estacionalidades ha sido necesario ajustar estos precios turísticos de estacionalidad.

Los países emisores de turismo hacia España se han seleccionado en función del número de turistas que nos visitan. Así se han considerado los siguientes países: Alemania, Reino Unido, Francia, Italia, el Benelux, Países Nórdicos y Estados Unidos. En conjunto estos países suponen más del 80% del turismo que nos visita. Se han construido los precios turísticos para cada país mencionado, excepto para el Benelux, que se ha elegido como representante Holanda. Para los Países Nórdicos se ha seleccionado Suecia y como representante del continente americano Estados Unidos, para el que se ha utilizado el IPC general dada la no coincidencia de partidas. Todos los índices tienen base 1996=100.

La construcción de los precios se hace en base a la media geométrica, de tal forma que los precios relativos de turismo se componen de un componente puro de precios y otro componente de tipo de cambio, dado que los precios de los países emisores hay que ponerlos en moneda nacional.

$$PREF_t = PF_t \cdot TCF_t$$

$$PF_t = \Pi_{l=1}^7 (PT_t^E / PT_t^l)^{W_{l,t-1}}$$

$$TCF_t = \Pi_{l=1}^7 (Tc_t^l / Tc_{96}^l)^{W_{l,t-1}}$$

Donde PT^E son los precios turísticos de España y PT^l los precios turísticos de cada país emisor. Los Tc^l son los tipos de cambio de la moneda del país l con la española normalizados por la media del año 1996. Los $W_{l,t-1}^i$ son los pesos aplicados a cada país emisor y se definen como cuota media de los cuatro trimestres previos medido en número de visitantes:

$$W_t^l = \sum_{j=0}^4 NT_{t-j}^l / \sum_{l=0}^7 \sum_{j=0}^4 NT_{t-j}^l$$

Siendo NT^l el número de turistas procedentes del país emisor l . En realidad los W^l son cuotas medias anuales móviles lo que permite eliminar la estacionalidad de las mismas. De otro lado, los pesos no han sido corregidos por la capacidad de gasto de cada país ya que no se cumple en su totalidad que los turistas procedentes de los países más ricos sean los que más gastan. Para la obtención de los W^l ha sido necesario recurrir a las estadísticas de Movimiento de Viajeros y a las de Frontur de la Secretaría General de Turismo. Entre ambas fuentes hay una ruptura temporal y metodológica. La ruptura temporal se produce 1994 y no se recupera hasta 1996. Este gap se ha cubierto con técnicas estadísticas de datos omitidos (Filtro de Kalman). La ruptura metodológica es insalvable por lo que se ha supuesto que las cuotas obtenidas no han sufrido cambios fundamentales, a pesar de que la primera era un registro y la segunda se compone de registros administrativos y encuestas.

Gráfico 4.11.
Precios relativos países emisores
 $PREF = PF \cdot TCF$



■ Efecto precio puro (PF)
■ Precios relativos emisores (PREF)
■ Efecto tipo de cambio puro (TCF)

Fuente: BBVA

II.2. Precios países competidores

Los países competidores del turismo español son aquellos que compiten, fundamentalmente, en el segmento de sol y playa y, en menor medida, en el cultural. En este sentido, los principales destinos son los del eje mediterráneo. Por una parte, Francia, Italia, Grecia y Croacia por parte de los países europeos junto a Portugal. Por otra, los países del norte de África, Marruecos, Túnez, y Egipto junto a Turquía y, por último, la zona del Caribe representada por México.

En este caso no ha sido posible elaborar índices específicos de turismo para todos los países, aunque se disponía de aquellos que cumplen simultáneamente con la condición de países emisores y competidores. No obstante, y siguiendo la norma de homogeneizar la comparabilidad, se ha utilizado los IPC para construir los precios relativos competidores. A su vez, se han tenido que poner en precios nacionales utilizando los tipos de cambio de los países competidores con la moneda española.

$$PREC_t = PC_t \cdot TCC_t$$

$$PC_t = \Pi_{k=1}^{10} (IPC_t^E / IPC_t^K)^{W_k t-1}$$

$$TCC_t = \Pi_{k=1}^{10} (Tc_t^K / Tc96^K)^{W_k t-1}$$

Donde IPC^E e IPC^K son los índices de precios de consumo de España y de cada uno de los países competidores. Los Tc^K son los tipos de cambio de la moneda del país K con la española normalizados por la media del año 1996. Los pesos W_k asignados a cada país se han obtenido en función de su cuota en el turismo mundial, a través de las estadísticas de la Organización Mundial del Turismo (OMT). Dado que estas cuotas son anuales, se ha procedido a asignarla al cuarto trimestre y a interpolar linealmente para el resto de trimestres. Al igual que para los precios relativos emisores, las W^K son una media móvil de los cuatro trimestres previos, tal que:

$$W_t^K = \sum_{j=0}^4 NT_{t-j}^K / \sum_{k=0}^{10} \sum_{j=0}^4 NT_{t-j}^K$$

donde NT^K son los turistas recibidos por el país competidor K.

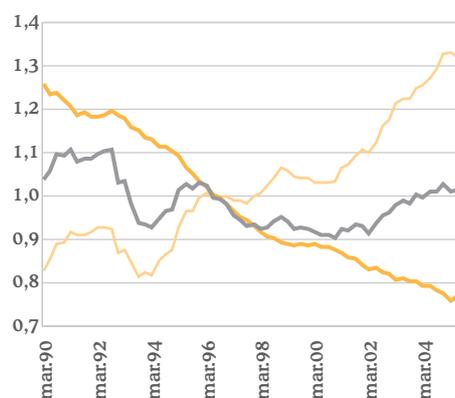
II.3. Precios países destino

A partir de las estadísticas de FAMILITUR, disponibles desde 1999, se ha conseguido la estructura de destinos donde realizan turismo los residentes en España. Así, los principales destinos turísticos de los residentes en España son europeos: Francia, Portugal, Italia, Reino Unido, Alemania, el Benelux (que se representa por Holanda), Países Nórdicos (que se aproxima por Suecia) y al resto de Europa (representado por Grecia, Croacia y Turquía). También se viaja a Marruecos y al resto de África (Túnez y Egipto tienen una mayor cuota); se ha seleccionado Estados Unidos en el caso de América del Norte y México como representante de América Central y del Sur.

Dado que en conjunto todos estos países de destino coinciden con los emisores y competidores, se han aprovechado los precios relativos calculados previamente para construir los precios relativos de destino, aunque, obviamente, los pesos utilizados en la media geométrica se han obtenido de las cuotas de turistas por destino. En este caso, como no se dispone de suficiente historia sobre los destinos preferidos por los turistas españoles (sólo desde 1999), se ha procedido a calcular la cuota media desde 1999 a 2004 para utilizarla como cuota fija en el tiempo.

Gráfico 4.12.

Precios relativos competidores $PREC = PC \cdot TCC$



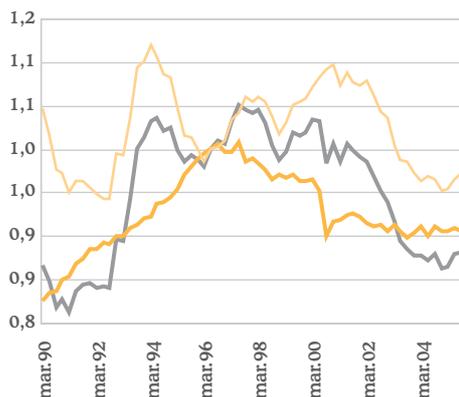
- Efecto precio puro PC
- Precios relativos competidores (PREC)
- Efecto tipo de cambio puro TCC

Fuente: BBVA

Gráfico 4.13.

Precios relativos destino

$$PRED = PD \cdot TCD$$



- Efecto precio puro (PD)
- Precios relativos destino (PRED)
- Efecto tipo de cambio puro (TCD)

Fuente: BBVA

$$PRED_t = PD_t \cdot TCD_t$$

$$PD_t = \Pi^{12}_{D=1} (PT^D_t / PT^E_t)^{WD}$$

$$TCD_t = \Pi^{12}_{D=1} (1 / (Tc^D_t / Tc96^D))^{WD}$$

En este caso, y frente a los precios relativos competidores y emisores, el cálculo es el inverso. Son los precios destino los que se ponen en referencia con los españoles y son sus monedas frente a la nuestra. El índice de precios del turismo del turismo destino construido para deflactar los pagos ha sido el siguiente:

$$PTD_t = \Pi^{12}_{D=1} (PT^D_t \cdot TCD_t)^{WD}$$

III. Las variables de renta real

Las variables de escala de capacidad de gasto de los turistas tanto de países emisores como españoles han sido aproximadas por los PIB a precios de mercado en términos constantes. Se han construido índices de renta absoluta y per cápita de medias geométricas con los pesos expresados para los precios relativos. Tal que :

$$IRF_t = \Pi^7_{l=1} (RF^l_t / RF95^l)^{Wl \cdot t-1}$$

donde FR es el PIB o PIB per cápita del país emisor l, y W^l_{t-1} son los pesos móviles utilizados en la construcción de los precios relativos. Las poblaciones de los países se han conseguido de la base de datos AMECO (datos anuales) y se han asignado al cuarto trimestre interpolando linealmente el resto de trimestres.

También se han utilizado medidas amplias de capacidad de pago, como el PIB de la Unión Europea 15, dado que la mayoría del turismo que llega a España procede de la UE-15, y siendo conscientes de que la estructura de esta medida difiere de la estructura mostrada por los WI. No obstante, la facilidad de cálculo y la mejora en los resultados estadísticos obtenidos nos han hecho inclinarnos por ellas.

En el caso de la capacidad de pago de los turistas españoles en el exterior se ha elegido el PIB, y el PIB per cápita a partir de las nuevas estimaciones de población del INE.

Modelos de ingresos y pagos por turismo

I. Modelo de ingresos reales

La especificación econométrica elegida para representar las relaciones entre los ingresos reales del turismo y sus principales variables fundamentales ha sido el Mecanismo de Corrección del Error (MCE), que permite la obtención de las relaciones de largo plazo y las contribuciones de corto plazo de las variables determinantes. Las estimaciones realizadas en este trabajo giran sobre la conveniencia de elegir la variable de escala adecuada: a) una medida específica de renta de los países emisores, o una medida de renta internacional amplia que en nuestro caso bien pudiera aproximarse por la de la Unión Europea 15, dado que más del 80% del turismo proviene de Europa; b) renta en términos absolutos (PIB) o relativos (PIB per cápita). A pesar de que teóricamente la medida de renta específica de los países emisores podría tener mayor poder explicativo, los resultados señalan que medidas amplias de renta, específicamente el PIB de la UE-15, dan mejores resultados a la hora de explicar la evolución de los ingresos por turismo. Por otro lado, la elección entre si la renta debe ser absoluta o relativa se despeja cuando se incluye la población en la relación de largo plazo, señalando que lo relevante para los ingresos por turismo no son las variables de volumen absoluto sino las de capacidad de compra de los turistas¹.

Las estimaciones del modelo especificado pueden apreciarse en el Cuadro 1., en el que todas las variables se expresan en logaritmos. En el cuadro se han identificado las relaciones de largo plazo entre las variables determinantes y las de corto que, además de incluir los cambios de estas mismas con distinta dinámica, incluyen variables artificiales para capturar la pronunciada estacionalidad² (STi) y una variable impulso para recoger una caída muy pronunciada de los ingresos en el primer trimestre de 1995. Como puede apreciarse en la parte superior del cuadro, las relaciones de largo plazo presentan los signos esperados y una fuerte significatividad estadística de todos los parámetros. Así, variaciones positivas en la renta per cápita de los países emisores (pibpc_UE15) implican aumentos de los ingresos reales y aumentos de los precios relativos (es decir, encarecimiento relativo del turismo en España), tanto respecto a los países emisores (pref) como competidores (prec), suponen caídas de los ingresos reales. La amplia significatividad mostrada en el t-valor del parámetro de MCE apoya la hipótesis de existencia de cointegración entre las variables consideradas³. La variable de escala renta per cápita presenta una elasticidad de largo plazo de 1,9 señalando que el turismo es un bien superior. Esta elasticidad es inferior a la obtenida en las estimaciones de Buisán (1995) y Sastre (2002) que oscilan entre el 2,7 y 3⁴. Respecto a la competitividad precio, las relaciones de largo plazo muestran elasticidades inferiores a la unidad en ambos casos aunque claramente diferenciales entre ellas. Así, la elasticidad precio de los países emisores es de -0,8, frente a -0,5 de los países competidores. Esta distinción es posible por el distinto comporta-

miento de ambas variables a partir de 1998. En el periodo estimado por Buisán 1964-1993 el comportamiento de ambos índices es prácticamente idéntico, por lo que opta por fusionarlos en una única variable de precios relativos para evitar problemas estadísticos en la estimación. En este caso, cuando se reduce la muestra hasta 2001, la variable de precios relativos de países competidores desaparece estadísticamente de las relaciones de largo y corto plazo, por lo que se concluye que el efecto precio de los países competidores se está dejando sentir de forma diferenciada desde esa fecha.

Cuadro 1.

ΔI_{ingtur} largo plazo	lag	Parametro	T-valor
MCE		-0,57	(-6.2)
Ctte		1,81	(2.2)
I_{pibpc_UE15}	-1	1,93	(7.6)
I_{pref}	-1	-0,81	(-5.4)
I_{prec}	-1	-0,44	(-3.7)
corto plazo			
ΔI_{pibpc_UE15}	-2	1,20	(0.9)
	-3	2,36	(1.9)
	-4	5,20	(4.3)
ΔI_{pref}	0	-1,22	(-5.0)
	-1	-0,74	(-3.4)
ΔI_{prec}	0	-0,30	(-1.1)
$\Delta ST1$	0	-0,21	(-20.7)
$\Delta ST2$	0	-0,08	(-4.8)
$\Delta ST3$	0	0,28	(19.3)
$\Delta D1995T1$	0	-0,10	(-4.1)
std residual		0,03025	
Q(1) - Q(4)		0,6	0,9
Muestra		1°Trim 90 - 3°Trim 05	
Q(j) = estadístico Box-ljung			
Fuente: BBVA			

En la parte inferior del cuadro se presentan las respuestas de corto plazo a las variables determinantes con sus respectivas dinámicas. Así se pueden advertir que cambios en la renta afectan al turismo a partir de dos trimestre siguientes y con mayor intensidad un año después. En cambio, los precios relativos de los países emisores tienen efectos contemporáneos y a un trimestre, mientras que para los competidores es contemporáneo. Estas respuestas tienen su lógica económica al señalar que los individuos deciden hacer turismo al cabo de casi un año de consolidar aumentos de su renta, pero deciden su destino prácticamente en el trimestre de su viaje, en función de la opción más económica. A su vez, las elasticidades de corto plazo, tanto en renta como en precios de países emisores, son sustancialmente superiores a las de largo plazo. Por un lado, esto indica, que variaciones en la renta no permanente de los turistas tienen mayor repercusión sobre los ingresos por turismo que variaciones permanentes, y por otro, que las variaciones de corto plazo de los precios relativos tienen mayor impacto en la evolución coyuntural de los ingresos que la que se derivaría de su impacto a largo. Otra conclusión que podría extraerse de la comparativa entre las relaciones de largo plazo es que el turismo que nos visita es más sensible a las variaciones a la capacidad de compra que a los cambios de precios relativos.

El Gráfico 1. de los residuos del modelo presentado, además de mostrar que la práctica totalidad de observaciones se encuentra dentro de los intervalos de ± 2 desviaciones y

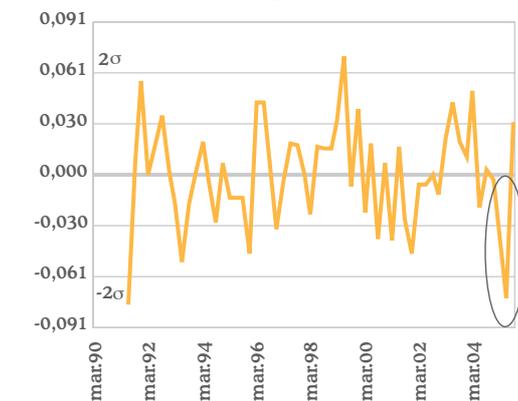
¹ Al incluir en la relación de largo plazo la variable renta junto con la población se obtienen estadísticamente los mismos resultados que en el caso de la renta per cápita, es decir una elasticidad próxima a 1,9 al PIB y de signo contrario a la población.

² STit = son variables estacionales con valor uno en el trimestre i y menos uno en el cuarto, y cero en el resto. Además el análisis univariante de los ingresos mensuales no detecta efectos deterministas de fiestas móviles como la Pascua.

³ Véase para valores críticos : Bernajee, A., Dolado J.J., y Mestre, R (1993): «On some simple test for cointegration: the cost of simplicity» D.T. 9302 Banco de España.

⁴ En ambos casos, la periodicidad de los modelos es anual y la variable de escala está corregida de paridad de poder de compra, al menos en el primero ya que en el segundo no se especifica.

Gráfico 1.
Residuos modelo ingresos reales



Fuente: BBVA

de que no se observan estructuras estocásticas, también muestra como en los dos primeros trimestres de 2005 los ingresos reales han sido inferiores a lo que se infería por sus fundamentales, produciendo un desajuste que ha contribuido a la ampliación del déficit por cuenta corriente. En este sentido conviene hacer referencia a una nota divulgada por el INE⁵ en la que advierte de una infravaloración de las estimaciones de la serie de ingresos por turismo en el periodo enero-junio 2005.

II. Pagos reales por turismo

Al igual que en la formulación de los ingresos, los pagos reales se han formulado mediante MCE, donde se establece las relaciones de largo plazo con sus variables fundamentales: la renta real y los precios relativos con los países destino. Todas las variables se expresan en logaritmos. El modelo incorpora variables de tipo institucional que se tratan de forma determinística: las estacionales (STi) y el efecto Pascua (HSS). La variable de escala se ha aproximado mediante el PIB per cápita real⁶, de tal forma que las comparaciones con la función de ingresos fueran homogéneas.

De la observación de la parte superior del Cuadro 2. se puede advertir que todas las relaciones de largo plazo son ampliamente significativas y con el signo apropiado: aumentos reales de la capacidad de gasto de los españoles (pibpc) y caídas (es decir, un abaratamiento de los precios exteriores) de los precios relativos de los países de destino (pred), suponen aumentos de los pagos. También se puede resaltar que los pagos por turismo tienen una elasticidad de largo plazo a la renta real per cápita algo superior a la unidad (1,4) y bastante mayor en el corto plazo (4,3) con un retraso de un año y bastante acorde, en este sentido, con la respuesta del turismo que nos visita. De otro lado, la respuesta de los pagos a los precios relativos de los países destino es 2,0, indicando que nuestro turismo al exterior es más sensible a los precios relativos que a la capacidad de compra. También advertir que el efecto Pascua tiene un impacto medio de aumentar los pagos reales en un 3,3% en el trimestre en que

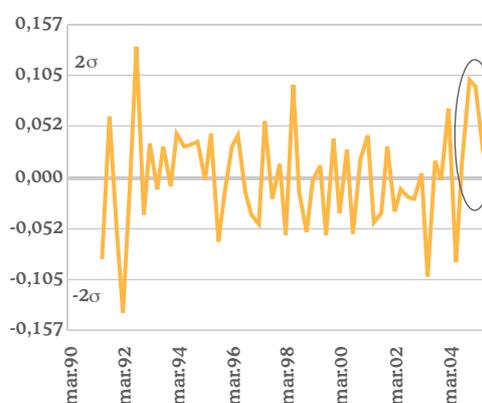
Cuadro 2.

Δ l_pagtur largo plazo	lag	Parametro	T-valor
MCE		-0,36	(-4.6)
Ctte		-1,99	(-3.9)
l_pibpc	-1	1,39	(14.4)
l_pred	-1	-2,01	(-12.8)
corto plazo			
Δ l_pibpc	-4	4,27	(4.6)
Δ ST1	0	-0,10	(-9.7)
Δ ST2	0	-0,11	(-11.8)
Δ ST3	0	0,18	(13.8)
Δ HSS	0	0,03	(2.6)
std residual		0,052079	
Q(1) - Q(4)		1,1	6,1
Muestra		1Trim 90 - 3Trim 05	
Q(j) = estadístico Box-Ljung			
Fuente: BBVA			

se registre. Dentro de los estadísticos del ajuste resalta el Box-Ljung Q(4) que indicaría que habría estructura de tipo estacional en los residuos del modelo. Dado que la estacionalidad esta recogida por variables determinísticas, la presencia en los residuos de estructura en esas frecuencias puede ser debida a que está cambiando en el tiempo por lo que su naturaleza sería estocástica en vez de determinística. Una observación rápida al Gráfico 4.4. del artículo de nivel de pagos nos descubre cambios en la estacionalidad en los últimos años de la muestra que afecta fundamentalmente a los primeros y segundos trimestres. Esto no invalida los resultados de largo plazo aunque podría tener algunos efectos sobre los parámetros de corto plazo.

El Gráfico 2. de residuos del modelo de pagos por turismo muestra como en el 4º trimestre de 2004 y primero de 2005 los pagos fueron superiores en casi 10 puntos porcentuales a lo atribuido a los fundamentales. Esto unido a lo señalado en el caso de los ingresos para los dos primeros trimestres de 2005, han incidido directamente en el empeoramiento del déficit por cuenta corriente.

Gráfico 2.
Residuos modelo pagos reales



Fuente: BBVA

⁵ Nota del 15 de septiembre de 2005 del grupo técnico interinstitucional sobre ingresos por turismo. Los resultados hablan de una infravaloración próxima al 3% en la tasa interanual de los ingresos en el periodo señalado.

⁶ Las pruebas realizadas con el PIB real muestran resultados similares en cuanto a calidad estadística aunque con elasticidades de largo plazo de las fundamentales algo inferiores a las presentadas en la tabla 2.

5. La eficiencia energética de la economía española

Tatiana Alonso
Carmen Hernansanz

Servicio de Estudios Económicos de BBVA

Introducción

En los últimos cinco años, el notable ritmo de crecimiento de algunas economías emergentes, así como diversos elementos de naturaleza geopolítica, han producido un encarecimiento de materias primas energéticas básicas como el petróleo y el gas natural. Adicionalmente, los problemas asociados al calentamiento global del planeta han situado en un primer plano la preocupación por el desarrollo sostenible y el medio ambiente, cuestiones que han pasado a tener un marcado carácter económico con la entrada en vigor del Protocolo de Kioto. Todos estos factores plantean la necesidad de que los recursos energéticos empleados en las diferentes economías se utilicen de la manera más eficiente posible. En este artículo se analiza la situación actual de la economía española en materia de eficiencia energética, profundizando en los aspectos que condicionan sus perspectivas futuras.

¿Qué es la eficiencia energética? Algunas consideraciones de medición

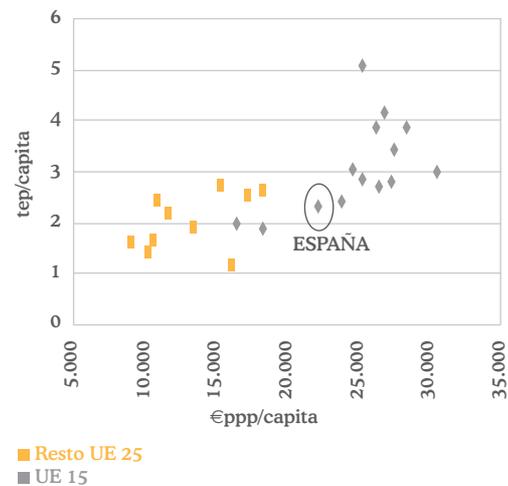
Para cada proceso es posible definir una función de producción que relacione el producto final con los factores y la tecnología disponibles. Entre otros, dicha función establece la cantidad de energía que es necesario consumir por unidad de producto, cantidad que variará con la complejidad del proceso y la tecnología asociados. Partiendo de este concepto, desde el punto de vista energético, se podría decir que un proceso es tanto más eficiente cuanto más se acerca su consumo de energía a la cantidad estipulada en su función de producción. No obstante, la complejidad asociada a la estimación de innumerables funciones de producción (tantas como procesos componen el tejido productivo de un país) obliga a recurrir a métodos de análisis más agregados a fin de extraer conclusiones sobre la eficiencia energética de nuestras economías.

El método más utilizado consiste en analizar la evolución de la intensidad energética agregada del país, definida como el ratio entre su consumo agregado de energía y el PIB observados, y compararla con la de otras economías. En general, las intensidades energéticas bajas y/o decrecientes en el tiempo se asocian con una mayor eficiencia energética que las elevadas y/o crecientes. No obstante, este enfoque presenta una serie de inconvenientes que cabe tener en consideración. Aún obviando los problemas asociados a la disponibilidad de datos homogéneos, existen factores que condicionan el uso de la energía en los diferentes países, algunos de los cuales no son modificables (como la extensión o la climatología) mientras que otros pueden variar considerablemente en el medio plazo (como el nivel de desarrollo o la estructura productiva).

El nivel de desarrollo de las economías afecta a su intensidad energética a través de varios canales. En primer lugar, el acceso a mejores tecnologías permite aumentar la productividad de los factores, incluyendo la energía. Adicionalmente, como se verá a continuación, las economías más desarrolladas tienden a presentar un mayor peso del sector servicios, en general menos intensivo que la industria. Por último, la mayor preocupación por el medio ambiente que caracteriza a

Gráfico 5.1.

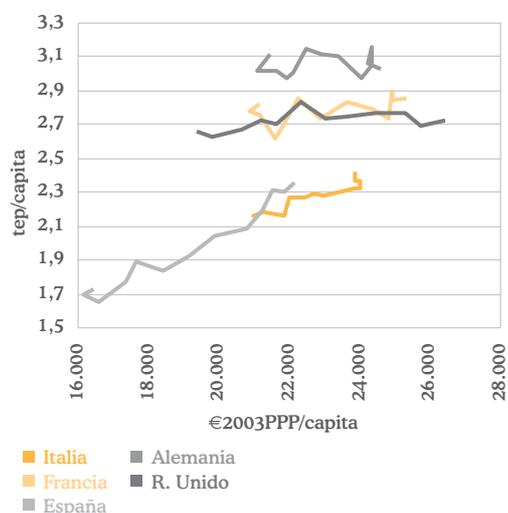
Consumo de energía final vs renta en 2003



Fuente: Eurostat

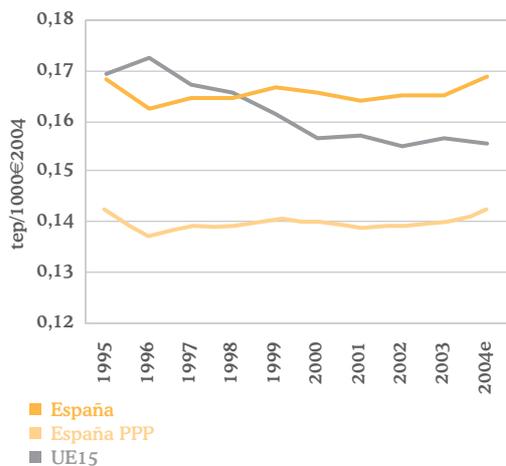
Gráfico 5.2.

Evolución comparada del PIB per capita y consumo de energía final per capita 1991-2003



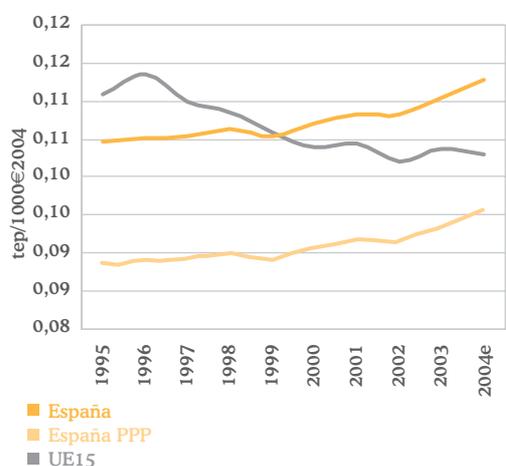
Fuente: Eurostat

Gráfico 5.3.
Intensidad energética primaria



Fuente: Eurostat y BBVA

Gráfico 5.4.
Intensidad energética final



Fuente: Eurostat y BBVA

las economías más avanzadas suele conducir a un uso más racional de la energía. Sin embargo, todos estos efectos pueden verse compensados por un mayor consumo energético del transporte y los hogares, lo cual explica que, en general, los países más ricos presenten intensidades energéticas superiores, como muestra el Gráfico 5.1.

Por otra parte, la estructura productiva de una economía resulta clave para su intensidad energética agregada ya que las distintas ramas de actividad presentan necesidades energéticas muy dispares. Por ejemplo, la industria puede llegar a consumir varias veces la energía por unidad de valor añadido que consume el sector servicios (excluyendo el transporte) e incluso dentro de la industria pueden darse diferencias de uno a diez en los consumos unitarios de energía de diferentes ramas. Por ello, una economía con una mayor concentración de la industria intensiva en energía tenderá a presentar, *ceteris paribus*, un mayor ratio de intensidad energética agregada que otras con una menor presencia de dicha industria o un mayor grado de terciarización.

En definitiva, la comparación internacional de intensidades agregadas sólo permitirá extraer conclusiones sobre eficiencia energética cuando las economías comparadas presenten niveles de desarrollo y estructuras productivas similares.

Para tratar de paliar estas diferencias en la medida de lo posible, en este artículo se ha tomado como grupo de control a la Unión Europea de los 15 (UE15) y se ha trabajado con intensidades energéticas corregidas por la Paridad de Poder de Compra (PPP) de cada país respecto de la UE15 (ver recuadro “Cómo calcular un ratio de intensidad energética agregada”).¹ Como se aprecia en el Cuadro 5.1., las estructuras sectoriales de ambas áreas son, en principio, relativamente homogéneas. No obstante, el análisis realizado revela que, aún en este caso, existen diferencias intersectoriales y de PIB per capita que permiten explicar una parte significativa de las divergencias registradas en términos de intensidad energética.

La eficiencia energética agregada de la economía española

El Gráfico 5.2. ilustra la evolución del consumo de energía y el PIB *per capita* de las principales economías europeas. Se observa cómo, a pesar del proceso de convergencia de la economía española, tanto su consumo de energía como su renta (*per capita*) siguen siendo muy inferiores a los del resto de países analizados. Salvando las diferencias atribuibles a las nuevas tecnologías y los cambios de naturaleza sectorial, el consumo energético *per capita* del resto de países (excepto en Italia) ha sido siempre superior al español, incluso cuando la renta de aquellos se situaba en niveles parecidos a los que hoy presenta nuestro país. No obstante, la elevada elasticidad-renta de la demanda energética española (medida por la pendiente de la curva de cada país) contrasta con la del resto de países.

Los Gráficos 5.3. y 5.4. muestran la evolución de la intensidad energética primaria y final de la UE15 y España, corregida esta última por su paridad de poder de compra (PPP) respecto de la UE15 y sin corregir. Puesto que el poder adquisitivo en España es aún inferior al del agregado europeo, se obtiene una menor intensidad energética española cuando se corrige por PPP. En el año 2004, el valor de dicha variable era todavía un 8% inferior al de la UE15 (7% en el caso de la energía final).

¹ En dicho recuadro se expone cómo se ha procedido a calcular los ratios de intensidad energética homogéneos, así como el ajuste por PPPs. Asimismo se explica la diferencia entre la intensidad energética primaria y la intensidad energética final.

Cómo calcular un ratio de intensidad energética agregada

Existen diferentes especificaciones para el numerador y denominador del ratio de intensidad energética agregada.

En cuanto al numerador, el volumen de energía consumida se puede expresar en términos de energía primaria o de energía final. En general la energía primaria no es apta para su consumo final, por lo que debe ser transformada o refinada. Por ello, una de las principales diferencias entre ambos conceptos está en el cómputo de la energía eléctrica, que es una energía final generada a partir de varias fuentes primarias.

A efectos de analizar la dependencia energética de una economía conviene utilizar el dato de energía primaria, mientras que si se trata de calcular la intensidad energética de los distintos sectores se deberá recurrir obviamente a la energía final. En ambos casos, las cifras de consumo de cada tipo de energía deben estar expresadas en unidades equivalentes (por ejemplo toneladas equivalentes de petróleo, tep)¹, antes de poder ser comparadas o agregadas.

Sobre el denominador, el PIB es la variable habitualmente utilizada para medir el output. No obstante, los PIBs de distintos países no siempre son comparables ya que los criterios contables difieren, la producción se mide en distintos tipos de cambio y el nivel de precios entre países no es el mismo. Afortunadamente, la homogeneización de las contabilidades nacionales en el seno de la UE permite reducir considerablemente las dos primeras distorsiones.

Sin embargo, la contabilidad nacional en volúmenes no permite realizar una comparación totalmente homogénea puesto que, a pesar de los avances realizados en convergencia nominal (especialmente en los países del área euro), el nivel de precios entre países dista de haberse unificado. Para obtener una medida de volúmenes valorada a precios uniformes se requiere aplicar a los PIBs nominales las paridades de poder de compra (PPPs). Estas actúan como deflatores espaciales que convierten los PIBs a una moneda común al tiempo que eliminan las diferencias existentes en los niveles de precios de los distintos países.²

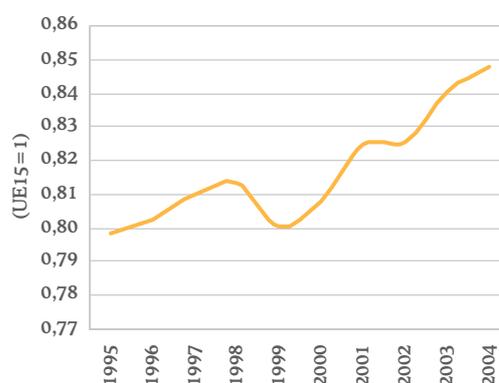
Cuando se trata de analizar la evolución temporal de la intensidad energética de los distintos países y hacer una comparación internacional, conviene trabajar con una serie de PIB cuya tasa de variación refleje únicamente el crecimiento real de la economía (aquello que induce el consumo energético). Esto se consigue trabajando con valores constantes, tanto en términos de precios como de PPPs. Para generar una serie de PIB que tenga estas propiedades se debe partir del PIB nominal del año base escogido, corregirlo por la PPP de ese mismo año y aplicar sucesivamente las tasas de crecimiento real del PIB para obtener la serie de PIB real a precios homogéneos.

El principal inconveniente de este método es que asume una PPP constante durante todo el periodo de análisis, lo cual, tal y como muestra el siguiente gráfico, no se corresponde con la realidad económica, especialmente si dicho periodo es amplio.

¹ Una tep equivale a una tonelada de petróleo con un poder calorífico igual a 41.868 KJ/kg.

² De forma genérica, la PPP entre dos países se define como el producto entre el ratio de precios y el tipo de cambio entre ambas monedas. Para países de la UEM la PPP actúa simplemente como deflactor espacial. En este artículo se utilizan las PPPs calculadas por la OCDE/Eurostat en base 1995 y tomando como referencia la Unión Europea de los 15.

Evolución de la PPP de España frente a la UE15



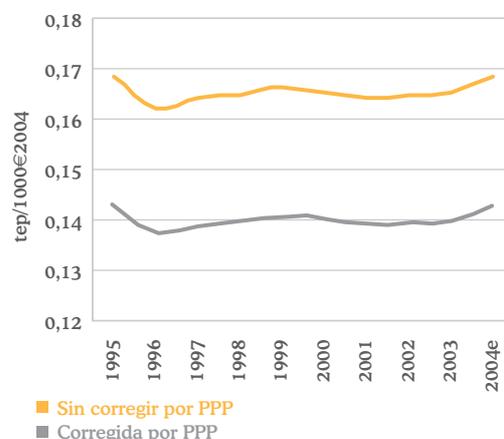
Fuente: Eurostat

Por tanto, existe un *trade-off* entre la ventaja de garantizar la consistencia espacio-temporal de las series de PIB utilizadas y la desventaja de imponer una PPP constante y por tanto la estructura de precios del año base elegido.

En línea con lo recomendado por la OCDE, en este artículo se ha optado por anteponer el primer aspecto al segundo, aplicando una PPP constante a todo el periodo.

No obstante, a diferencia de otros estudios sobre eficiencia energética, se ha escogido como año base el último para el que existían datos de consumo de energía (2004 para la economía en su conjunto, 2003 para el análisis sectorial), imponiendo así sobre el resto de años la PPP actual. La principal ventaja de la elección de este año base es que la comparación de España con la UE15 al final del periodo es directa y ofrece una idea más fiel de la realidad actual de nuestra intensidad energética.

Intensidad energética primaria de la economía española



Fuente: Eurostat y BBVA

Cuadro 5.1. Reparto del VAB total en 2004

	España	UE15
Servicios	67%	72%
Industria*	29%	26%
-Top 4 Cº energía	8%	7%
Agric. y pesca	4%	2%

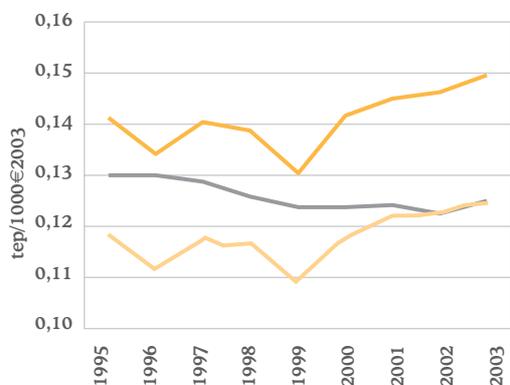
*Incluye Construcción.
Fuente: Eurostat

Cuadro 5.2. Reparto del consumo de energía por sectores (*)

	ESPAÑA		UE15	
	1985	2003	1985	2003
Consumo final energético (ktep)	47.522	89.730	824.042	1.002.642
INDUSTRIA	40%	33%	32%	28%
Siderurgia y fundición	24%	16%	23%	18%
Minerales no metálicos	19%	25%	13%	13%
Química	15%	14%	n.a	17%
TRANSPORTE	32%	41%	25%	32%
Carretera	78%	81%	84%	82%
Aire	13%	12%	10%	14%
Tren	3%	3%	3%	2%
Navegación interna	6%	4%	2%	2%
RESIDENCIAL	19%	15%	29%	26%
AGRICULTURA Y PESCA	7%	3%	2%	2%
SERVICIOS	3%	8%	7%	11%
OTROS SECTORES	0%	0%	4%	1%

(*) Transporte no incluye tráfico marítimo internacional (bunkers).
Fuente: Eurostat

Gráfico 5.5. Intensidad energética de la industria



■ España
■ España PPP
■ UE15

Fuente: Eurostat

A pesar de ello, la evolución estable de la intensidad energética española contrasta con el paulatino descenso registrado por el conjunto de la UE15. De mantenerse esta pauta, España podría alcanzar a Europa en pocos años. No obstante, existen motivos de naturaleza económica y sectorial que explican una parte de dicha tendencia creciente, tal y como muestra el análisis sectorial presentado a continuación.

La intensidad energética de la industria española

El Cuadro 5.2. muestra el reparto por sectores del consumo de energía final en España y la UE15 en 1985 y 2003.²

A pesar del esfuerzo de modernización y reconversión energética llevado a cabo por la industria española en las décadas de los ochenta y noventa, el peso de su consumo energético sobre el total de la economía sigue siendo significativamente superior al de la UE15. Esto mismo sucede con la intensidad energética, que no ha dejado de crecer desde el año 2000 (ver Gráfico 5.5.).

Ante la falta de datos lo suficientemente desagregados sobre VAB y consumo energético, se ha recurrido a la información publicada por diversas fuentes sectoriales, la cual sugiere que la elevada intensidad energética de la industria española podría deberse, en buena parte, al elevado peso de ciertas ramas muy intensivas en energía, como la de *minerales no metálicos*.

Esta rama integra la producción de materiales destinados a la construcción (cemento, hormigón, ladrillos, cerámica, azulejos, vidrio, etc) y aportó en 2003, en línea con el fuerte crecimiento de la construcción, un 4,5% al VAB de la industria española (frente al 3,1% de la UE15). Se trata además de una rama muy intensiva en energía,³ que en ese mismo año absorbió el 25% de la energía consumida por la industria frente al 13% de la UE15.

Con todo, la intensidad energética de la rama española de minerales no metálicos es superior a la de la UE15. Esto puede deberse a una efecto estructura dentro de la rama o a la existencia de ineficiencias en el aprovechamiento energético. Como se explica a continuación, la información disponible invita a decantarse, con la debida cautela, por la primera opción.

Así, se ha observado que, dentro de la rama española de minerales no metálicos, las industrias de cemento y cerámica tienen un peso muy significativo en el VAB de la rama. De hecho, España es el principal productor (y consumidor) europeo de ambas familias de productos. Esto, unido a la elevada intensidad energética asociada a la producción de cemento y cerámica, podría estaría sesgando al alza la intensidad de la rama española de minerales no metálicos y, por extensión, de la industria en su conjunto (donde entra, además el consumo energético de la propia actividad de construcción, especialmente dinámica en nuestro país desde el año 2000).

La intensidad energética del sector residencial y servicios

Tal y como muestra el Gráfico 5.6., el consumo *per capita* de los hogares españoles es muy inferior al de la UE15. Ello obedece en parte a razones climatológicas (el 70% del consumo energético residencial de la UE15 se destina a calefacción), pero sobre todo al déficit de equipamiento de los hogares españoles ya que, según los datos del

² No se incluyen los consumos de combustibles con fines no energéticos, como el de petróleo en la petroquímica.

³ Su intensidad energética es sólo superada por la industria química cuando se incluyen los consumos de energía con fines no energéticos.

proyecto europeo ODYSSEE, incluso corrigiendo por diferencias climatológicas, España presentaba, en el año 2002, el menor consumo de energía por hogar de toda la UE15 (aproximadamente 1 tep al año).

En cuanto al sector servicios (excluyendo el transporte), su peso sobre el consumo de energía total es muy inferior al de la UE15 (ver Cuadro 5.2.), aunque se aprecia la convergencia registrada desde 1985.

De igual modo, la intensidad energética se mantiene por debajo de la europea aunque con tendencia a reducir distancias (ver Gráfico 5.7.), posiblemente debido al menor uso de la calefacción en invierno y a la creciente penetración del aire acondicionado, que se espera continúe en el futuro.

En definitiva, aunque cabría esperar (y es del todo deseable) que se produzca un aumento de la eficiencia energética de los hogares y oficinas españoles (mayor racionalización del consumo, mejoras en el aislamiento de los edificios, etc), en la medida en que la renta per capita siga convergiendo hacia los niveles europeos y la rama de servicios empresariales amplíe su presencia, cabría esperar un mayor crecimiento del consumo energético de estos sectores que en el resto de Europa.

El transporte, la piedra angular

El transporte es el principal consumidor de energía tanto en España como en la UE15. No obstante, en nuestro país presenta un mayor peso en la matriz de consumo (41% sobre el total de energía, 73% para el petróleo) y su ritmo de crecimiento es claramente superior al de Europa (ver Cuadro 5.2. y Gráfico 5.8.).

La intensidad energética de este sector presenta, en España, una evolución similar a la de la economía en su conjunto. Su relativa estabilidad contrasta con el pronunciado descenso del agregado europeo (ver Gráfico 5.9.).

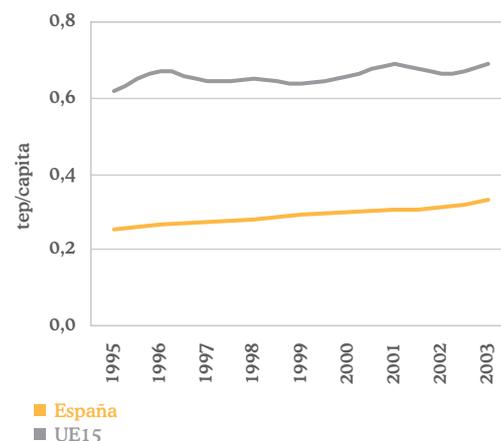
La medición de la intensidad energética en este sector reviste mayor complejidad que en los anteriores ya que una parte muy importante del consumo energético se refiere a uso privado y por tanto no genera valor añadido para el sector. La falta de datos que permitan distinguir entre uso privado del transporte y uso comercial y entre transporte de pasajeros y mercancías dificultan aún más la tarea. No obstante, se ha hecho un esfuerzo por aproximar la situación del transporte por carretera, responsable de un 80% del consumo energético del sector.

La información disponible a nivel internacional⁴ sugiere un reparto del 60%-40% para el consumo del transporte por carretera de pasajeros y mercancías respectivamente. Según este reparto (Escenario 1 en los Gráficos 5.10. y 5.11.), España resultaría especialmente eficiente en términos de intensidad energética por unidad de mercancía transportada (medida en toneladas-kilómetro)⁵, siendo a la inversa en el caso de transporte de pasajeros (medida en pasajeros-kilómetro).

Sin embargo, la información disponible a nivel nacional⁶ revela un reparto más igualitario en España, cercano al 50%-50%. Aplicando este segundo reparto de consumos (Escenario 2 en los Gráficos 5.10. y 5.11.) se obtiene un acercamiento de la intensidad española hacia los valores europeos, tanto en el transporte de mercancías como en el de

Gráfico 5.6.

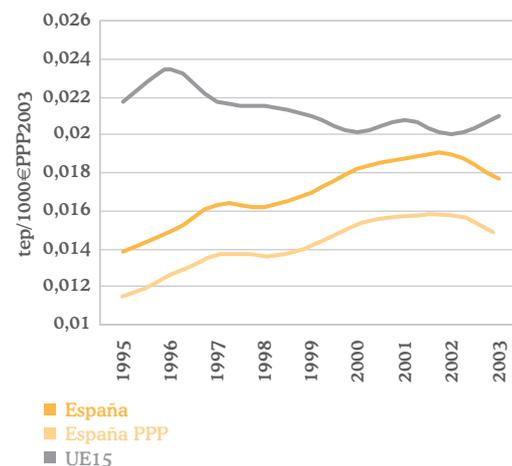
Consumo residencial per capita



Fuente: Eurostat

Gráfico 5.7.

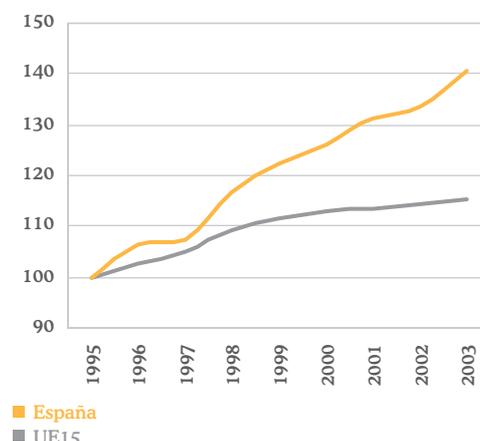
Intensidad energética del sector Servicios (no incluye transporte)



Fuente: Eurostat

Gráfico 5.8.

Evolución del consumo de energía destinada a transporte (1995=100)



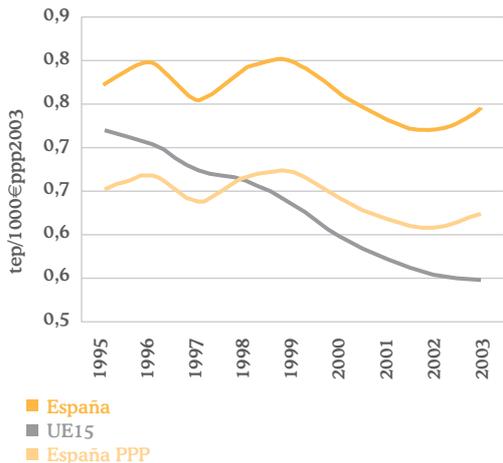
Fuente: Eurostat

⁴ Institut Français du Pétrole, Department of Trade and Industry (R.Unido) y Naciones Unidas.

⁵ Una tonelada-kilómetro mide el transporte de una tonelada a un kilómetro de distancia o cualquier combinación entre ambas variables (dos toneladas a medio kilómetro, media tonelada a dos kilómetros, etc). Lo mismo aplica para la medida de pasajeros-kilómetro.

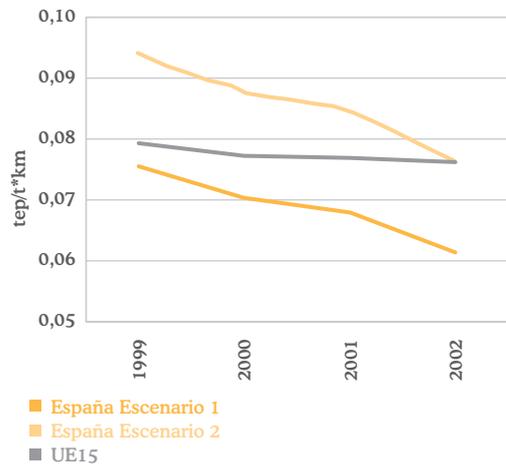
⁶ Agencia Internacional de la Energía y Ministerio de Industria en base a Aparicio et al (UPM).

Gráfico 5.9.
Consumo energético del sector transporte por unidad de VAB



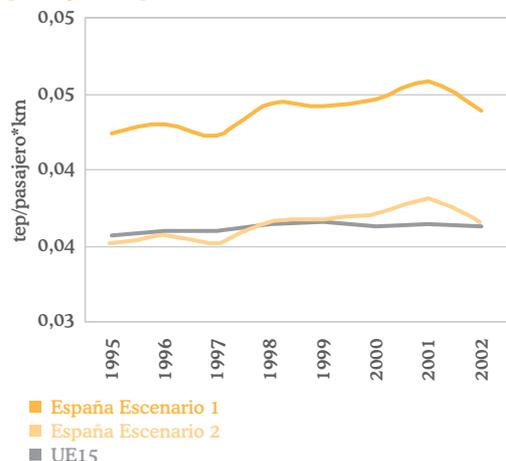
Fuente: Eurostat

Gráfico 5.10.
Intensidad energética en el transporte de mercancías por carretera



Fuente: Eurostat y BBVA

Gráfico 5.11.
Intensidad energética en el transporte de pasajeros por carretera



Fuente: Eurostat y BBVA

pasajeros. En ambos casos el transporte de mercancías muestra una evolución más favorable de la intensidad energética que el de pasajeros, aunque ambos presentan un potencial de mejora, sobre todo este último.

Existen varios aspectos que podrían explicar la menor eficiencia energética del transporte español. Entre ellos, destaca la elevada atomización del tejido empresarial de este sector (ver Cuadro 5.3.), que podría estar desaprovechando las economías de escala asociadas a un mayor tamaño de las empresas (gestión centralizada de rutas, utilización de vehículos de mayor capacidad a plena carga, etc.).⁷

Por otra parte, los datos sobre parque automovilístico en España ilustran una situación en la que el número de turismos por habitante se acerca con rapidez a la media europea, mientras la antigüedad media del parque sigue siendo comparativamente elevada (un 10% de los turismos españoles tiene más de 20 años). Además, el precio de los carburantes, ajustado por PPPs, es de los más bajos de la UE15 (ver Gráfico 5.12.).

En cuanto al transporte que no es de carretera, destaca la baja utilización del tren, especialmente en el segmento de mercancías (ver Cuadro 5.4.). A pesar de ser el medio de transporte terrestre más eficiente desde el punto de vista energético (consume la mitad de energía por tonelada-kilómetro que su equivalente por carretera y, además, no utiliza petróleo), España cuenta con la red ferroviaria menos densa de Europa. Existen varios motivos que podrían explicar esto, desde la naturaleza perecedera de muchos de los productos exportados (principalmente frutas y hortalizas que deben ser transportadas en cámaras frigoríficas), hasta la mayor superficie y complicada orografía del territorio español. No obstante, en la situación actual, los elevados costes de inversión y mantenimiento de las redes ferroviarias podrían verse compensados por el ahorro y mayor diversificación de fuentes energéticas empleadas, así como por la reducción de las emisiones contaminantes.

Finalmente, el avión se perfila como un medio creciente de transporte de pasajeros en España. Se trata del país con mayor número de rutas aéreas domésticas y pasajeros transportados dentro del territorio nacional, así como el segundo en tráfico aéreo intraeuropeo (incluyendo vuelos domésticos). Este elevado uso del avión resulta, para muchos desplazamientos domésticos de corta distancia, mucho menos eficiente que el tren, el barco o el autobús (incluso que el coche privado, dependiendo del nivel de ocupación). Sin duda, los millones de turistas que visitan anualmente España tienen una incidencia directa sobre el consumo energético de nuestro país, especialmente en el transporte aéreo y por carretera.

Conclusiones y perspectivas futuras

En los últimos diez años, la intensidad energética de la UE15 ha descendido un 8% mientras que la española se ha mantenido constante, aproximándose ya al nivel europeo.

Aunque la comparación de intensidades energéticas entre países es limitada, el análisis desagregado realizado en este artículo permite extraer varias conclusiones. En primer lugar, la industria española consume más energía por unidad de valor añadido que la europea, aunque ello obedece en parte a la importancia de ciertas industrias muy intensivas en energía en el VAB español, en particular las productoras de materiales para la construcción.

⁷ Según la Comisión Europea, España tenía, en 2000, 5,4 camiones por millón de dólares de PIB frente a 3,1 y 2,7 en Francia e Italia, 2 en Reino Unido y menos de 1 en Alemania.

En segundo lugar, se concluye que el sector transporte es el principal determinante de la evolución desfavorable de la eficiencia energética en España. La importancia del consumo energético de este sector, las posibles ineficiencias asociadas al transporte de mercancías y sobre todo al de pasajeros explicarían esta evolución. La dependencia del sector transporte del petróleo y la baja sustituibilidad, por el momento, de este combustible por otros más eficientes y limpios constituyen restricciones que limitan la capacidad de reducción de la intensidad energética española en el corto plazo.

A ello ha de sumarse que, como resultado del relativamente bajo consumo de energía del sector servicios y de los hogares españoles, cabría esperar que ambos segmentos continúen intensificando su gasto energético en la convergencia con otros países europeos. Por tanto, las perspectivas apuntan a que es muy probable que la demanda energética española continúe aumentando por encima del PIB real en los próximos años, alejándonos de la tendencia a la baja observada en las economías europeas más desarrolladas.

No obstante, ello no significa que no se puedan tomar medidas para corregir esta situación. De hecho el gobierno español cuenta con un Plan de Acción encaminado a reducir el consumo de energía primaria entre un 1% y un 2% anual entre 2005-2007. Buena parte del esfuerzo de reducción se centra en el sector del transporte⁸. No obstante, el 90% de la inversión necesaria (7.926 M. euros) correrá a cargo del sector privado. Por ello, aunque algunas medidas deberán ser llevadas a cabo por imperativo legal europeo y otras cuentan con el apoyo total del sector público, el éxito del Plan dependerá de la capacidad del Gobierno para incentivar al sector privado a desembolsar los más de 6.000 M. de euros necesarios para cumplir con el Plan.

Por último, se conseguiría un consumo más racional de la energía si se trasladaran al consumidor todos los costes del consumo energético (incluidos los medioambientales). Por ello, la entrada en vigor del protocolo de Kioto (y el endurecimiento de los requisitos de reducción de emisiones a partir del 2007) supondrá un incentivo adicional para mejorar la eficiencia de las ramas productivas más intensivas en energía.

En cualquier caso, dada la complejidad e importancia de la cuestión analizada, a efectos de política económica, sería necesario que las autoridades, tanto europeas como españolas, avanzaran en la elaboración (y publicación) de estadísticas homogéneas de consumo energético con un mayor grado de desagregación.

⁸ Plan de Acción 2005-2007 para la Estrategia de Ahorro y Eficiencia Energética 2004-2012 (E4). Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Julio de 2005.

Cuadro 5.3. Empresas de transporte por carretera

	Mercancías	Pasajeros
España	127 211	67 064
Italia	110 044	22 691
Francia	43 423	33 879
Alemania	37 164	25 116
Reino Unido	36 044	9 794

Fuente: Statistical yearbook 2004, Comisión Europea

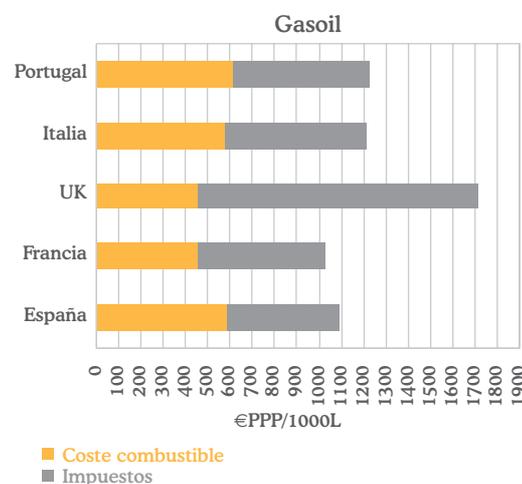
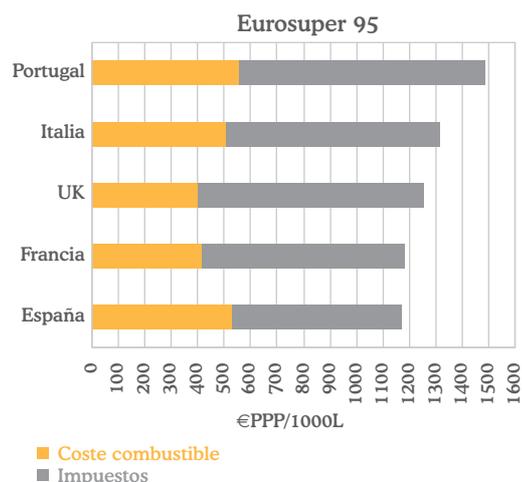
Cuadro 5.4. Reparto por modos de transporte

	Carretera	Tren	Otros
Mercancías			
España	89%	6%	4%
UE15	76%	13%	12%
Pasajeros			
España	82%	6%	13%
UE15	87%	7%	6%

Fuente: Eurostat (no incluye cabotaje)

Gráfico 5.12.

Comparativa europea de precios de carburantes



Fuente: Oil Bulletin, Comisión Europea

6. Resumen de previsiones

UEM (Tasa de variación interanual en %, excepto indicación expresa)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB a precios constantes	1,9	1,0	0,7	1,8	1,4	2,0	2,2
Consumo privado	1,9	0,9	1,0	1,4	1,4	1,7	2,2
Consumo público	2,2	2,6	1,7	1,1	1,3	1,6	2,0
Formación Bruta de Capital Fijo	0,6	-1,4	0,8	1,8	2,2	3,8	4,0
Inventarios (*)	-0,5	-0,2	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0
Demanda Interna (*)	1,2	0,5	1,3	1,8	1,6	2,1	2,5
Exportaciones (bienes y servicios)	3,6	1,7	1,2	5,9	3,9	5,9	5,4
Importaciones (bienes y servicios)	1,8	0,4	3,0	6,2	4,7	6,4	6,3
Demanda Externa (*)	0,7	0,5	-0,6	0,0	-0,3	-0,1	-0,3
Precios							
IPC	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	2,0	1,9**
IPC subyacente	1,9	2,5	2,0	2,1	1,5	1,7	2,1**
Precios industriales	2,0	-0,1	1,4	2,3	4,0	2,7	1,50
Mercado laboral							
Empleo	1,5	0,7	0,3	0,7	0,8	1,0	1,2
Tasa desempleo (%población activa)	7,9	8,3	8,7	8,9	8,6	8,4	8,2
Sector público							
Déficit (% PIB)	-1,8	-2,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,9	-2,7
Sector exterior							
Balanza por cuenta corriente (%PIB)	-0,3	0,8	0,3	0,6	-0,3	-0,2	-0,2

* Contribución al crecimiento
**Incorpora el efecto del incremento del IVA alemán

Entorno internacional (% interanual)

	Crecimiento real del PIB (%)				Inflación** (%)			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
EE.UU.	4,2	3,5	3,3	3,2	2,7	3,4	2,8	2,1
Japón	2,3	2,8	3,0	3,0	0,0	-0,2	0,2	0,5
Latam*	5,9	4,3	4,2	3,0	6,8	6,0	6,4	5,5
China	10,1	9,9	9,0	8,5	3,9	1,8	2,5	2,0

*Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Mexico, Perú, Uruguay y Venezuela
** Para Latam, previsión de fin de periodo

Variables financieras (final de período)

	Tipo oficial (%)				Tipo de interés a 10 años (%)*			
	02/03/06	Jun-06	Dic-06	Dic-07	02/03/06	Jun-06	Dic-06	Dic-07
UEM*	2,50	2,75	3,00	3,25	3,6	3,6	3,7	4,1
EE.UU.	4,50	5,00	5,00	5,00	4,6	4,8	4,9	4,8

* Tipos de interés a 10 años referidos a bonos alemanes

	Tipo de cambio (vs euro)				Brent			
	02/03/06	Jun-06	Dic-06	Dic-07	02/03/06	Dic-06	Dic-07	
EE.UU.	1,20	1,20	1,23	1,26	\$/b	64	59	55

Resumen de previsiones economía española

(Tasas de variación anual en %, salvo indicación expresa)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB a precios de 2000	3,5	2,7	3,0	3,1	3,4	3,1	2,8
Consumo Privado	3,2	2,9	2,6	4,4	4,4	3,6	3,2
Consumo Público	3,9	4,5	4,8	6,0	4,5	5,0	5,0
Formación bruta de capital fijo	4,5	3,3	5,6	4,9	7,3	6,0	3,6
Bienes de equipo	0,1	-2,9	2,5	3,7	9,5	7,1	5,9
Construcción	6,8	6,2	6,3	5,5	6,1	5,5	2,0
Otros Productos	6,0	5,0	7,7	4,4	7,7	6,0	5,0
Variación de existencias (*)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional (*)	3,7	3,4	3,8	4,9	5,3	4,9	4,0
Exportación bienes y servicios	4,0	1,8	3,6	3,3	1,0	2,7	3,8
Importación bienes y servicios	4,2	3,9	6,0	9,3	7,1	6,8	6,0
Saldo exterior neto (*)	-0,2	-0,7	-0,8	-1,8	-1,9	-1,7	-1,2
PIB a precios corrientes	7,9	7,2	7,1	7,3	8,0	7,4	6,9
Millones de Euros	679.842	729.021	780.550	837.316	904.302	971.652	1.038.483
Precios y costes							
Deflactor del PIB	4,2	4,4	4,0	4,1	4,4	4,2	4,0
Deflactor consumo hogares	3,4	2,8	2,9	3,4	3,5	3,5	3,2
IPC	3,6	3,5	3,0	3,0	3,4	3,2	2,6
Dif. de inflación con la UEM (p.p.)	1,0	1,3	1,0	0,9	1,2	1,2	0,7
Remuneración por asalariado	3,6	3,3	3,4	3,3	2,5	2,4	2,6
Coste laboral unitario (CLU)	3,3	3,0	2,9	2,8	2,3	2,3	2,6
Mercado de trabajo							
Población activa, EPA	0,3	4,1	4,0	3,3	3,5	3,6	3,9
Empleo EPA	4,1	3,0	4,0	3,9	5,6	4,5	4,3
Variación en miles de personas	640	484	666	675	1002	856	844
Empleo CNTR (tiempo completo)	3,2	2,4	2,5	2,6	3,1	3,0	2,8
Tasa de Paro	10,6	11,5	11,5	11,0	9,2	8,4	8,1
Productividad	0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,1	0,0
Sector Público							
Deuda (% PIB)	56,3	53,2	49,4	46,9	44,2	41,0	40,0
Saldo AA.PP. (% PIB)	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	1,1	0,6	0,3
Sector Exterior							
Saldo Comercial (% PIB)	-6,3	-5,8	-5,9	-7,2	-8,6	-8,1	-7,8
Saldo Cuenta Corriente (% PIB)	-3,9	-3,3	-3,6	-5,3	-7,5	-7,0	-6,5

Fuente: organismos oficiales y BBVA

(*) Contribución al crecimiento del PIB

Interesados dirigirse a:

Servicios Generales Difusión BBVA Gran Vía 1 planta 2 48001 Bilbao T 34 944 876 231 F 34 944 876 417 www.bbva.es

Depósito Legal: M-31254-2000

Servicio de Estudios Económicos:

Director:
José Luis Escrivá

Subdirector:
David Taguas

Economistas Jefe:
Europa: Manuel Balmaseda

Norteamérica: Jorge Sicilia
Estados Unidos: Nathaniel Karp
México: Adolfo Albo

Latam y Mercados Emergentes: Luis Carranza
Argentina: Ernesto Gaba
Chile: Joaquín Vial
Colombia: Daniel Castellanos
Perú: David Tuesta
Venezuela: Giovanni di Placido

Análisis Sectorial: Carmen Hernansanz

Escenarios Financieros: Mayte Ledo
Flujos Financieros: Sonsoles Castillo

otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.