

La balanza de pagos y el crecimiento económico

¿Qué refleja realmente nuestra balanza de pagos?

La semana pasada se publicaron los datos correspondiente a la balanza de pagos en 2012. Los resultados, como se venía anticipando, han sido valorados positivamente y el Gobierno, como no podía ser de otra manera, se ha apresurado a sacar pecho, tal y como hizo Mariano Rajoy en el pasado debate sobre el estado de la nación. No en vano llevamos encadenados seis meses consecutivos de superávit de la cuenta corriente.

Tanto es así que si a la cuenta corriente le sumamos el saldo positivo acumulado de la cuenta de capital –que recoge en gran parte los fondos estructurales de la Unión Europea y que, por tanto, no tiene mucho mérito–, el resultado es que España aparentemente ha terminado 2012 con una necesidad de financiación del exterior de apenas 1700 millones de euros, sensiblemente inferior a la cifra de 2011 de 32 000 millones. Todo un éxito.

¿Todo un éxito? Depende. Desde luego, en la situación actual todo lo que parezca reducir nuestra dependencia del exterior para financiar nuestra actividad cotidiana puede parecer positivo. Quisiera llamar la atención sobre dos aspectos. Una buena parte de la reducción del déficit viene por 1) la caída de importaciones por la disminución tanto del consumo como de la inversión, consecuencia de la crisis, y por 2) la caída de las rentas percibidas por los extranjeros por sus inversiones en España, resultado entre otras cosas de que ahora tenemos menos inversores que se fíen de nuestro país para depositar sus ahorros.

Y es que, con el descenso de las importaciones no solo se han reducido las compras de bienes para el consumo final, sino que también han disminuido las compras de bienes intermedios, necesarios para fabricar los productos que sí producimos en España, y que aspiramos a exportar, pero sobre todo y en mayor medida, también se han contraído las



adquisiciones de bienes de capital, que son aquellos con los que realmente se mejora la productividad y la competitividad de nuestra economía. Por lo tanto, ojo que no es oro todo lo que reluce.

Por su parte, la cuenta financiera es la que genera la musculatura con la que incrementamos nuestra capacidad productiva. Y como la balanza de pagos es una identidad contable que al final tiene que cuadrar, la parte de la cuenta financiera que no llega a cancelar el déficit o superávit de la cuenta corriente ha de reflejarse en una variación negativa o positiva de las reservas del Banco de España.

Pues bien, les invito a echar un vistazo al aspecto de la cuenta financiera de la balanza de pagos de nuestro país. El saldo de las inversiones ha sido una salida neta de unos 180 000 millones de euros, casi el 20% del PIB. La mayor parte de esta salidas corresponde a desinversiones de extranjeros, que han recogido velas en busca de mejores vientos.

¿Quién ha puesto entonces el dinero que falta para cuadrar las cuentas? Fundamentalmente ha sido el Banco Central Europeo. Por lo tanto, no puede decirse que el panorama sea aún tan alentador como el Gobierno pretende vendernos.

Antonio España

El Confidencial, 5 de marzo de 2013.

Actividades

1. Cuando el autor alude a la cuenta corriente, ¿a qué conceptos se refiere?
2. ¿Por qué indica que no hay que estar excesivamente contentos por la gran reducción del déficit de la balanza por cuenta corriente en 2012?
3. ¿A qué se debió el saldo negativo de la balanza financiera y cómo se subsanó?