



Implicaciones sobre la economía española de la crisis en Oriente Medio

[Henera]/Thinkstock.

Las recientes tensiones en el norte de África y Oriente Medio han derivado en la aparición de un nuevo foco de riesgo en la escena internacional con origen eminentemente geopolítico, pero con repercusiones en el ámbito económico de máxima relevancia debido al impacto que el encarecimiento del petróleo tiene sobre la dinámica de precios y la balanza comercial. Particularizamos los potenciales impactos para el caso de la economía española.

Departamento de Análisis, Afi

EXPOSICIÓN DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DESARROLLADAS A LA REGIÓN EN CONFLICTO: ANÁLISIS DETALLADO PARA ESPAÑA

La extensión de los conflictos de Túnez y, posteriormente, Egipto a países como Libia (a día de hoy, principal punto de atención), Yemen, Argelia, Siria o Marruecos, en su mayoría productores de petróleo o gas natural, ha desencadenado fuertes repuntes en los precios de estas

materias primas y ha avivado los temores a subidas en las tasas de inflación general que cuestionen la laxitud monetaria mantenida todavía a día de hoy por los bancos centrales de las principales economías desarrolladas.

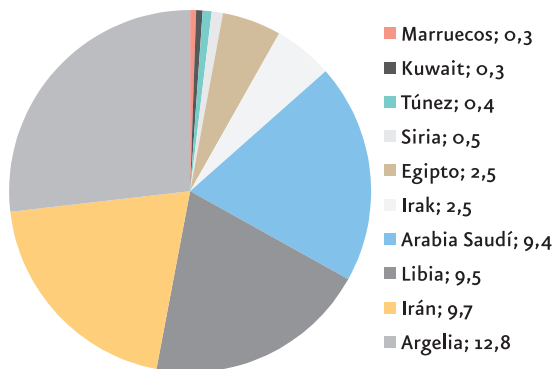
La importancia relativa del grupo MENA -al que pertenecen los países implicados y aquellos para los que existe riesgo de contagio- en el mercado de productos

energéticos es significativa. Con datos a octubre de 2010, el conjunto de economías en «zona de riesgo geopolítico»¹ representa el 35% de la producción total de petróleo -con Arabia Saudí como segundo mayor productor, sólo por detrás de Rusia, y una cuota del 11,7%- y casi el 51% de las exportaciones mundiales. En el segmento de gas natural (cifras a cierre de 2009), su peso es más reducido, pero igualmente elevado: suponen un 16% de la producción total y en torno a un 20% de las exportaciones.

En el caso de España, el principal canal de transmisión es vía corte en el suministro de energía y/o fuerte encarecimiento del mismo, ya que la exposición comercial a los MENA es relativamente reducida

El potencial impacto que tendría un recrudecimiento de las tensiones sobre el bloque desarrollado es fun-

Cuota sobre las importaciones de petróleo de España
(% s/total, 2010)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

ción del grado de dependencia energética de la región. En este sentido, cabe señalar que casi un 20% de las importaciones anuales que realiza EEUU de petróleo proceden de las economías MENA, un porcentaje similar al que presenta el conjunto del área euro, aunque, en este caso, con divergencias significativas entre economías: en Italia supera el 50%, mientras que en Alemania apenas alcanza el 10%. En lo que respecta a la dependencia de gas, las repercusiones serían mayores para Europa: un 20% de su abastecimiento anual lo generan los MENA frente a apenas un 5% en EEUU.

En el caso de España, el principal canal de transmisión es vía corte en el suministro de energía y/o fuerte encarecimiento del mismo, ya que la exposición comercial a los MENA es relativamente reducida: las exportaciones de bienes dirigidas a la región apenas suponen un 6% del total en 2010, con Marruecos y Argelia con-

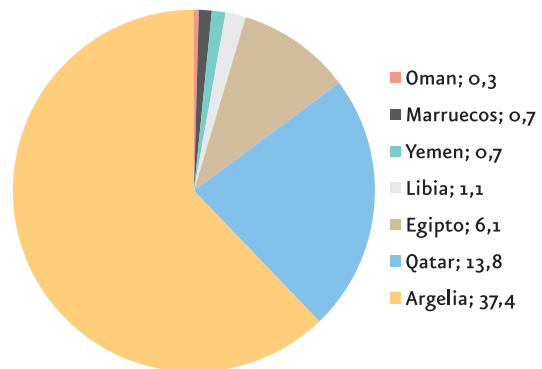
centrando la mitad de la cuota de la región. En términos de exportaciones de servicios turísticos, la repercusión de la crisis puede ser incluso positiva ante el desincentivo que supone viajar a destinos como Egipto o Marruecos y el «efecto sustitución» que puede generar sobre regiones con denominadores comunes de oferta.

Ahora bien, la estructura de importaciones energéticas sí da cuenta de hasta qué punto un *shock* de abastecimiento puede repercutir en la actividad y los costes soportados por el tejido empresarial español. Un 48% de las importaciones de petróleo y un 60% de las de gas proceden de estos países, con Argelia y Libia como principales focos de seguimiento.

FOCOS DE RIESGO Y CANALES DE TRANSMISIÓN

El impacto económico de un episodio de riesgo geopolítico de estas características depende tanto de su magnitud (número de países involucrados) como de su persisten-

Cuota sobre las importaciones de gas natural de España
(% s/total, 2010)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

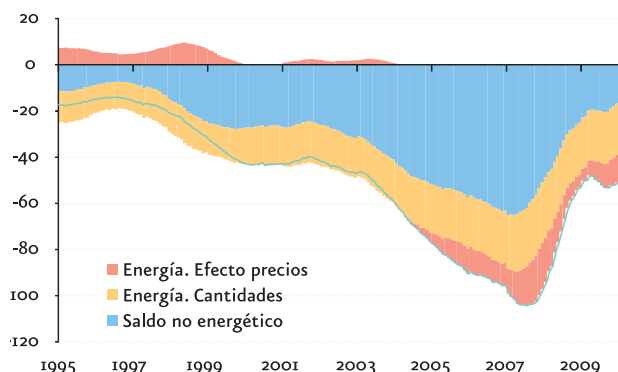
cia en el tiempo. El recrudecimiento de la crisis con el conflicto bélico en Libia y el enquistamiento de las tensiones en países próximos amenazan con prolongar su resolución.

Llegados a este punto, cabe analizar cuáles son las repercusiones potenciales derivadas de este contexto y los canales de transmisión que se han de vigilar:

- Encarecimiento de los costes de producción, más elevado en aquellos sectores de actividad con un modelo productivo intensivo en energía y con implicaciones sobre los márgenes empresariales y las decisiones de inversión empresarial.
- Fuerte repunte en las tasas de inflación general vía precios de importación.
- Reducción del poder adquisitivo de las familias con posible impacto sobre la evolución del consumo privado, aun cuando no se vea alterada la propensión

¹ A efectos del análisis, consideramos «economías en zona de riesgo geopolítico» las siguientes: Marruecos, Argelia, Túnez, Libia, Egipto, Sudán, Líbano, Siria, Irak, Irán, Jordania, Arabia Saudí, Kuwait, Bahrein, Qatar, EAU, Oman y Yemen.

Balanza comercial de España (millones de euros). Desagregación saldo energético en efecto precios y cantidades



Fuente: elaboración propia a partir del Ministerio de Economía.

marginal a consumir.

- Restricciones a la reducción del déficit comercial ante el aumento del déficit energético.
- Endurecimiento monetario prematuro por parte del Banco Central Europeo si la inflación general en el conjunto del área euro se mantiene alejada del nivel de referencia y continúa el tensionamiento de las expectativas de precios de consumidores y empresarios. La autoridad monetaria ya ha hecho los primeros amagos endureciendo su discurso y elevando el tipo *repo* el pasado mes de marzo hasta el 1,25%. El repunte de la curva Euribor, referencia en la fijación del coste de financiación de hogares y empresas, constituye un elemento de lastre adicional para la recuperación de la demanda doméstica española.
- En definitiva: riesgos de deriva hacia un escenario de menor crecimiento del previsto y presiones inflacionistas al alza.

Aun cuando el anclaje de las tasas subyacentes en cotas del 1,5% (pese a las subidas impositivas) durante los últimos meses limita la generación de efectos de segunda ronda, los riesgos pasan por el enquistamiento en niveles elevados de las expectativas de inflación de los agentes y la generalización de las tensiones en costes de producción que retroalimenten la espiral de traslado a precios finales. De hecho, el que el índice de precios industriales haya registrado en marzo un avance del 7,8% interanual, frente al 3,6% de incremento de los precios al consumo en el mismo mes, pone de manifiesto las presiones que existen para la evolución de los márgenes empresariales.

El peso que tienen los productos energéticos en la cesta del IPC en España (del orden del 10%) justifica la sensibilidad de los registros de inflación a variaciones en el precio del barril de petróleo. Asumiendo un precio del barril en 110 dólares de aquí a finales de año, la in-

flación general podría cerrar 2011 en el 2,1%. Si, por el contrario, el petróleo se encarece respecto a los niveles actuales hasta los 130 dólares con un tipo de cambio estable, la cota de llegada se elevaría hasta el 2,8%.

Además de los anteriores, sin duda, otro factor de riesgo relevante es el impacto del encarecimiento del petróleo y el gas natural sobre la senda de corrección del déficit comercial, habida cuenta del grado de dependencia energética de la economía española.

El peso que tienen los productos energéticos en la cesta del IPC (del orden del 10%) justifica la sensibilidad de los registros de inflación a variaciones en el precio del barril de petróleo

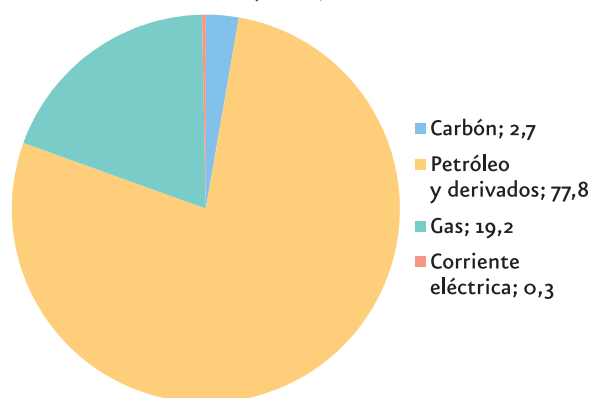
En 2010, pese al buen comportamiento de las exportaciones de bienes y al crecimiento contenido del grueso de importaciones, España ha vuelto a incrementar su déficit comercial en 2.100 millones de euros (hasta los 52.200 millones) debido a la factura de productos energéticos. Y es que, frente a la corrección en casi 6.000 millones del déficit comercial ex energía (en consonancia con la lectura de debilidad del consumo a lo largo del año y la recaída de la inversión en el segundo semestre del ejercicio), el déficit por petróleo y productos derivados ha aumentado en 8.000 millones.

Casando las cifras de comercio exterior con las aportadas por el Ministerio de Industria en su *Boletín Estadístico de Hidrocarburos*, quedan patentes las repercusiones que variaciones en los precios del crudo importado pueden llegar a tener sobre la balanza comercial. Con datos a cierre de 2010:

- El 18% de las importaciones totales de bienes de España son de productos energéticos (casi 44.000 millones de euros), de las que un 78% (del orden de 34.000 millones) se corresponden a petróleo y sus derivados.
- De la factura energética por estos dos últimos con-

Importaciones de productos energéticos de España

(% s/total, 2010)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

ceptos, 21.700 millones proceden únicamente de importaciones de crudo (excluyendo derivados), con un coste medio en 2010 de 58,70 euros por barril (coste CIF), lo que eleva el volumen de importaciones a un millón de barriles por día.

• Si asumimos estabilidad en la cantidad de barriles importados en 2011, un *shock* de precios que sitúe el precio medio del barril en 80 euros supondría incrementar la factura de importaciones de crudo en 9.100 millones o, lo que es lo mismo, en un 0,9% del PIB. Dado que España no exporta crudo en estado puro, las implicaciones sobre el saldo de intercambios de petróleo serían directas.

Ahora bien, su impacto final sobre la evolución de la balanza comercial dependerá tanto del comportamiento del saldo de otros productos energéticos (los riesgos, en este sentido, también son al alza: las exportaciones de derivados de petróleo y gas natural se cifran en 8.800 millones frente a un importe aproximado de las importaciones de 21.000 millones) como de la respuesta de la demanda interna al nuevo contexto de mayores costes de producción, en el caso de las empresas, y menor poder adquisitivo, en el de los hogares.

Otro factor de riesgo relevante es el impacto del encarecimiento del petróleo y el gas natural sobre la senda de corrección del déficit comercial

La derivada positiva de la crisis en Oriente Medio y el norte de África la estamos observando en el sector turístico. Las cifras de llegada de turistas y viajeros disponibles para los dos primeros meses del año apuntan a un mejor comportamiento relativo de la actividad turística en 2011, con incrementos en ambas variables del 4% respecto a los mismos meses del año anterior. El hecho de que sea el segmento de no residentes el que esté liderando la mejora (el turismo nacional se mantiene estable en los niveles de 2010) está en consonancia con las señales de reorientación de flujos de turistas procedentes de países como Egipto o Túnez hacia España de las que dan cuenta fuentes del sector. Los países nórdicos (Dinamarca y Suecia, principalmente), Reino Unido, Alemania, Francia e Italia concentran las ganancias.

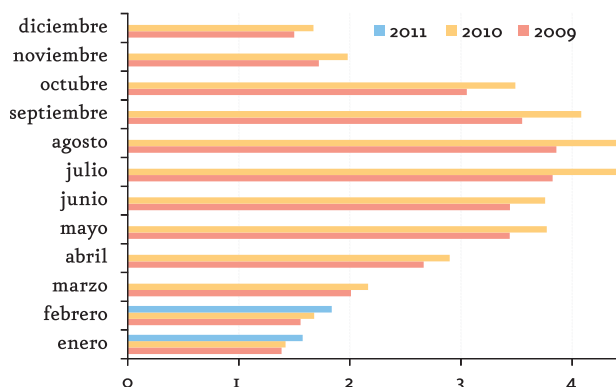
De mantenerse este patrón (las tensiones no están dando señales de remitir), las implicaciones en términos de gasto y crecimiento del PIB turístico serían relevantes pudiendo amortiguar, en parte, el impacto de la subida de la factura energética por importaciones de crudo. Aproximamos su cuantificación:

• Si asumimos que el crecimiento interanual de turistas en enero y febrero se produce a lo largo de todo el año, España podría llegar a recibir 2,5 millones más de turistas en 2011, lo que supondría, sin cambios en el gasto medio por turista respecto a 2010, un aumento del gasto turístico de casi 1.500 millones de euros,

un impacto que, trasladado a PIB turístico, podría elevar su crecimiento a cotas del 2,5% anual, muy superior al 1% estimado (según Exceltur) antes de que se iniciase el conflicto.

• Ahora bien, si establecemos la hipótesis de que España logre captar un 10% de los turistas totales de la región en crisis (55 millones en 2009), entonces la aportación del gasto turístico se podría elevar hasta los 4.800 millones de euros adicionales.

Viajeros no residentes en España (miles)



Fuente: elaboración propia a partir de Datacomex.

CONCLUSIONES

Es obvio que, en una fase del ciclo económico como el actual, en la que la balanza de riesgos y oportunidades está claramente sesgada hacia la primera vertiente, la irrupción de un conflicto geopolítico de la dimensión del actual en un área de influencia clave como es Oriente Medio introduce, si cabe, más incertidumbre sobre la dinámica de crecimiento a corto plazo. El propio Fondo Monetario Internacional, en su último informe de perspectivas, sitúa el encarecimiento del petróleo como uno de los principales focos que se han de vigilar.

La derivada positiva de la crisis en Oriente Medio y el norte de África la estamos observando en el sector turístico

Y es que, al margen de la constatación de algunas de las implicaciones mencionadas sobre la velocidad de recuperación económica, lo que recuerda una crisis así es la vulnerabilidad que lleva implícita una dependencia energética de la cuantía de la española. La diversificación energética desde fuentes fósiles a renovables es uno de los retos que se vienen persiguiendo en los últimos años y que contempla el marco de la ley de economía sostenible para los próximos. Avanzar en esa dirección nos permitirá, a medio plazo, reducir los costes económicos asociados a un episodio similar al actual ::