

CAPÍTULO 1

ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL

1.1. Panorama económico internacional en el año 2008

No cabe duda de que el ejercicio 2008 puede calificarse como excepcional. Las turbulencias financieras, que dieron comienzo en agosto de 2007, han condicionado a partir de entonces la evolución de la economía mundial, sumiéndola en una recesión generalizada, la más profunda que se recuerda desde la Segunda Guerra Mundial.

Todo ello ha puesto fin al mayor período de expansión económica desde los años sesenta, que en la última década se había caracterizado por ritmos de crecimiento elevados, tasas de inflación controladas y unos mercados financieros que hasta estos momentos parecían estables y eficientes.

Se trata, efectivamente, de una crisis excepcional no sólo porque ha situado en recesión al conjunto de economías desarrolladas en tan sólo unos meses, sino porque los acontecimientos que se han producido a lo largo del año han sido tan extraordinarios y se han sucedido de una manera tan vertiginosa, que han obligado a las autoridades mundiales, tanto gubernamentales como financieras, de manera coordinada, a tomar unas decisiones de un alcance y amplitud sin precedentes, para evitar lo que estuvo cerca de ser un colapso del conjunto del sistema financiero internacional.

Pero esta crisis también es excepcional por haber adquirido una dimensión verdaderamente global a lo que ha contribuido, sin duda, el hecho de que su origen geográfico haya sido Estados Unidos, el motor económico mundial, así como la profunda globalización de los mercados, que ha extendido su difusión a la práctica totalidad de las

economías. Pese a que en los primeros momentos de la crisis las dificultades afectaron sólo a Estados Unidos, y en una segunda fase a los países avanzados, el fenómeno del desacoplamiento o *decoupling* con las economías emergentes no ha podido prolongarse más allá del verano de 2008. A partir de entonces, los países en desarrollo han comenzado a verse seriamente afectados por los menores flujos internacionales de capital, la brusca caída en los precios de las materias primas, un factor básico para muchos de ellos, y la merma en la confianza, ocasionando depreciaciones en sus monedas, fuertes caídas bursátiles e incrementos notables en sus costes de financiación, lo que ha acabado afectando a sus, hasta entonces, vigorosas tasas de crecimiento y al resto de la economía real.

Otro de los rasgos excepcionales de esta crisis ha sido su intensidad y rápida velocidad de propagación debido, en buena medida, a que su desencadenante ha sido de carácter financiero. Pese a que en un primer momento se pensó que los problemas derivados del segmento *subprime*, el origen de la crisis, se circunscribirían a los bancos norteamericanos y, por tanto, no adquirirían la misma intensidad en Europa, menos expuesta a estos productos, lo cierto es que, tras el detonante de la quiebra de Lehman Brothers, el hasta entonces cuarto banco de inversión estadounidense, y la posterior oleada de fusiones, rescates e intervenciones públicas forzosas de grandes entidades financieras la acentuación de las tensiones financieras adquirió tal virulencia, con espectaculares derrumbes bursátiles, casi-paralización de los mercados interbancarios, evaporación de la liquidez en los productos estructurados, colapso de los mercados de crédito (*credit crunch*), incremento ex-▷

ponencial en la volatilidad y caída en picado de la confianza, que en tan sólo unos días el conjunto del sistema financiero parecía abocado al colapso.

Otra particularidad de esta crisis, y quizá la más importante, es que con ella se han puesto en entredicho los cimientos del sistema financiero internacional tal y como estaba concebido hasta el momento, al hilo de un proceso de globalización e innovación financiera sin precedentes. Un sistema cada vez más prolijo en un sinfín de productos estructurados y opacos de tan alta complejidad que resultaban muy difíciles de ser valorados. Un sistema donde el extensivo uso de transferencias de riesgos vía titulización de activos desató un excesivo nivel de apalancamiento para aprovechar al máximo los beneficios generados a corto plazo y finalmente un sistema globalizado en el que estos productos y estos riesgos se distribuyeron a escala mundial a través de diversos canales.

Tal y como señala el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su boletín de marzo de 2009, tres han sido los errores fundamentales que han conducido a la economía mundial a esta situación. El primero de ellos el que los reguladores financieros y la disciplina del mercado no fuesen capaces de detectar las concentraciones del riesgo ni los incentivos distorsionadores que estaban detrás del auge de la innovación financiera y, por tanto, no lograsen contener los riesgos que se fueron acumulando progresivamente, generados por la rápida innovación financiera. El segundo error fue que las autoridades no percibiesen el alto riesgo de los crecientes desequilibrios macroeconómicos, el exponencial avance de los precios de los activos y el arriesgado aumento del apalancamiento, y finalmente el tercer error, el que las instituciones financieras internacionales no lograsen promover una cooperación firme a nivel internacional, lo que dificultó aún más la detección de las crecientes vulnerabilidades y vinculaciones transfronterizas.

El origen de esta crisis se remonta, por tanto, a los excesos cometidos años atrás, en los que después del pinchazo de la burbuja tecnológica en 2001, se inició un continuo y creciente flujo de

capitales dirigido al sector inmobiliario, financiado por medio de un elevado apalancamiento, que se vio impulsado por los reducidos tipos de interés existentes. Las ininterrumpidas subidas en los precios de la vivienda alentaban una inversión de carácter especulativo, creando con el paso de los años una gran burbuja financiera.

Sin embargo, a partir del ejercicio 2004 la Reserva Federal Americana comenzó a elevar los tipos de interés para controlar la inflación y con ello los precios de los inmuebles comenzaron a descender de manera sostenida. En agosto de 2007 se produjeron las primeras señales de alarma en Estados Unidos. La política monetaria restrictiva aplicada por las autoridades monetarias americanas hizo aumentar las cuotas de los préstamos, la mayor parte, referenciados a tipos de interés variable. Ello conllevó un incremento en la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones, especialmente en el segmento de hipotecas de alto riesgo o *subprime*, el otorgado a clientes con menor solvencia y, por tanto, mayor riesgo de impago. Todo ello provocó una fuerte desconfianza en el sector financiero, que se trasladó a los mercados monetarios, por el desconocimiento del alcance real, la magnitud y la distribución última de las pérdidas derivadas de la crisis hipotecaria debido a la globalización de los mercados y a la alta proporción de productos estructurados y titulizaciones en los balances de las entidades financieras, de difícil valoración. Así se produjo un encarecimiento y unas condiciones más restrictivas en la obtención de financiación, el incremento de las primas de riesgo, una notable pérdida de confianza y una escasez de liquidez de los mercados interbancarios.

En el ejercicio 2007, el comportamiento de los principales bancos centrales, individualmente en principio, y posteriormente de forma coordinada para inyectar liquidez en el sistema contribuyó notablemente a calmar las fuertes tensiones monetarias existentes en numerosos momentos del año. Algunos bancos centrales, como la Reserva Federal Americana o el Banco de Inglaterra, comenzaron a reducir sus tipos de interés oficiales, ▷

mientras que otros como el Banco Central Europeo o el Banco Central de Japón los mantuvieron. Con el cierre del ejercicio 2007 las tasas de crecimiento de las economías desarrolladas (no así de las emergentes) comenzaron a desacelerarse. Pese a ello, el producto interior bruto mundial (PIB) aumentó en 2007 un 5,2 por 100, tan solo una décima por debajo de los resultados del año anterior.

Sin embargo, en el curso del ejercicio 2008, lejos de solucionarse la crisis, se agravaron las presiones financieras en Estados Unidos y en Europa, cuando numerosas e importantes entidades financieras comenzaron a sufrir grandes dificultades y lo que había comenzado siendo una crisis de liquidez se transformó en una crisis de solvencia y de confianza que se propagó de manera sistémica a nivel global.

Sin ánimo de exhaustividad (para mayor detalle consultar el Recuadro 1.1) los acontecimientos más importantes que pueden destacarse en el ejercicio 2008 fueron:

– En marzo de 2008 comenzaron a intensificarse las tensiones cuando la Banca JP Morgan, para evitar su quiebra, absorbió el quinto banco financiero estadounidense Bear Stearns, lo que provocó una caída del 90 por 100 del valor de sus acciones.

– En julio de 2008 la Reserva Federal (FED) se vio obligada a rescatar a las dos principales entidades hipotecarias norteamericanas: Fannie Mae (Asociación Federal de Hipotecas Nacionales) y Freddie Mac (Corporación Federal de Préstamos Hipotecarios para la Vivienda), instituciones que poseen o garantizan cerca de la mitad de los activos hipotecarios de Estados Unidos.

– El 15 de septiembre los problemas se agravaron cuando Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión norteamericano, que gestionaba 46.000 millones de USD en hipotecas, especialmente en el segmento *subprime*, se declaró en quiebra. Asimismo el Bank of America se vio obligado a comprar la entidad Merrill Lynch por 50.000 millones de USD. ▷

RECUADRO 1.1

CRONOLOGÍA DE LOS PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS ACAECIDOS EN EL EJERCICIO 2008 EN EL MARCO DE LA CRISIS FINANCIERA

Semana del 7 de septiembre

- El Gobierno de Estados Unidos asumió el control de Fannie Mae y Freddie Mac, instituciones que poseen o garantizan cerca de la mitad de los activos hipotecarios.

Semana del 14 de septiembre

- El banco de inversión Lehman Brothers se declaró en quiebra.
- Bank of America adquirió Merrill Lynch por importe de 50.000 millones de USD.
- El Gobierno de Estados Unidos asumió el control de American International Group Inc (AIG) a través de un préstamo de emergencia por valor de 85.000 millones de USD y la adquisición del 79,9 por 100 de las acciones de la empresa.
- HBOS, la mayor institución de préstamos hipotecarios de Gran Bretaña, aceptó ser adquirida por Lloyds TSB en una operación por valor de 18.900 millones de USD.
- El Gobierno de Rusia se comprometió a proporcionar 120.000 millones de USD para respaldar a los mercados financieros y entidades bancarias rusas. El 7 de octubre se añadieron 50.000 millones de USD más.
- El Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Henry Paulson anunció el Programa de Recompra de Activos Tóxicos, que permite al Gobierno americano adquirir activos con garantía hipotecaria por valor de hasta 700.000 millones de USD. El 4 de octubre se sancionó con carácter de ley una versión modificada.

Semana del 21 de septiembre

- Goldman-Sachs y Morgan Stanley se convirtieron en bancos en régimen de sociedad de cartera.
- El Gobierno de Reino Unido nacionalizó el banco hipotecario Bradford and Bingley que poseía una cartera de préstamos por valor de 90.000 millones de USD. .../...

Semana del 28 de septiembre

- La quiebra de Washington Mutual fue la mayor de la historia de Estados Unidos con activos valorados en 328.000 millones de USD.
- Los Gobiernos de Bélgica, Holanda y Luxemburgo adquirieron una participación accionarial del 49,9 por 100 en la entidad bancaria y aseguradora Fortis que supuso en cada caso, una inyección de capital de 16.400 millones de USD. Una semana después, el Gobierno de Holanda asumió el control pleno de las operaciones de la empresa en su territorio. Las operaciones de Fortis en los países del Benelux se vendieron posteriormente al banco francés BNP Paribas.
- El Gobierno de Alemania, junto con varios bancos comerciales y autoridades reguladoras federales, otorgó garantías de crédito por valor de 50.000 millones de USD a Hypo Real Estate.
- Citigroup llegó a un acuerdo para adquirir las operaciones bancarias de Wachovia.
- Francia, Bélgica y Luxemburgo inyectaron 9.200 millones de USD en el banco franco-belga Dexia.
- El Gobierno de Islandia adquirió una participación del 75 por 100 en el capital accionarial de Glitnir, el tercer banco del país.
- El Banco Central de Suecia anunció que otorgaría un préstamo por un valor máximo de 700 millones de USD a la filial sueca del banco islandés Kaupthing.
- Irlanda anunció garantías ilimitadas a los depósitos de bancos minoristas, comerciales e interbancarios. En Austria, Dinamarca, Alemania, Grecia, Islandia, Italia y Portugal se adoptaron medidas similares. Suecia, Reino Unido y Estados Unidos elevaron los límites de las garantías de sus depósitos. El 3 de octubre las autoridades europeas acordaron aumentar a 50.000 euros la garantía mínima de los depósitos bancarios en todos los Estados miembros de la Unión Europea.

Semana del 5 de octubre

- El Gobierno de Islandia otorgó un préstamo de 683 millones de USD a la entidad bancaria Kaupthing, y asumió el control de Landsbanki, solicitando además a Rusia un préstamo por valor de 5.500 millones de USD.
- El Gobierno de España estableció un fondo de emergencia entre 40.000 y 68.000 millones de USD para adquirir activos en poder de bancos españoles.
- La Reserva Federal Americana intervino en el mercado de deuda privada por primera vez desde la Gran Depresión.
- El Gobierno británico puso a disposición de su sistema bancario préstamos de emergencia por valor de 87.000 millones de USD y ofreció comprar participaciones en el capital de ocho de los principales bancos. El paquete incluía garantías de 250 millones de libras esterlinas para deuda nueva y el mismo importe para provisiones de liquidez.
- Los Bancos Centrales de Estados Unidos, de la zona euro y de Canadá, Suecia y Suiza, redujeron sus tipos de interés de referencia en medio punto porcentual, en lo que constituyó un esfuerzo coordinado sin precedentes. Por su parte, el Banco Central de China redujo en 27 puntos básicos su tipo de interés sobre préstamos a un año, la segunda rebaja en tres semanas.
- El Gobierno de Islandia dispuso la Administración judicial de Glitnir, asumió el control de Kaupthing Bank, y abandonó su intento de vincular la corona al euro (1 corona = 131 euros), establecido un día antes, después de que el tipo de cambio llegase a 340 euros por corona.
- California, el estado con mayor densidad demográfica de Estados Unidos, solicitó a las autoridades federales un préstamo de emergencia por valor de 7.000 millones de USD ante la imposibilidad de obtener financiación tras la quiebra de Lehman Brothers.
- El Gobierno británico anunció un plan de 685.000 millones de USD para restablecer la confianza en las instituciones financieras, que incluyó asegurar nueva deuda emitida por bancos por un importe de hasta 438.000 millones de USD, así como proporcionar hasta 88.000 millones de USD en capital accionarial.
- El Banco Nacional de Ucrania asumió el control de Prominvestbank, el sexto banco del país.

Semana del 12 de octubre

- El Gobierno británico inyectó 60.000 millones de USD en capital accionarial en los tres mayores bancos del país.

- Estados Unidos anunció que destinaría 250.000 millones de USD del paquete de rescate por valor de 700.000 millones de USD para recapitalizar el sector bancario.

Semana del 19 de octubre

- El FMI acordó con Islandia un programa de recuperación económica respaldado por un préstamo a dos años por valor de 2.100 millones de USD.
- Las autoridades de Pakistán solicitaron un programa económico para asistencia financiera del FMI.

Semana del 26 de octubre

- El FMI y las autoridades de Hungría y Ucrania acordaron una serie de programas económicos respaldados por préstamos por importe de 15.700 millones y 16.700 millones de USD, respectivamente.
- El FMI anunció la creación del Servicio de Liquidez a Corto Plazo para dirigir fondos de una manera rápida a mercados emergentes que necesitasen ayuda debido a la crisis financiera y que tenía por objetivo resolver sus problemas temporales de liquidez.

Semana del 9 de noviembre

- Los líderes del G-20 acordaron un plan de acción conjunta para restablecer el crecimiento mundial e introducir las reformas necesarias en el sistema financiero internacional.
- El FMI y las autoridades de Pakistán llegaron a un acuerdo sobre un programa económico mediante un préstamo de 7.600 millones de USD.

Semana del 16 de noviembre

- El FMI y las autoridades de Serbia acordaron un programa económico respaldado por un préstamo de 500 millones de USD.

Fuente: Banco Mundial.

– También en septiembre el Gobierno de EEUU, acudió al rescate de la tercera mayor aseguradora del mundo American International Group (AIG) mediante la inyección 85.000 millones de USD, pasando a controlar el 79,9 por 100 de la compañía.

– El 22 de septiembre la Reserva Federal de Estados Unidos aprobó la conversión de los dos últimos bancos de inversión independientes que quedaban, Goldman Sachs y Morgan Stanley, en bancos comerciales, permitiendo así un mayor control y regulación por parte de las autoridades y acabando con un modelo bancario con más de ochenta años de historia.

– Posteriormente la FED, junto con JP Morgan, tuvieron que rescatar la mayor caja de ahorros del país, Washington Mutual cuyos activos estaban valorados en 328.00 millones de USD.

Este dominó de rescates, quiebras e intervenciones se contagió rápidamente a Europa (inter-

vención del banco belga Fortis, nacionalizaciones del británico Bradford and Bingley y del Hypo Real Estate en Alemania, rescates del franco-belga Dexia....) propagando el riesgo sistémico y constatándose que más de un año después del estallido de la crisis sus efectos devastadores sobre la economía financiera se recrudecían. Mientras tanto las bolsas mundiales caían en picado y los tipos interbancarios subían hasta máximos nunca vistos anteriormente.

En este contexto y ante el riesgo de un colapso financiero mundial, el 18 de septiembre el Gobierno de Estados Unidos, fue el primero que anunció un plan de rescate multimillonario, el mayor de la historia, diseñado por el Secretario del Tesoro, Henry Paulson, por importe de 700.00 millones de USD para la recompra de activos con problemas, siendo sancionado el 4 de octubre una versión modificada que incluía el incremento en los límites de los depósitos bancarios garantizados por ▷

la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) en caso de quiebra de la entidad desde 100.000 a 250.000 dólares. Cinco días más tarde, la Unión Europea estableció unas directrices básicas para crear planes de rescate en Europa que fueron concretados luego por cada país, si bien muchos de ellos siguieron el modelo británico que incluía la posibilidad de que el sector público entrase directamente en el capital de las entidades con problemas.

Todos los planes de salvamento han consistido hasta el momento, con sus propias peculiaridades, en la inyección pública de dinero en las entidades financieras mediante préstamos, en la creación de fondos específicos para adquisición de activos bancarios, en el aval público para las emisiones de activos bancarios y en la ampliación de las garantías en los depósitos.

Asimismo, los representantes de las mayores economías mundiales se reunieron el 15 de noviembre de 2008 en Washington para establecer un plan de acción conjunta para combatir la crisis, aumentar la regulación, supervisión y transparencia de los mercados financieros, elaborar un programa para reformar la regulación financiera, imprimir más eficacia a las instituciones financieras internacionales, como el FMI y el Banco Mundial y reforzar la cooperación internacional para superar la actual situación y evitar que algo similar pueda reproducirse en el futuro. Los distintos países se comprometieron además en aprobar nuevas medidas de estímulo económico, destacando entre ellas las de carácter fiscal, así como a realizar un esfuerzo sostenido para acabar con la recesión mundial y sanear los bancos afectados por los activos tóxicos.

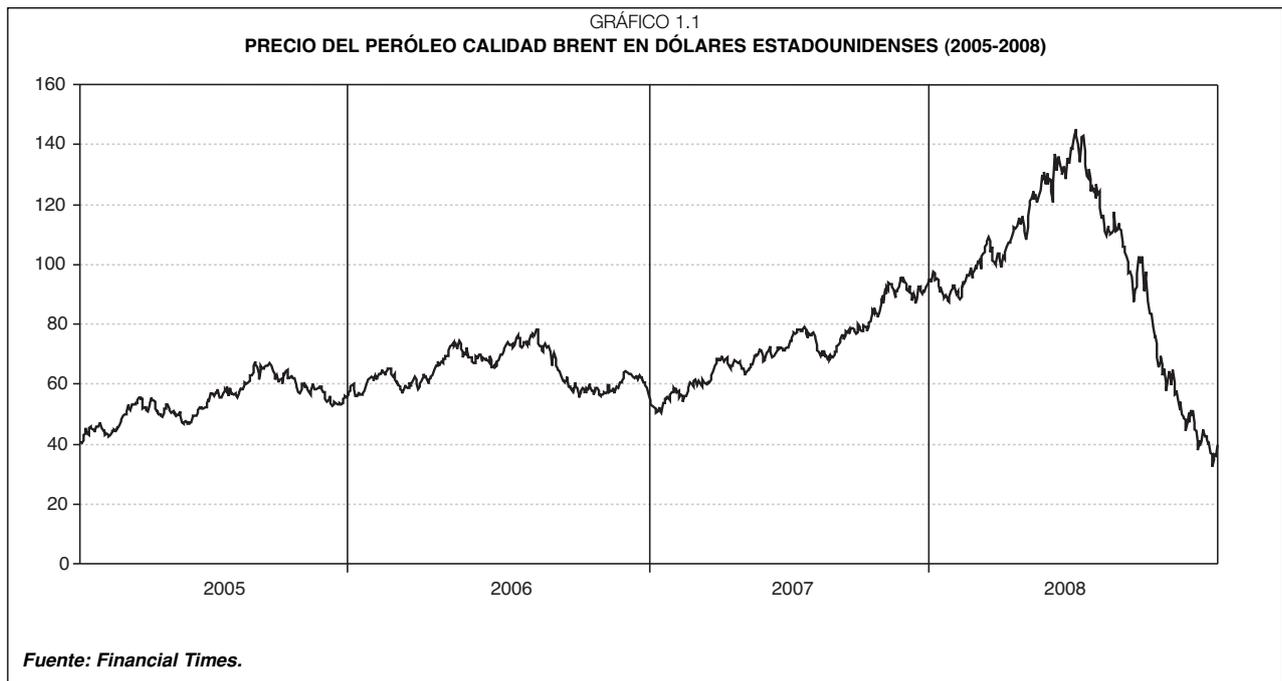
En el mes de abril de 2009 la nueva reunión del G-20 en Londres ha sido decisiva para concretar más las medidas adoptadas en Washington y sentar las bases para un nuevo orden financiero mundial. El G-20 estableció entre otras cosas, crear un fondo común para estimular el comercio global (250.000 millones de USD) dañado especialmente por la crisis, ampliar la dotación a los bancos inter-

nacionales de desarrollo (100.000 millones de USD) y dotar al FMI de nuevos fondos (500.000 millones de USD) que le permitan reforzar su papel como prestamista internacional, con la capacidad de maniobra necesaria para auxiliar a los países más afectados por los problemas derivados de la crisis. Asimismo los líderes se comprometieron a rechazar el proteccionismo, acabar con los paraísos fiscales y establecer un régimen más estricto con las entidades financieras no bancarias (*hedge funds*).

De manera simultánea, los principales bancos centrales actuaron de manera contundente y procedieron, especialmente en la segunda mitad del ejercicio 2008, a aplicar una política monetaria muy expansiva para relanzar la economía y dotarla de mayor liquidez, aprovechando la disminución de las tensiones inflacionistas. Quizá lo más destacable fue la rebaja coordinada por parte de la FED, el BCE y los bancos centrales de Reino Unido, China, Canadá, Suecia y Suiza el 8 de octubre en plena tormenta financiera, si bien las rebajas posteriores realizadas país por país han sido agresivas y prácticamente generalizadas, situándose actualmente los tipos de interés de referencia en tasas muy próximas a cero en muchos de ellos.

Aunque la situación a finales de 2008 no se había normalizado, las excepcionales y extraordinarias medidas puestas en marcha por las autoridades en forma de planes de rescate financiero, el estímulo adicional de la política monetaria y especialmente el firme compromiso conjunto de los Gobiernos mundiales para la superación de la crisis, han conseguido, al menos parcialmente, restablecer la confianza en el sistema y tranquilizar los mercados, como reflejo de la continuada y notable caída que experimentó el euríbor, que desde los máximos históricos de 5,53 por 100 alcanzados el 2 de octubre (intradía 12 meses) en plena tormenta financiera, se relajó rápida y continuamente hasta llegar al 3,08 por 100 a finales del ejercicio 2008.

Pero pese a ello, los efectos de la crisis sobre la economía real fueron haciéndose cada vez más patentes, especialmente en la segunda mitad del ▷



año, pudiendo distinguirse dos partes claramente diferenciadas. En la primera de ellas, el primer semestre, la debilidad de la economía estadounidense se extendió más allá del sector inmobiliario y las repercusiones a escala mundial de las turbulencias financieras se tradujeron en una desaceleración del crecimiento económico en las principales economías industrializadas, aunque en términos generales, la capacidad de resistencia de los mercados emergentes pudo seguir sosteniendo relativamente bien la actividad económica mundial. Sin embargo, en la segunda mitad del ejercicio, tras la quiebra de Lehman Brothers y la evidencia de la situación extrema de algunos de los principales agentes del sistema financiero internacional, se intensificaron los problemas que se cernían sobre la actividad.

Las condiciones económicas se deterioraron rápidamente con el desplome de la confianza de consumidores y empresas, el endurecimiento de las condiciones de concesión de crédito a escala mundial y los efectos negativos que sobre la riqueza tuvo el descenso de los precios de la vivienda y de las cotizaciones bursátiles, por lo que a finales del ejercicio 2008, prácticamente la totalidad de las economías industrializadas se encontraban ya en recesión o a punto de entrar en ella. Además, la

debilidad económica comenzó a propagarse de forma rápida a las economías emergentes. La situación económica se deterioró rápidamente, en particular, en los países que registraban grandes desequilibrios externos, más dependientes por tanto, de la financiación exterior.

La evolución de los precios del crudo y del resto de materias primas también siguió el curso de la crisis financiera internacional (Gráfico 1.1). En el primer semestre de 2008, los precios del petróleo siguieron la tendencia del anterior ejercicio y continuaron aumentando, incluso a un ritmo más acusado e ininterrumpido. El precio del barril de Brent en dólares cotizaba a 97,8 dólares/barril a comienzos del ejercicio, y en el mes de julio llegó a alcanzar máximos de 145,4 dólares/barril, lo que supuso una revalorización del 48,7 por 100 en tan sólo seis meses. Sin embargo a partir de entonces, comenzaron a descender bruscamente, acentuándose la tendencia bajista junto al recrudecimiento de las turbulencias financieras del mes de septiembre. La caída del precio del petróleo a partir de entonces fue tan pronunciada y continua que el barril Brent llegó a tocar mínimos de 32,3 dólares/barril, cerrando el ejercicio en 39,9 dólares/barril, un nivel no visto desde enero de 2005, lo que supuso un descenso ▷

del 72,6 por 100 desde los máximos anuales de julio y del 59,2 por 100 respecto de los niveles de comienzo del ejercicio.

El precio medio de la calidad Brent en el ejercicio 2008 fue de 97,2 dólares/barril, lo que supuso un aumento del 34,1 por 100 respecto a la media de 2007. Si se considera el precio medio del petróleo Brent en euros, se situó en 65,9 euros/barril en el ejercicio 2008, lo que supuso una apreciación menor que en el caso del dólar, del 24,8 por 100 respecto al año anterior.

Para analizar la fuerte volatilidad y los bruscos movimientos en el precio del petróleo a lo largo de 2008 hemos de estudiar las dos etapas del ejercicio. En el primer semestre del año, y por el lado de la oferta, las cifras de producción de los países no pertenecientes a la OPEP se situaron, en repetidas ocasiones por debajo de las expectativas, lo que llevó a los países pertenecientes a la OPEP a incrementar su producción para satisfacer la demanda, lo que intensificó la preocupación ante posibles interrupciones en el suministro que pudiesen producirse por cuestiones geopolíticas. Sin embargo, la demanda de crudo siguió creciendo vigorosamente, ya que pese a moderarse en los países de la OCDE a causa de las subidas en los precios, no sucedió lo mismo en las economías emergentes, donde la demanda siguió apoyada por el aún sólido crecimiento económico. En este contexto, los países de la OCDE vieron reducir sus existencias al tiempo que los precios reaccionaban con extrema sensibilidad ante cualquier noticia que implicase un estrechamiento entre los márgenes de la oferta y la demanda.

Pero a mediados de julio, las existencias en Estados Unidos comenzaron a aumentar de forma anticíclica, lo que provocó la consiguiente corrección a la baja en los precios del crudo. Esta caída se exacerbó posteriormente al acentuarse las turbulencias en los mercados financieros y al acrecentarse su impacto sobre las perspectivas económicas mundiales, lo que produjo una fuerte revisión a la baja de las previsiones de demanda de petróleo, incluso en las economías emergentes.

Los intentos de la OPEP por estabilizar el mercado mediante dos recortes considerables de la oferta no sirvieron para frenar la caída de los precios.

Por su parte, los precios de las materias primas no energéticas también fueron muy volátiles en 2008 viéndose especialmente afectados los precios de los metales. Después de que los precios de algunos de ellos, como el aluminio, el cobre o el níquel, alcanzasen máximos en primavera cayeron rápidamente en la segunda mitad del ejercicio perdiendo, al finalizar el año, más de la mitad respecto a sus valores máximos. La fuerte desaceleración de la producción industrial y de la construcción, especialmente en China, el mayor consumidor de metales, fue un lastre para la demanda de estos productos. Por su parte los alimentos cayeron cerca del 34 por 100 en la segunda mitad del ejercicio, fundamentalmente el maíz, la soja y el aceite, reflejando no sólo la menor demanda sino también la bajada en los costes de la energía. En términos agregados, y según el BCE los precios de las materias primas no energéticas denominados en dólares, aumentaron en media un 14 por 100 en 2008 respecto al anterior ejercicio.

De la mano de la evolución de los precios de la materias primas, en el primer semestre del año, se intensificaron las presiones inflacionistas por los fuertes incrementos de los precios de la energía y los alimentos, alcanzando la tasa general en los países de la OCDE niveles máximos del 4,8 por 100 en julio del 2008. Por su parte las economías emergentes, dado el mayor peso de los alimentos en su cesta de consumo, experimentaron presiones inflacionistas incluso más intensas. Sin embargo, en el segundo semestre, el intenso retroceso en los precios de las materias primas a medida que la recesión económica mundial se intensificaba, fue reduciendo las tasas de inflación mundiales, hasta situarse en los países de la OCDE, en el 1,5 por 100 en el mes de diciembre. En el conjunto del año 2008, según el FMI, la tasa de inflación de las economías avanzadas se situó en el 3,4 por 100 y en las emergentes asiáticas alcanzó el 7,4 por 100.

Debido al rápido enfriamiento de la actividad económica mundial desde finales de 2008 se han ▷

CUADRO 1.1
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO
(En porcentaje)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009**	2010**
PIB MUNDIAL	2,8	3,6	4,9	4,5	5,1	5,2	3,2	-1,3	1,9
Economías avanzadas.....	1,6	1,9	3,2	2,6	3,0	2,7	0,9	-3,8	0,0
EEUU.	1,6	2,5	3,6	2,9	2,8	2,0	1,1	-2,8	0,0
Zona euro.....	0,9	0,8	2,2	1,7	2,9	2,6	0,8	-4,2	-0,4
España.....	2,7	3,1	3,3	3,6	3,9	3,7	1,2	-3,0	-0,7
Alemania.....	0,0	-0,2	1,2	0,8	3,0	2,5	1,3	-5,6	-1,0
Francia.....	1,1	1,1	2,2	1,9	2,4	2,1	0,7	-3,0	0,4
Italia.....	0,5	0,0	1,5	0,7	2,0	1,6	-1,0	-4,4	-0,4
Reino Unido.....	2,1	2,8	2,8	2,1	2,8	3,0	0,7	-4,1	-0,4
Japón.....	0,3	1,4	2,7	1,9	2,0	2,4	-0,6	-6,2	0,5
Canadá.....	2,9	1,9	3,1	2,9	3,1	2,7	0,5	-2,5	1,2
Economías emergentes y en desarrollo.....	4,8	6,3	7,5	7,1	8,0	8,3	6,1	1,6	4,0
Asia Emergente.....	6,9	8,2	8,6	9,0	9,8	10,6	7,7	4,8	6,1
China.....	9,1	10,0	10,1	10,4	11,6	13,0	9,0	6,5	7,5
India.....	4,6	6,9	7,9	9,2	9,8	9,3	7,3	4,5	5,6
América Latina.....	0,6	2,2	6,0	4,7	5,7	5,7	4,2	-1,5	1,6
Brasil.....	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	5,7	5,1	-1,3	2,2
México.....	0,8	1,7	4,0	3,2	5,1	3,3	1,3	-3,7	1,0
África.....	6,5	5,5	6,7	5,8	6,1	6,2	5,2	2,0	3,9
CEI.....	5,2	7,8	8,2	6,7	8,4	8,6	5,5	-5,1	1,2
Oriente Medio.....	3,8	7,0	6,0	5,8	5,7	6,3	5,9	2,5	3,5

* Datos provisionales.

** Estimaciones

Fuente: Fondo Monetario Internacional, abril 2009.

disipado las presiones inflacionistas, llegando incluso a cuestionarse el riesgo de deflación ya que algunas economías han registrado caídas en sus precios en los primeros meses de 2009. Las previsiones del FMI en abril de 2009 estimaron que la inflación general en los países avanzados se contraerá un 0,2 por 100 en 2009, mientras que en 2010 registrará un ligero aumento, del 0,3 por 100.

Por todo lo analizado anteriormente, todas las economías se han visto seriamente afectadas por la crisis financiera y la desaceleración de la actividad. Según el FMI en su Informe de Primavera 2009, el PIB real de las economías avanzadas se redujo en una cifra sin precedentes en el cuarto trimestre de 2008, el 7,5 por 100. Estados Unidos quizá haya sido la economía que más ha reflejado las consecuencias de las tensiones financieras y del continuo enfriamiento del sector de la vivienda, pero Europa occidental y las economías avanzadas de Asia también se han visto duramente afectadas por el colapso del comercio mundial, el agravamiento de sus problemas financieros y las correcciones del sector inmobiliario. Las economías emergentes también comenzaron a experimentar graves problemas en el cuarto trimestre de

2008, contrayéndose en cifras agregadas un 4 por 100 según el FMI, contagiadas por los canales financieros y comerciales. Las que más sufrieron este contagio fueron las zonas geográficas más orientadas a la exportación de manufacturas (Asia oriental) y aquellas cuyo crecimiento es muy dependiente de los flujos internacionales de capital (Europa central y oriental y la Comunidad de Estados Independientes).

En este contexto, y según el FMI, en el ejercicio 2008 el PIB mundial aumentó un 3,2 por 100, dos puntos porcentuales menos que en el anterior ejercicio, pero aún a tasas positivas debido a que la acentuación de la crisis se produjo en el segundo semestre del año y al aún buen comportamiento de los mercados emergentes, que crecieron el 6,1 por 100, mientras que las economías avanzadas, sólo lo hicieron el 0,9 por 100.

Pero analizando ya más en detalle los resultados económicos por países, Estados Unidos, donde se inició la crisis financiera, es una de las economías que está sufriendo un mayor deterioro en su actividad. El PIB de EEUU creció el 1,1 por 100 en 2008, el registro más bajo desde 2001 y las últimas estimaciones del FMI apuntan a una ▷

contracción de la actividad que alcanzará el 2,8 por 100 en el ejercicio 2009, produciéndose una recuperación gradual en 2010, en el que la economía registrará un crecimiento nulo.

Aunque en la primera mitad del ejercicio 2008 el PIB de EEUU tuvo registros positivos, debido en parte a las medidas transitorias de estímulo fiscal y al respaldo del comercio exterior, la intensificación de las tensiones en los mercados financieros, las restrictivas condiciones de concesión del crédito y el debilitamiento de la demanda exterior contribuyeron a la contracción del PIB durante el segundo semestre del año (que alcanzó el -6,3 por 100 en tasa intertrimestral anualizada y el -0,8 por 100 interanual en el cuarto trimestre).

Desglosando por componentes, el consumo privado, la variable de mayor peso con un aportación de cerca del 71 por 100 al PIB, se vio muy directamente afectada por la crisis económica y su aportación al crecimiento del PIB fue sólo del 0,16 por 100 en 2008. Pese a que el segmento de bienes duraderos, contribuyó negativamente al crecimiento (-0,33 por 100), fue compensado por el aumento en el consumo de servicios. Estos datos reflejan el deterioro de la confianza de los consumidores, el incremento en la tasa de desempleo (que alcanzó el 7,2 por 100 en diciembre, los máximos niveles desde 1991) y la reducción del efecto riqueza de los hogares, por la caída en los precios de la vivienda y las cotizaciones bursátiles.

Pero fue la inversión en capital fijo el mayor lastre para el crecimiento en la economía americana en el ejercicio 2008, debido a la notable contracción que experimentó la inversión residencial (-20,8 por 100 de caída en 2008 y contribución al crecimiento del PIB del -0,93 por 100) y en menor medida por la caída de los bienes de equipo (retroceso del -3,0 por 100 y contribución negativa del -0,2 por 100 en 2008). La inversión se deterioró fuertemente en la última mitad del año, en un clima de descenso de los beneficios empresariales, endurecimiento de las condiciones de financiación y deterioro de las perspectivas de demanda.

El comercio exterior fue uno de los principales

componentes que contribuyó al crecimiento norteamericano durante la mayor parte de 2008 (contribución positiva del 1,4 por 100 en el conjunto del año) como consecuencia del buen comportamiento de los primeros meses del ejercicio, lo que hizo que el déficit de la balanza por cuenta corriente estadounidense se redujese hasta el -4,7 por 100 del PIB en 2008 (-5,3 por 100 en 2007). Sin embargo a medida que se producía la acusada desaceleración económica de los principales socios comerciales norteamericanos, la demanda externa y las exportaciones de EEUU se deterioraron bruscamente, especialmente en el cuarto trimestre.

En lo que respecta a la evolución de los precios, la tasa media de variación interanual del índice de precios al consumo (IPC) se situó en el 3,8 por 100 en 2008 (2,9 por 100 en 2007). El IPC se mantuvo en niveles elevados en el primer semestre de 2008, alcanzando máximos del 5,6 por 100 en el mes de julio, en un contexto de rápido incremento de los costes de la energía. Sin embargo, a medida que avanzaba el ejercicio y con la acentuación de la crisis, experimentaron una fuerte caída hasta el 0,1 por 100 de diciembre. La tasa subyacente, por su parte, se situó en el 2,3 por 100 en 2008, el mismo registro que en el anterior ejercicio.

El descenso de las presiones inflacionistas y la acentuación de la crisis facilitó al Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal seguir una agresiva política de relajación de la política monetaria, reduciendo el tipo de interés fijado como objetivo para los fondos federales de una manera muy rápida y acentuada, desde el 4,25 por 100 en que se situaba a comienzos del 2008 hasta una banda del 0-0,25 por 100 a finales de año. Además en la reunión celebrada en diciembre del 2008, el Comité anticipó que la fragilidad de la situación económica probablemente justificaría mantener el tipo de interés oficial en niveles excepcionalmente bajos durante algún tiempo para reactivar la economía. Asimismo, debido al escaso margen de la política monetaria, dado que los tipos se encuentran ya próximos a cero, se puso en marcha una serie de programas no convencionales ▷

encaminados específicamente a aumentar la liquidez y brindar apoyo a los mercados financieros.

Debido a los diversos paquetes de estímulo económico aprobados por las autoridades hasta el momento, PPIP (*Public-Private Investment Program*) para aumentar la calidad de los balances de las entidades financieras y devolver la confianza al mercado, así como de los distintos planes de carácter fiscal e inversiones sociales y en infraestructuras, se estima que el estímulo económico alcanzará el 2,0 por 100 del PIB en 2009 y el 1,8 por 100 en 2010.

Todo ello hará aumentar notablemente el déficit del presupuesto federal americano que ya ascendió hasta el 5,9 por 100 del PIB en el ejercicio 2008 (-2,8 por 100 en el año anterior) debido a la caída de los ingresos tributarios y al incremento en el gasto público. El FMI estima que el déficit federal llegará a aproximarse al 10 por 100 del PIB en 2010.

Otro de los efectos derivados de la crisis financiera ha sido el aumento de la aversión al riesgo y la renovada preferencia por las inversiones nacionales, lo que ha afectado directamente al dólar americano y al yen japonés, que desde septiembre de 2008, se han fortalecido en términos efectivos reales. El yuan chino y las divisas vinculadas al dólar (incluidas las de países de Oriente Medio) también se han apreciado. Por el contrario, la mayor parte de las monedas de países emergentes se depreciaron notablemente, pese al uso de reservas internacionales como mecanismo de apoyo.

En concreto, la cotización del euro frente al dólar americano comenzó el ejercicio en niveles cercanos a 1,46 euros/dólar, para posteriormente registrar máximos históricos, cercanos a la barrera de 1,60 euros/dólar a mediados de julio. A partir de ahí y a medida que las tensiones financieras se acentuaban, la aversión al riesgo y la conocida como «huída hacia la calidad» provocaron compras masivas de deuda pública americana lo que trajo consigo una fuerte revalorización del dólar frente al euro, situándose en 1,24 euros/dólar a finales de noviembre de 2008, lo que implica un

descenso cercano a 22,0 por 100 desde los máximos de julio. Ello ha supuesto un cambio cualitativo en la tendencia depreciatoria del billete verde de los últimos años. Pese a ello teniendo en cuenta el conjunto del ejercicio 2008, el euro se ha apreciado contra el dólar americano un 7,3 por 100.

En el transcurso del 2008, la actividad económica experimentó una gradual ralentización en las economías emergentes de Asia. En un contexto de intensificación de la desaceleración de la economía y de endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial, el crecimiento de las exportaciones se redujo de forma acusada en el segundo semestre del año, especialmente en las pequeñas economías abiertas como Singapur, Taiwán y Hong Kong. La desaceleración general de la actividad económica también estuvo determinada por un debilitamiento de la demanda interna como consecuencia del deterioro de la confianza de consumidores y empresas y la caída de la inversión en el sector inmobiliario.

Dados los resultados macroeconómicos relativamente sólidos y la limitada exposición directa de estos países a los instrumentos vinculados a las hipotecas de alto riesgo (*subprime*), los efectos de contagio asociados a las turbulencias financieras sobre la actividad económica fueron escasos hasta mediados de septiembre. Sin embargo, desde entonces, el brusco cambio de actitud respecto a la aversión al riesgo y el fuerte nivel de desapalancamiento a escala mundial indujo un significativo incremento del volumen de liquidaciones en los mercados bursátiles asiáticos y una pronunciada depreciación de las monedas de las economías de la región.

Asimismo la influencia del impacto sobre los canales comerciales del colapso en la demanda de bienes duraderos y de capital, en especial en sectores como el automóvil o la electrónica, en los que se especializa la estructura productiva asiática ha sido uno de los principales causantes del deterioro en la actividad. Todo ello ha hecho que el impacto de la crisis sobre estos países haya sido sorprendentemente intenso. China e India, aunque también se han visto afectadas, continuaron creciendo a buen ritmo en 2008 debido a la menor ▷

CUADRO 1.2
TASAS DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN 2008 POR TRIMESTRES*

	Porcentaje variación respecto al trimestre anterior				Porcentaje variación respecto al mismo trimestre del año anterior			
	Primer trimestre 2008	Segundo trimestre 2008	Tercer trimestre 2008	Cuarto trimestre 2008	Primer trimestre 2008	Segundo trimestre 2008	Tercer trimestre 2008	Cuarto trimestre 2008
UE 27	0,5	-0,1	-0,3	-1,5	2,4	1,7	0,7	-1,4
Zona euro (15)	0,7	-0,3	-0,3	-1,6	2,1	1,4	0,6	-1,5
España	0,4	0,1	-0,3	-1,0	2,7	1,8	0,9	-0,7
Alemania	1,5	-0,5	-0,5	-2,1	2,8	2,0	0,8	-1,6
Francia	0,4	-0,3	0,1	-1,1	2,0	1,1	0,6	-0,9
Italia	0,3	-0,6	-0,7	-1,9	0,4	-0,4	-1,3	-2,9
Portugal	-0,3	0,2	-0,2	-1,6	0,8	0,6	0,4	-1,8
Reino Unido	0,4	0,0	-0,7	-1,5	2,6	1,7	0,2	-1,9
Polonia	0,9	1,0	0,8	0,3	6,1	5,5	4,9	3,1
República Checa	0,6	0,7	0,3	-0,9	4,9	4,0	2,9	0,7
EEUU	0,2	0,7	-0,1	-1,6	2,5	2,1	0,7	-0,8
Japón	0,3	-1,2	-0,4	-3,2	1,4	0,5	-0,2	-4,3

* Datos provisionales.

Fuente: Eurostat.

importancia relativa del comercio en sus economías y a las medidas puestas en marcha por las autoridades que contribuyeron a sostener la demanda interna.

Comenzando por Japón, la expansión económica llegó bruscamente a su fin en el ejercicio 2008. Pese a que la fortaleza de la demanda exterior, y en menor medida el consumo privado, respaldaron el crecimiento del PIB en el primer trimestre del ejercicio, los notables descensos en la demanda exterior neta y la inversión empresarial, que habían sido la fuerza impulsora de la recuperación en los años anteriores, así como la reducción del consumo, consecuencia de la incertidumbre del mercado de trabajo, se tradujeron en tasas de crecimiento intertrimestrales negativas durante el resto del ejercicio. Asimismo la fuerte apreciación del yen japonés en términos efectivos se tradujo en presiones adicionales a la baja sobre la rentabilidad y la inversión en los sectores orientados a la exportación.

En el conjunto del año 2008 la economía nipona se contrajo un 0,6 por 100 interanual frente al aumento del 2,4 por 100 registrado en 2007. Las previsiones del FMI para 2009 estiman una fuerte caída del PIB que será del 6,2 por 100 en 2009, para registrar un tímido aumento del 0,5 por 100 en 2010.

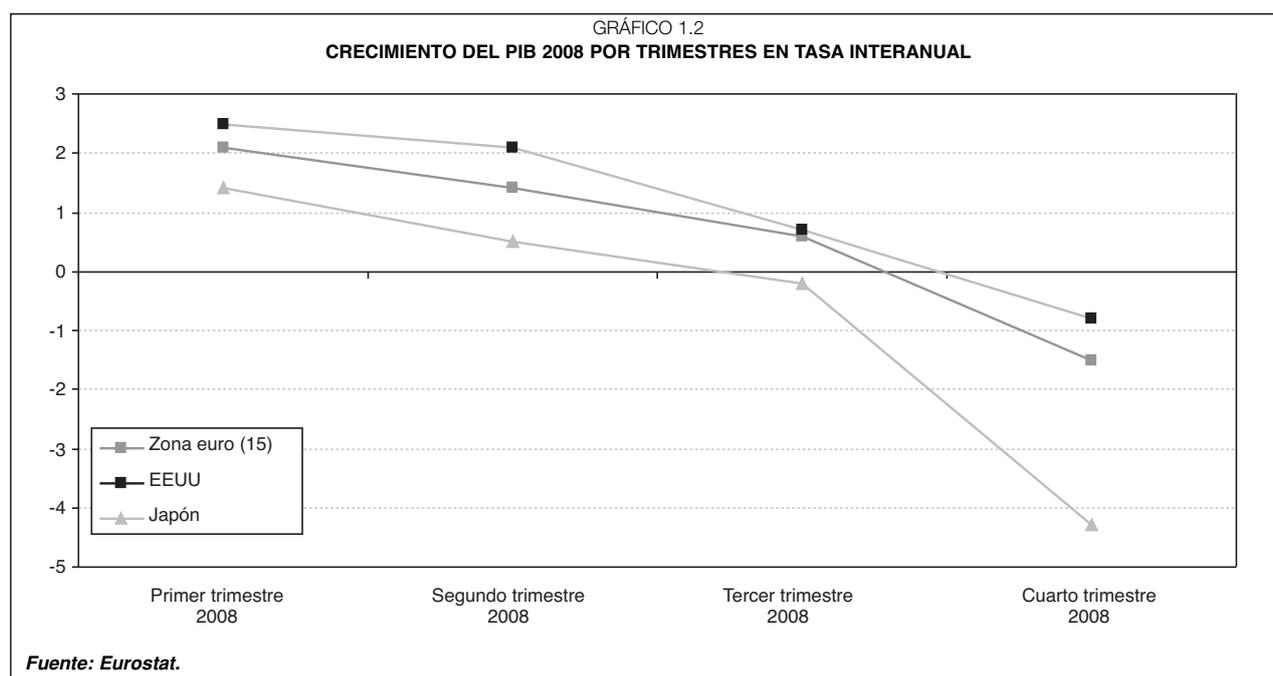
La inflación medida por los precios de consumo registró un considerable incremento en el pri-

mer semestre del año, alcanzando un máximo del 2,3 por 100 en julio, si bien se redujo hasta el 0,4 por 100 en diciembre. En el conjunto del ejercicio el IPC japonés se situó en el 1,4 por 100 (0,0 por 100 en 2007).

En vista del rápido deterioro de la situación económica, el Banco de Japón decidió rebajar el objetivo del tipo de interés a un día de los préstamos sin garantía en un total de 40 puntos básicos, hasta el 0,1 por 100, en sus reuniones de 31 de octubre y 19 de diciembre de 2008, tras haberlo mantenido sin variación desde febrero de 2007.

En la economía china, el crecimiento del PIB se redujo hasta el 9,0 por 100 en el ejercicio 2008, inferior al 13,0 por 100 alcanzado en 2007, pero una de las tasas más elevadas a nivel mundial. Este menor vigor fue consecuencia de la ralentización constante y pronunciada en el PIB a lo largo de todos los trimestres del año (desde el aumento del 10,6 por 100 en los tres primeros meses al 6,8 por 100 del cuarto trimestre) y se debió al ajuste de los sectores inmobiliario e industrial y al menor ritmo de aumento de las exportaciones lo que, sin embargo, fue compensado por el descenso en las importaciones, permitiendo incrementar el superávit comercial hasta 295.630 millones de USD (cerca del 6,7 por 100 del PIB) en 2008.

La inflación medida por los precios de consumo alcanzó un máximo del 8,7 por 100 en febrero, ▷



pero después se redujo notablemente al estabilizarse los precios internos de los alimentos, situándose en el 1,2 por 100 en diciembre de 2008.

En el mes de septiembre, las autoridades comenzaron a adoptar medidas de estímulo económico. El Banco Central de la República Popular China comenzó a aplicar una política monetaria menos restrictiva recortando cuatro y cinco veces, respectivamente, los tipos de interés de referencia de los depósitos y los préstamos a un año, por un total de 216 y 189 puntos básicos, rebajando asimismo el coeficiente de reservas obligatorias.

Las previsiones del FMI apuntan a un crecimiento de la economía china del 6,5 por 100 en 2009 y del 7,5 por 100 en 2010, lo que supone uno de los mejores registros de las economías internacionales.

Europa también se vio muy afectada por los efectos de la crisis financiera lo que, junto al colapso en la demanda por parte de sus principales socios comerciales, empujó a la mayor parte de las economías del área a entrar en recesión en la segunda mitad de 2008. Al igual que en otras zonas, en el primer semestre del año el crecimiento del PIB de la zona euro se desaceleró pero continuó creciendo a tasas positivas, sin embargo en la

segunda parte del ejercicio, las tensiones financieras se trasladaron a la economía real de manera más intensa y generalizada de lo previsto inicialmente. Así, en el tercer trimestre, el PIB de la zona euro se contrajo un 0,3 por 100 en tasa intertrimestral, debido al deterioro del comercio exterior neto. En el cuarto trimestre la situación empeoró bruscamente, produciendo una contracción económica generalizada en un entorno de fuerte incertidumbre, reduciéndose el PIB de la zona euro un 1,6 por 100 intertrimestral y un 1,5 por 100 interanual, la caída más pronunciada desde la creación de la zona euro. Reflejando estos resultados, en el conjunto del ejercicio 2008 el PIB de la zona euro aumentó el 0,8 por 100, muy por debajo del 2,6 por 100 observado en 2007. En la UE 27 el PIB creció un 0,9 por 100 en 2008 frente al 2,9 por 100 de 2007.

Aunque el deterioro fue generalizado, persistieron las diferencias entre las distintas economías. Las más orientadas a la exportación, las más dependientes de las entradas de capital y aquellas con mercados inmobiliarios sobrevalorados se vieron particularmente afectadas. Entre las más grandes, la recesión se agravó especialmente en el cuarto trimestre en Alemania, Italia y Reino Unido. ▷

La recesión afectó también a prácticamente todos los componentes de la demanda. La inversión privada se contrajo especialmente, produciendo una intensa contribución negativa al crecimiento en el cuarto trimestre (del -4,0 por 100 intertrimestral y -5,0 por 100 interanual en la zona euro) debido a las restricciones en el crédito y al desplome de las expectativas. El sector exterior también registró un claro retroceso debido al acusado descenso en la demanda de exportaciones. Las ventas exteriores de la zona euro se contrajeron en el cuarto trimestre un 6,7 por 100 intertrimestral y un 5,8 por 100 interanual, lo que sobrecompensó la caída de las importaciones (-4,7 por 100 intertrimestral y -2,9 por 100 interanual). El consumo privado también reflejó tasas de crecimiento negativas en el cuarto trimestre del ejercicio si bien en menor medida (-0,3 por 100 intertrimestral y -0,5 por 100 interanual), afectado por el brusco aumento en la tasa de desempleo, que en diciembre de 2008 alcanzó el 8,0 por 100 en la zona euro.

La inflación media interanual medida por el Índice Armonizado de Precios al Consumo (IAPC) se situó en el 3,3 por 100 en el ejercicio 2008 en la zona euro, el nivel más elevado desde la introducción del euro, tras mantenerse cerca del objetivo del BCE en años anteriores (2,1 por 100 en 2007). En el primer semestre se intensificaron las presiones inflacionistas por el aumento en los precios de las materias primas. En este período el IPCA se elevó desde el 3,2 por 100 del mes de enero hasta máximos del 4 por 100 en junio y julio, muy por encima del objetivo del BCE. Para asegurar que las expectativas de inflación a largo plazo permanecieran firmemente ancladas, en julio de 2008 el Consejo de Gobierno del BCE elevó el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación en 25 puntos básicos, hasta situarlo en el 4,25 por 100. Sin embargo, y desde mediados de septiembre, al intensificarse el deterioro de las perspectivas económicas mundiales, el IPCA descendió acusadamente, situándose en el 1,6 por 100 en diciembre. En este contexto, el BCE el 8 de octubre recortó el tipo de interés de las operacio-

nes principales de financiación en 50 puntos básicos, hasta el 3,75 por 100, en una acción coordinada con los principales bancos centrales. Posteriormente siguieron dos nuevas reducciones de 50 puntos básicos en noviembre y 75 puntos básicos más en diciembre, por lo que el tipo de interés de referencia se situó en el 2,50 por 100 a finales del ejercicio 2008. También el BCE amplió sustancialmente su provisión de liquidez a las entidades de crédito de la zona euro debido a la intensificación de las turbulencias financieras. Estas decisiones sin precedentes fueron acordes con el mandato del BCE de mantener la estabilidad de precios a la vista de la reducción de las presiones inflacionistas y ante el deterioro económico.

En octubre de 2008, los países de la zona euro acordaron un plan de acción concertada para estabilizar el sistema bancario, que incluía medidas como la recapitalización de instituciones financieras y garantías para los préstamos y los depósitos.

En diciembre de 2008, el Consejo aprobó un Plan que tiene por objeto apoyar la recuperación económica en Europa estimulando la demanda agregada y redoblando los esfuerzos por introducir las reformas estructurales previstas en la estrategia de Lisboa.

Pese a haber tranquilizado a los mercados, estas medidas han supuesto, al igual que en otras áreas, un notable aumento del déficit presupuestario y de las ratios de deuda. Según la Comisión Europea, el déficit medio de las Administraciones Públicas de la zona euro aumentó desde el 0,6 por 100 del PIB en 2007 al 1,7 por 100 en 2008 y alcanzará el 4 por 100 del PIB en 2009.

Finalmente, mencionar que tras la adopción del euro por parte de Chipre y Malta en 2008, Eslovaquia se incorporó como decimosexto Estado miembro a la zona euro el 1 de enero de 2009.

Según las últimas previsiones de primavera efectuadas por la Comisión Europea, el PIB se contraerá en el ejercicio 2009 un 4,0 por 100 tanto en la zona euro como en la UE-27, lo que implica una revisión a la baja del 2,2 por 100 respecto a las realizadas por este mismo organismo tres meses ▷

antes (el FMI estima que la contracción será del -4,2 por 100 en la zona euro). La caída prevista en el crecimiento será generalizada en los países del área, ya que la práctica totalidad registrarán tasas de crecimiento negativas por la crisis financiera mundial, la brusca contracción del comercio mundial y las correcciones en los mercados de la vivienda. La Comisión espera que el crecimiento se estabilice tanto en la zona euro como en la UE-27 en 2010 (caída estimada del 0,1 por 100 en ambos casos) a medida que las medidas de estímulo fiscal y monetario surtan efecto y mejoren las condiciones financieras. Pese ello, el mercado laboral aumentará su deterioro (la Comisión prevé una tasa de paro en 2010 del 10,9 por 100 en la UE-27 y del 11,5 por 100 en la zona euro). El déficit público aumentará bruscamente, hasta el 7,3 por 100 del PIB en la UE-27 en 2010 como consecuencia de la desaceleración económica y del significativo estímulo presupuestario discrecional realizado para sostener la actividad.

La Comisión estima que la tasa de inflación armonizada será ligeramente inferior al 1,0 por 100 en la UE-27 en 2009 (y al 0,5 por 100 en la zona euro), alcanzando un mínimo en ambas zonas en el tercer trimestre del ejercicio para, posteriormente, en 2010 remontar gradualmente hasta el entorno del 1,25 por 100.

Alemania ha sido uno de los países de la zona euro más castigados por la crisis financiera internacional. La economía alemana sufrió en el cuarto trimestre de 2008 la mayor caída en la actividad desde su reunificación, al experimentar una contracción del PIB del 2,1 por 100 intertrimestral, la mayor de la zona euro, encadenando con ello tres reducciones intertrimestrales consecutivas.

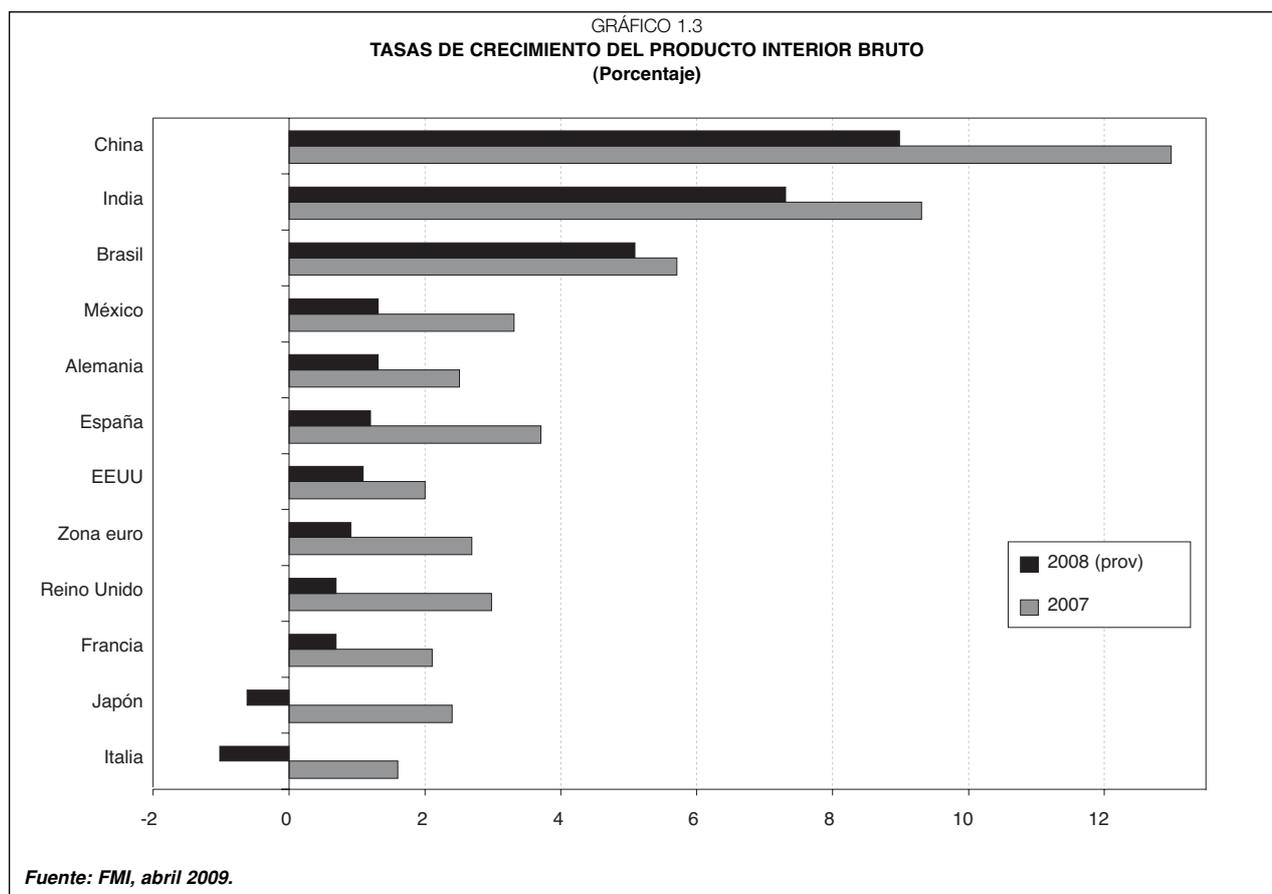
La economía alemana se está viendo particularmente afectada por la recesión mundial dada su alta dependencia de las exportaciones y su alta especialización en algunos sectores especialmente dañados por la crisis como el del automóvil. Así, la demanda externa, hasta el momento el principal motor de la actividad, se contrajo de manera abrupta en la última parte del año, sufriendo las

exportaciones germanas la mayor caída desde 1993, con una reducción del 11,7 por 100 en diciembre de 2008 respecto al mismo mes de 2007. En términos trimestrales las exportaciones se contrajeron en el cuarto trimestre un 5,6 por 100 interanual y un 7,3 por 100 intertrimestral, lo que no pudo ser compensado por la menor demanda de importaciones que se redujeron un 3,6 por 100 intertrimestral, aportando por tanto el sector exterior una intensa contribución negativa al crecimiento.

Por otra parte, y dentro de la demanda interna, la inversión también se deterioró notablemente en el cuarto trimestre, aunque en menor medida, cayendo un 2,7 por 100 intertrimestral y un 0,5 por 100 interanual. Los indicadores de oferta registraron descensos históricos en diciembre de 2008: la producción industrial se redujo un 12 por 100 respecto a diciembre del año anterior, los pedidos industriales lo hicieron más de un 28 por 100 en el mismo periodo y los indicadores de confianza, tanto de demanda como industrial alcanzaron nuevos mínimos.

La economía alemana creció en el ejercicio 2008 un 1,3 por 100, frente al 2,5 por 100 del anterior ejercicio. Las previsiones de la Comisión Europea apuntan a una caída fuerte del PIB alemán, del 5,4 por 100 en 2009 (-5,6 por 100 según el FMI), debido a que los lastres del sector exterior y la inversión seguirán pesando en el crecimiento. Las autoridades han adoptado dos paquetes de estímulo (otoño de 2008 y enero 2009) que mejoren el acceso a la financiación, impulsan notablemente la inversión en infraestructuras e incluyen medidas fiscales que, aunque no serán suficientes para evitar la contracción prevista en 2009, sí conseguirán mejorar la situación en 2010, año en el que se registrará un crecimiento positivo (0,3 por 100 según la CE).

Finalmente, América Latina registró un buen comportamiento en el primer semestre de 2008 gracias a sus variables macroeconómicas más sólidas, a los elevados precios de las materias primas y a una demanda interna vigorosa que respaldaron la acti- ▷



vidad, pero que también ocasionaron una intensificación de las presiones inflacionistas (el índice de precios al consumo de la región alcanzó el 7,9 por 100 en 2008 frente al 5,4 por 100 de 2007).

Sin embargo, a partir de septiembre, las condiciones de financiación externa se deterioraron conforme la crisis financiera se intensificaba y las tensiones financieras y el desapalancamiento de las economías avanzadas incrementaban los costes de financiación y reducían los flujos de capital en la región. En particular, los diferenciales de los seguros de riesgo de crédito sobre la deuda soberana de América Latina aumentaron considerablemente en Argentina y Venezuela (en torno a 4.000 y 3.000 puntos básicos, respectivamente, a finales del año). La mayor parte de las monedas de América Latina se depreciaron frente al dólar estadounidense (especialmente el real brasileño y el peso mexicano, países exportadores de petróleo con tipos de cambio flexibles), los mercados bursátiles experimentaron una caída significativa y

comenzaron a observarse problemas de liquidez, sobre todo en Brasil y México, a medida que la región registraba importantes salidas de capital.

El descenso en los precios de las materias primas afectó especialmente a las mayores economías del área exportadoras netas de materias primas como Argentina, Brasil, México, Chile o Venezuela.

La recesión en las economías avanzadas, especialmente en EEUU, el primer socio comercial de la región está contribuyendo a deprimir la demanda externa y a reducir los ingresos por exportaciones, turismo y remesas de emigrantes, lo que está afectando sobre todo a la economía mexicana, la más dependiente de EEUU dado su cercanía geográfica. El PIB mexicano sufrió un retroceso del 1,6 por 100 interanual en el cuarto trimestre de 2008 lo que sitúa el crecimiento del conjunto del año en el 1,3 por 100. En el ejercicio 2009 será una de las economías del área más castigadas, ya que sufrirá una caída del 3,7 por 100. En este contexto las autoridades mexicanas han puesto en marcha ▷

una serie de medidas de choque para impulsar el crecimiento y el empleo así como para dar liquidez al sistema financiero.

Por su parte, la economía brasileña tras haberse mantenido relativamente inmune al deterioro económico internacional a lo largo del ejercicio, se desaceleró de manera brusca en el cuarto trimestre, registrando un aumento del PIB del 1,3 por 100 interanual, frente al 6,8 por 100 del tercer trimestre, tanto por el menor vigor de las exportaciones, que han reducido de manera notable el superávit comercial en el ejercicio, como por el menor dinamismo de la demanda interna, en especial de la formación bruta de capital fijo. Sin embargo, Brasil es uno de los países del área que hasta el momento está capeando mejor la crisis, ya que en 2008 su PIB aumentó un 5,1 por 100 (tan solo seis décimas por debajo del año anterior). La previsión del FMI apunta a una contracción del 1,3 por 100 en 2009.

En el ejercicio 2008 y según el FMI, el PIB de América Latina aumentó un 4,2 por 100, un 0,5 por 100 menos que en el anterior ejercicio. Según las últimas previsiones de abril, la región se contraerá un 1,5 por 100 en 2009, una reducción menos pronunciada que en otras economías emergentes como la CEI o Europa del Este debido a que la región se encuentra en una mejor posición relativa que en crisis anteriores por los avances macroeconómicos realizados. En el ejercicio 2010 la actividad volverá a crecer lentamente, un 1,6 por 100. El FMI proyecta que la actividad disminuirá modestamente en Brasil, Chile, Perú y Uruguay y la recesión será más severa en México, dado sus estrechos vínculos con EEUU, en Venezuela y en algunas pequeñas economías muy dependientes del turismo (Jamaica, Barbados, Bahamas...).

En el ejercicio 2009 el FMI estima que se profundizará la recesión en las principales economías, y la mayor parte de ellas tendrán registros negativos en el conjunto del año a pesar de las enérgicas medidas tomadas por las autoridades para restablecer la salud del sector financiero y el uso continuo de mecanismos de política macroeconómica para

apoyar la demanda agregada. El FMI en su edición de abril, proyecta una contracción del PIB mundial del 1,3 por 100 en 2009, lo que supone una revisión a la baja del 1,8 por 100 respecto a la realizada en el mes de enero.

Las economías avanzadas sufrirán una contracción profunda en 2009, del 3,8 por 100, mientras que las economías emergentes y en desarrollo registrarán un crecimiento muy ralentizado, del 1,6 por 100.

La recesión tocará fondo a partir del segundo trimestre de 2009, previéndose para 2010 una recuperación gradual, con un crecimiento que ya será positivo, del 1,9 por 100, pero menor que en otras crisis, ya que en las de carácter financiero las recuperaciones suelen adquirir, tal y como apunta el FMI, un carácter más lento.

El FMI prevé que los bancos centrales en las principales economías avanzadas mantendrán los tipos de interés de referencia en tasas cercanas a cero y que seguirán buscando maneras de aprovechar el tamaño y la composición de sus balances para relajar las condiciones de crédito.

Los déficits fiscales se ampliarán considerablemente en las economías avanzadas y emergentes, ya que las autoridades de los países del G-20 pondrán en marcha planes de estímulo fiscal por importe equivalente al 2 por 100 del PIB en 2009 y 1,5 por 100 del PIB en 2010 tal y como se acordó recientemente. Estas proyecciones se basan en el supuesto de que los precios de las materias primas permanecerán en niveles cercanos a los de 2009 y que subirán moderadamente en 2010.

Según el FMI, las perspectivas actuales son excepcionalmente inciertas. Algunos de los principales riesgos son: el incremento en la morosidad, tanto empresarial como en los hogares, que pueda causar nuevos retrocesos en los precios de las acciones, multiplicando las pérdidas en los balances financieros. Asimismo, la posibilidad de que surjan nuevos eventos sistémicos complicarían aún más el restablecimiento de la credibilidad. También un deslizamiento hacia el proteccionismo comercial y financiero sería muy pernicioso para la economía como ▷

como lo demostraron de forma contundente las políticas de «empobrecimiento del vecino» aplicadas en los años treinta. Finalmente, en el medio plazo el desafío clave consistirá en calibrar el ritmo al que se deberá retraer el actual estímulo monetario excepcional, ya que un repliegue muy acelerado podría truncar una recuperación que tenderá a ser frágil, pero una retirada muy lenta podría conducir a un recalentamiento de la economía y a la creación de nuevas burbujas en los precios de los activos.

Sin embargo, por el lado positivo, una aplicación firme de las políticas llevadas a cabo por las autoridades puede convencer a los mercados de que las tensiones financieras están siendo confrontadas con decisión, reactivando la confianza y, por tanto, la demanda.

Finalmente, el FMI destaca que la principal prioridad actualmente es la reestructuración del sector financiero como condición indispensable para afianzar la recuperación económica, reforzando la eficacia del estímulo monetario y fiscal puesto en marcha.

Para ello a corto plazo se debe:

- Garantizar que las instituciones financieras tengan acceso a la liquidez, lo que hasta ahora se está poniendo en marcha con diversas medidas.

- Identificar los activos tóxicos y resolver su situación. Por lo que es necesario un reconocimiento creíble de las pérdidas derivadas de los activos deteriorados. Para ello, las autoridades deben adoptar metodologías básicas comunes para valorar de forma realista los instrumentos de crédito titulizados basándose en las condiciones económicas previstas y en un intento de estimación de los ingresos futuros.

- Recapitalizar las instituciones débiles pero viables. Los supervisores tendrán que establecer un nivel apropiado de reservas obligatorias de capital para las instituciones, teniendo en cuenta los niveles mínimos reglamentarios y la necesidad de constituir reservas para absorber pérdidas imprevistas. Los bancos viables insuficientemente capitalizados deben recapitalizarse sin demora, con inyecciones de capital del Gobierno, acompañadas en lo posible de

capital privado, para recuperar la confianza del mercado. Las autoridades deben estar preparadas para proporcionar capital mediante acciones ordinarias para mejorar la confianza y las perspectivas de financiación, lo que puede implicar un período transitorio de control público. En el caso de las instituciones financieras no viables, la intervención tiene que ser inmediata y conducir a resoluciones mediante cierres o fusiones.

Asimismo, el FMI destaca la suma importancia de la cooperación internacional ya que la coordinación y colaboración en las políticas financieras impide que las medidas adoptadas por un país tengan repercusiones sobre los demás.

Concluye pues un ejercicio, 2008, en el que el crecimiento económico mundial se ha desacelerado bruscamente, ya que las turbulencias financieras que dieron comienzo en agosto de 2007, se acentuaron intensamente en 2008 sumiendo a la economía mundial en una recesión generalizada, la más profunda desde la Segunda Guerra Mundial, poniendo fin al largo ciclo de expansión económica vivido hasta entonces.

Sólo la acción conjunta y coordinada de las autoridades monetarias y gubernamentales a nivel mundial, que ha tenido un carácter excepcional y sin precedentes, ha podido apaciguar las fuertes tensiones vividas en algunos momentos del ejercicio y constituye sin duda la pieza clave que restaurará el crecimiento económico a medio plazo. No obstante, el ritmo y la intensidad de esta reactivación dependerá de la velocidad del impacto de las medidas de estímulo y de la aplicación de otras nuevas que consigan estabilizar las condiciones financieras y estimulen la demanda global de forma sostenida.

1.2. La economía española en el ejercicio 2008

Al igual que en el resto de países de nuestro entorno, la economía española se desaceleró de manera acusada en el ejercicio 2008, desacele- ▷

CUADRO 1.3
 CRECIMIENTO DEL PIB ESPAÑOL. VOLUMEN ENCADENADO REFERENCIA 2000
 (Tasa de variación interanual en porcentaje)*

Operaciones	2007	2008	2007				2008			
			Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre
PIB a precios de mercado.....	3,7	1,2	4,0	3,9	3,6	3,3	2,7	1,8	0,9	-0,7
Gasto en consumo final.....	3,8	1,4	4,2	4,3	3,5	3,3	2,4	1,8	1,4	-0,1
Gasto en consumo final de los hogares.	3,4	0,1	3,8	4,1	3,0	2,9	2,0	0,8	-0,2	-2,3
Gasto en consumo final de las ISFLSH.	4,6	3,6	5,1	4,4	4,6	4,2	3,8	3,7	3,1	3,7
Gasto en consumo final de las AAPP.....	4,9	5,3	5,3	5,0	4,8	4,4	3,7	5,0	6,1	6,3
Formación bruta de capital fijo.....	5,3	-3,0	6,6	5,8	4,6	4,5	2,4	-0,8	-4,1	-9,3
Bienes de equipo.....	10,0	-1,1	13,3	11,3	8,5	7,1	5,2	1,8	-1,3	-9,7
Construcción.....	3,8	-5,3	5,1	4,2	3,3	2,9	0,2	-3,1	-7,3	-10,9
Otros productos.....	3,9	1,9	2,4	3,7	3,6	6,0	5,9	3,2	2,5	-3,7
Exportación de bienes y servicios.....	4,9	0,7	3,3	3,9	8,2	4,0	4,8	4,4	1,5	-7,9
Exportación de bienes (fob).....	4,3	0,9	2,5	4,0	6,0	4,6	4,9	5,3	3,4	-10,0
Exportación de servicios.....	6,1	0,2	5,0	3,7	13,1	2,9	4,6	2,6	-2,4	-3,5
Importación de bienes y servicios.....	6,2	-2,5	6,1	6,2	7,6	4,9	3,6	1,8	-2,0	-13,2
Importación de bienes (fob).....	4,8	-2,7	5,3	4,9	5,7	3,5	4,1	2,0	-2,4	-14,4
Importación de servicios.....	11,8	-1,7	9,4	11,4	15,7	10,8	1,7	0,9	-0,5	-8,7
Aportación al crecimiento del PIB *.....										
Demanda nacional.....	4,4	0,1	5,1	4,9	3,9	3,8	2,6	1,2	-0,2	-3,0
Demanda externa.....	-0,7	1,1	-1,1	-1,0	-0,4	-0,6	0,2	0,3	1,1	2,3

* En términos corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

ración que fue especialmente intensa en la segunda mitad del año, a medida que la crisis financiera internacional se iba intensificando.

En el ejercicio 2007, cuando se desencadenó la actual crisis, España ya se encontraba en una fase muy avanzada del largo ciclo económico alcista, iniciado a mediados de los años noventa, y presentaba señales de una sana corrección, con una mayor aportación de la demanda externa al crecimiento unida a un menor protagonismo de la demanda interna. Sin embargo, la acusada crisis financiera internacional ha hecho, igual que en el resto de las economías de nuestro entorno, que los ajustes hayan sido más rápidos e intensos. La fuerte ralentización de la economía mundial, la restricción y el encarecimiento del crédito, la inestabilidad de los mercados financieros, la fuerte corrección en la inversión residencial, y la elevada incertidumbre económica provocaron un fuerte debilitamiento en la demanda interna española. Por su parte la demanda externa, mostró un mejor comportamiento en 2008, al contribuir positivamente al crecimiento del PIB por primera vez desde 1997. Como resultado de todo ello, el PIB español registró un aumento del 1,2 por 100 en 2008, si bien el resultado interanual del cuarto trimestre

fue negativo (si se considera en términos intertrimestrales el crecimiento negativo se produjo en los dos últimos trimestres del año).

Para profundizar en este análisis se seguirán los datos relativos a la Contabilidad Nacional Base 2000, publicados por el Instituto Nacional de Estadística (Cuadro 1.3).

Como resultado de la agregación de las estimaciones de los cuatro trimestres del año, y en términos de Contabilidad Nacional Trimestral, el producto interior bruto generado por la economía española en el ejercicio 2008 registró, como se apuntó anteriormente, un crecimiento interanual del 1,2 por 100 en términos reales, dos puntos y medio por debajo de la tasa registrada en el anterior ejercicio.

Pese a esta desaceleración, que por otra parte se ha producido en prácticamente la totalidad de países de nuestro entorno debido al contexto recesivo internacional, el ritmo de avance anual del PIB español fue, al igual que otros años, superior al de la zona euro que, según los últimos datos revisados por Eurostat, aumentó el 0,8 por 100 (0,9 por 100 en la UE-27), lo que sitúa el diferencial positivo de crecimiento de España en el ejercicio 2008 en cuatro décimas respecto a la zona euro. ▷

Analizando la composición del crecimiento económico español desde la perspectiva del gasto, se observó un cambio en el patrón de crecimiento en el ejercicio 2008, profundizando de manera más intensa la tendencia que se inició en años anteriores. Este cambio de tendencia se ha concretado en una menor aportación positiva de la demanda nacional al crecimiento, que se ha visto, sin embargo, compensada por la mejora en la contribución de la demanda externa, que pasó de ser negativa a positiva en el ejercicio 2008.

Efectivamente, por un lado, la aportación de la demanda nacional al crecimiento agregado se moderó notablemente, en cuatro puntos y tres décimas, alcanzando el 0,1 por 100 en el ejercicio 2008 (frente al 4,4 por 100 en 2007), como consecuencia tanto de la desaceleración del gasto en consumo final como de la contracción de la formación bruta de capital fijo. Sin embargo, esta menor aportación fue compensada por la demanda externa, que mejoró notablemente su contribución al PIB en el ejercicio 2008 pasando a ser positiva (1,1 por 100) frente a la aportación negativa del 0,7 por 100 del ejercicio precedente, como resultado fundamentalmente de la disminución en las importaciones. Merece la pena destacar que desde el año 1997 no se había producido una aportación positiva de la demanda externa al crecimiento del PIB.

Analicemos ahora los componentes de la demanda nacional. En primer lugar, el gasto en consumo final de la economía se desaceleró dos puntos y cuatro décimas en 2008 hasta el 1,4 por 100. En este comportamiento pesó la moderación del gasto de los hogares, que retrocedió desde el 3,4 por 100 en 2007 al 0,1 por 100 de 2008, así como en menor medida el de las Instituciones sin fines de lucro (ISFLSH), que se redujo en un punto porcentual, hasta el 3,6 por 100 en 2008. Por el contrario, el gasto en consumo final de las Administraciones Públicas aceleró su crecimiento en cuatro décimas, hasta el 5,3 por 100.

Efectivamente, el gasto en consumo final de los hogares fue atenuando de forma marcada y continua su ritmo de avance a lo largo del ejercicio

2008, pasando de ofrecer tasas positivas de variación en los dos primeros trimestres a tornarse negativas en los dos últimos. El gasto en bienes duraderos fue el que experimentó un peor comportamiento, seguido del de bienes no duraderos y finalmente del de los servicios.

Pero el peor registro en el ejercicio 2008 desde la perspectiva del gasto fue sin duda el de la demanda de inversión en capital fijo, que se redujo un 3,0 por 100 en el ejercicio 2008, lo que supuso un notable deterioro si se compara con el aumento del 5,3 por 100 experimentado en 2007. Este resultado fue consecuencia del sensible retroceso en la construcción (-5,3 por 100) y en menor medida del de los bienes de equipo (-1,1 por 100), mientras que la inversión en otros productos, pese a que moderó su crecimiento respecto al del anterior ejercicio, tuvo un resultado interanual positivo en el año (1,9 por 100).

Así, la inversión en bienes de equipo continuó en 2008 con la trayectoria desacelerada iniciada en la última parte del año anterior, que se hizo más profunda a medida que la crisis económica se iba acentuando. Así, este componente pasó de registrar un aumento del 5,2 por 100 en el primer trimestre de 2008 a retroceder el 9,7 por 100 en los últimos tres meses. Esta evolución fue acorde con la experimentada por las importaciones, la producción, la cifra de negocios y la entrada de pedidos de bienes. En el conjunto del año la inversión en bienes de equipo descendió un 1,1 por 100, lo que contrastó con el dinamismo del anterior ejercicio en el que aumentó el 10 por 100.

La pauta mostrada por la formación bruta de capital fijo en construcción en el año 2008 fue similar a la de bienes de equipo, de un marcado deterioro, si bien la construcción reflejó tasas de crecimiento negativas antes que los bienes de equipo (desde el segundo trimestre del ejercicio) y éstas fueron de una mayor intensidad (-10,9 por 100 en el cuarto trimestre del año). En el conjunto del año la inversión en construcción cayó un 5,3 por 100 frente al aumento del 3,8 por 100 del anterior ejercicio. Estos resultados se explican casi ▷

CUADRO 1.4
 PIB POR EL LADO DE LA OFERTA. VOLUMEN ENCADENADO REFERENCIA 2000
 (Tasas de variación interanual en porcentaje)*

Operaciones	2007	2008	2007				2008			
			Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre	Primer trimestre	Segundo trimestre	Tercer trimestre	Cuarto trimestre
PIB a precios de mercado	3,7	1,2	4,0	3,9	3,6	3,3	2,7	1,8	0,9	-0,7
Ramas agraria y pesquera	3,0	-0,6	4,6	2,5	2,8	2,1	1,1	-0,1	-0,5	-2,7
Ramas energéticas	0,8	1,9	0,2	1,1	0,2	1,7	1,6	3,5	2,5	0,0
Ramas industriales	2,8	-2,7	4,1	3,1	2,9	1,0	0,0	-2,2	-2,9	-5,5
Construcción	3,5	-3,3	3,8	4,3	3,1	2,8	1,5	-2,0	-4,6	-8,0
Ramas de los servicios	4,6	3,1	4,5	4,6	4,3	4,8	4,0	3,7	2,9	1,7
Servicios de mercado	4,6	2,6	4,6	4,7	4,3	4,8	4,0	3,4	2,3	0,7
Servicios de no mercado	4,4	4,8	4,2	4,3	4,3	4,7	4,1	4,7	5,1	5,5
Impuestos netos sobre los productos	0,7	-0,1	1,6	1,4	1,5	-1,5	0,5	0,3	-0,1	-0,9
IVA que grava los productos	2,8	0,6	3,3	3,3	2,6	1,9	1,6	1,2	0,2	-0,8
Impuestos netos sobre productos importados	3,3	-10,4	2,7	2,8	5,4	2,2	-1,3	-5,1	-14,3	-20,9
Otros impuestos netos sobre los productos	-2,3	-0,5	-1,0	-1,4	-0,1	-6,6	-1,0	-0,9	0,2	-0,3

* En términos corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

exclusivamente por la negativa evolución experimentada por la edificación residencial que, debido al menor ritmo en la iniciación de viviendas junto con la finalización de las comenzadas en el año anterior, determinó que la inversión en vivienda registrara variaciones interanuales negativas cada vez más intensas, cercanas al 20 por 100 en el último trimestre del año.

Finalmente, la inversión en otros productos, si bien fue el único componente de la inversión con registros positivos, moderó su crecimiento hasta el 1,9 por 100 en 2008, dos puntos porcentuales menos que en el anterior ejercicio.

En términos nominales, la economía española mejoró en el ejercicio 2008 su situación financiera frente al resto del mundo. Así, la necesidad de financiación de la economía española se situó en 2008 en 98.899 millones de euros (un 9 por 100 del PIB), frente a los 100.800 millones del año precedente (9,6 por 100 del PIB).

Analizando a continuación la Contabilidad Nacional desde la óptica de la oferta en el ejercicio 2008 (Cuadro 1.4), los rasgos más destacados fueron por un lado, la desaceleración de las ramas de los servicios (3,1 por 100 en 2008 frente a 4,6 por 100 en 2007) y por otro, la contracción en el valor añadido de las ramas primarias: agraria y pesquera (-0,6 por 100 en 2008 frente a 3,0 por 100 en 2007), las ramas industriales (-2,7 por 100 en 2008 frente a 2,8 por 100 en el anterior ejerci-

cio) y la construcción (-3,3 por 100 en 2008 frente a 3,5 por 100 en 2007). Sólo las ramas energéticas se aceleraron hasta el 1,9 por 100 frente a 0,8 por 100 de 2007.

Así, el valor añadido de las ramas primarias disminuyó un 0,6 por 100 en 2008 (frente al aumento del 3,0 por 100 en 2007), siguiendo una trayectoria desacelerada durante todo el año, con registros positivos únicamente en el primer trimestre y negativos en el resto, cada vez de mayor intensidad (-2,7 por 100 en los tres último meses).

Por su parte, la actividad industrial disminuyó un 2,7 por 100 en el ejercicio 2008. Desde comienzos de año mantuvo la tendencia desacelerada que se inició en 2007 y fue a partir del segundo trimestre cuando registró tasas de crecimiento negativas, cada vez más elevadas (-5,5 por 100 en el cuatro trimestre), en consonancia con los indicadores de producción industrial, entradas de pedidos y cifra de negocios en la industria.

También los servicios de mercado mostraron un crecimiento desacelerado a lo largo del año, aumentando el 2,6 por 100 en el conjunto de 2008, dos puntos porcentuales menos que en 2007. Esta evolución se observó de manera uniforme en todos los trimestres del ejercicio, si bien no se alcanzaron registros negativos en ningún trimestre. Analizando el comportamiento de las diferentes actividades, las ligadas a las tecnologías de la información y comunicaciones fueron las más dinámicas, mientras ▷

que las de los vehículos, carburantes y comercio al por mayor registraron tasas de crecimiento negativas en todos los trimestres.

Por el contrario, los servicios de no mercado aceleraron su crecimiento hasta el 4,8 por 100 en 2008, cuatro décimas más que en el anterior ejercicio, como consecuencia de la remuneración de asalariados de las Administraciones Públicas.

La desaceleración que sufrió la economía española en el ejercicio 2008 vino acompañada de una reducción del nivel de empleo ocupado. Así, el total de puestos de trabajo ocupados a tiempo completo generados en el ejercicio 2008 disminuyó un 0,6 por 100, tasa inferior en tres puntos y medio a la de 2007, lo que supuso una reducción neta de 112.100 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. El decrecimiento de los asalariados fue similar, un -0,6 por 100, cerca de cuatro puntos menos que la tasa de crecimiento del año anterior.

Como consecuencia del crecimiento de la actividad agregada y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo de la economía aumentó un 1,8 por 100, un punto más que el año precedente.

En términos nominales, el producto interior bruto a precios de mercado creció un 4,2 por 100 en 2008, tasa inferior en 2,8 puntos a la de 2007, moderándose el crecimiento del deflactor implícito de la economía hasta un 3 por 100, dos décimas menos que en 2007.

En cuanto a la distribución primaria de las rentas, la remuneración de asalariados se desaceleró hasta el 4,6 por 100, dos puntos y medio menos que la del año precedente, como consecuencia de la disminución en seis décimas del número de asalariados y del aumento del 5,3 por 100 en la remuneración media.

Por todo ello, el coste laboral medio por unidad de producto (CLU) se situó en el 3,4 por 100, cinco décimas más que el del año precedente. En 2008 el CLU se mantuvo cuatro décimas por encima del deflactor de la economía.

Finalmente, los impuestos netos sobre la producción e importaciones se redujeron un 14,3 por

100, mientras que el excedente de explotación y la renta mixta atenuaron su crecimiento hasta el 8,4 por 100, cuatro décimas menos que en 2007.

1.3. Contribución del sector exterior al crecimiento del producto interior bruto español en 2008

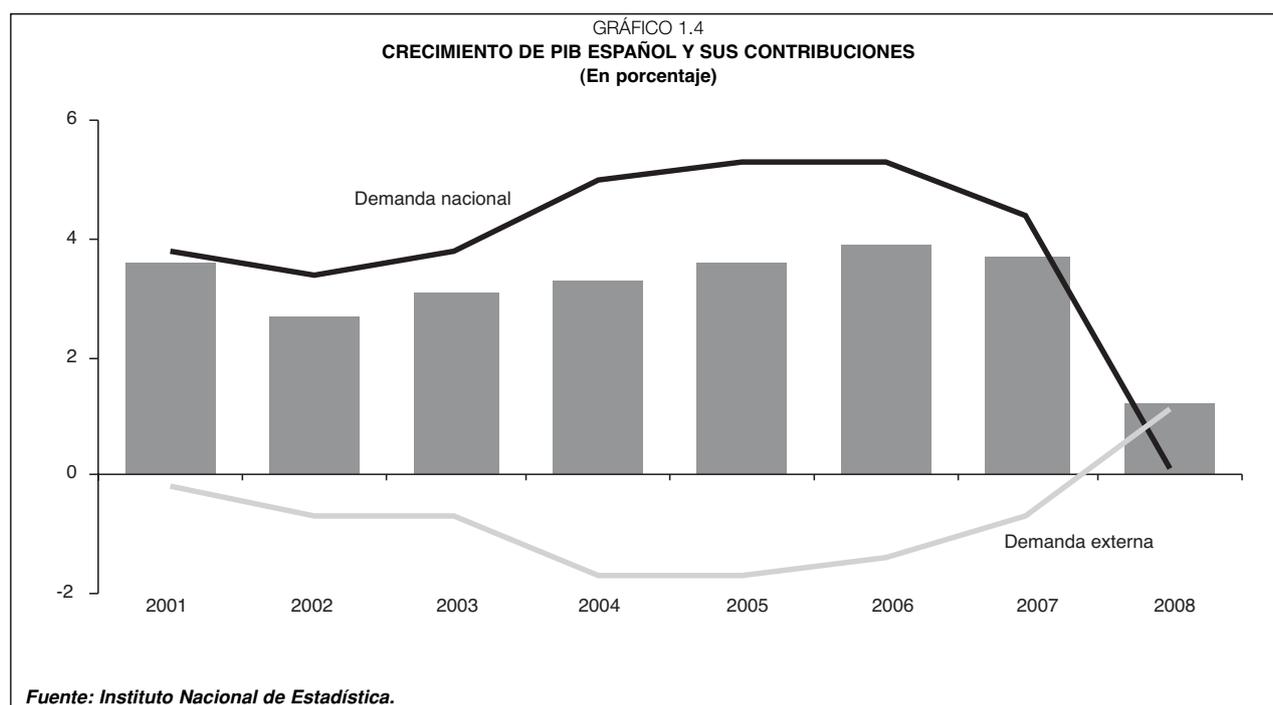
Como ya se mencionó anteriormente, la contribución de la demanda externa al crecimiento agregado de la economía española en 2008 fue positiva en un 1,1 por 100, por primera vez desde el ejercicio 1997, frente a la aportación negativa del 0,7 por 100 que tuvo en 2007.

La mejora en el comportamiento de la demanda externa fue consecuencia, fundamentalmente, de la significativa reducción en las importaciones de bienes y servicios, cuya tasa de variación disminuyó un 2,5 por 100 en 2008 frente al aumento del 6,2 por 100 del pasado ejercicio. En menor medida también contribuyó la desaceleración de las exportaciones, que crecieron el 0,7 por 100 en 2008, frente al aumento del 4,9 por 100 en 2007.

Desglosando ahora las exportaciones entre bienes y servicios, las ventas exteriores de bienes atenuaron su crecimiento en 2008 hasta el 0,9 por 100 frente al 4,3 por 100 registrado en 2007. Por su parte, las de servicios se desaceleraron en mayor medida, hasta el 0,2 por 100 en 2008, desde el 6,1 por 100 en 2007.

Analizando el perfil intranual, las exportaciones de bienes experimentaron una trayectoria acelerada en la primera mitad del año donde alcanzaron su máximo cíclico (5,3 por 100). A partir de entonces comenzaron a perder vigor, de manera acusada, para registrar un crecimiento negativo en el cuarto trimestre, del 10,0 por 100. Por su parte, las exportaciones de servicios experimentaron crecimientos positivos los dos primeros trimestres del año y negativos los dos últimos.

Finalmente, tanto las importaciones de bienes (-2,7 por 100 en 2008 frente a 4,8 por 100 en 2007) como las de servicios (-1,7 por 100 en 2008 frente a 11,8 por 100 en 2007) tuvieron registros negati- ▷



vos en el conjunto del año 2008. El perfil intraanual que mostraron ambas magnitudes fue similar, registrando tasas de crecimiento negativas en la segunda mitad del ejercicio, que alcanzaron el 14,4 por 100 en el caso de las importaciones de bienes en el cuarto trimestre de 2008.

1.4. La Balanza de Pagos española en el ejercicio 2008

Según las cifras de la Balanza de Pagos publicada por el Banco de España el 27 de febrero de 2008, y posteriormente revisada el 30 de abril (Cuadro 1.4), el déficit acumulado de la balanza por cuenta corriente española en el ejercicio 2008 alcanzó 104.454 millones de euros, lo que supuso una disminución en el saldo negativo del 0,9 por 100 respecto al registrado en el año anterior. Ésta es la primera vez desde el ejercicio 2002 en que el déficit corriente se reduce respecto al anterior ejercicio, si bien ya se venía percibiendo en los últimos dos años una mejora en el saldo negativo corriente plasmada en la desaceleración de su ritmo de avance.

La moderación en el déficit corriente en el ejercicio 2008 se debió fundamentalmente al descenso en el el saldo negativo de la balanza comercial y, en menor medida, a la ampliación en el superávit de los servicios que permitieron compensar los aumentos en los déficit de las balanzas de rentas y transferencias corrientes.

Desglosando por componentes, el saldo negativo de la balanza comercial disminuyó un 3,9 por 100 en el ejercicio 2008, hasta 87.654 millones de euros frente a 91.246 millones del año anterior. Como en el caso de la cuenta corriente, desde hacía seis años no se había producido un descenso del déficit comercial español. Esta evolución de la balanza comercial tuvo lugar en un contexto de mayor dinamismo de las exportaciones que de las importaciones y de corrección parcial del déficit no energético, compensado, en parte, por el avance en el saldo negativo de los productos energéticos.

Por su parte el superávit acumulado de la balanza de servicios alcanzó 26.504 millones de euros en 2008, frente a los 23.076 millones de euros en 2007, lo que supuso un aumento del 14,85 por 100 respecto al anterior ejercicio. Este resultado fue consecuencia de la notable disminución en el déficit de ▷

CUADRO 1.5
BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA (2006-2008)
(Millones de euros)

	2006		2007		2008		
	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos
Cuenta corriente.....	-88.313	361.276	466.654	-105.378	369.716	474.171	-104.454
Balanza comercial.....	-83.246	192.613	283.859	-91.246	193.899	281.553	-87.654
Servicios.....	22.235	93.234	70.158	23.076	97.547	71.043	26.504
Turismo y viajes.....	27.449	42.061	14.360	27.701	41.901	13.834	28.067
Otros servicios.....	-5.214	51.173	55.798	-4.625	55.646	57.209	-1.563
Rentas.....	-20.799	56.827	86.969	-30.142	60.928	94.982	-34.054
Transferencias corrientes.....	-6.503	18.601	25.668	-7.067	17.343	26.592	-9.249
Cuenta de capital.....	6.194	6.420	1.842	4.578	6.996	1.440	5.556
Cap/Nec de financiación.....	-82.118	367.695	468.496	-100.800	376.712	475.611	-98.899
		Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldos (VNP-VNA)	Variación neta pasivos	Variación neta activos	Saldos (VNP-VNA)
Cuenta financiera excluido Banco de España.....	85.624			101.065			94.910
Inversiones directas.....	-58.547			-50.902			-8.040
De España en el exterior.....	-83.100		101.191	-101.191		52.783	-52.783
Del exterior en España.....	24.554	50.289		50.289	44.742		44.742
Inversiones de cartera.....	199.615			104.779			4.268
De España en el exterior.....	3.928		-8.601	8.601		-21.841	21.841
Del exterior en España.....	195.687	96.178		96.178	-17.573		-17.573
Otras inversiones.....	-31.647			37.025			76.229
De España en el exterior.....	-66.093		57.196	-57.196		15.007	-15.007
Del exterior en España.....	34.446	94.221		94.221	91.236		91.236
Derivados financieros.....	2.003			-4.159			-7.683
Errores y omisiones.....	-3.506			-265			3.989

Fuente: Banco de España (datos revisados a 30 abril de 2009).

«otros servicios» unido al ligero aumento del saldo positivo de «turismo y viajes».

El superávit acumulado a lo largo del año 2008 por la rúbrica de turismo y viajes aumentó un 1,3 por 100 en tasa interanual, hasta 28.067 millones de euros (27.701 millones en el mismo período del año anterior). A su vez, el déficit de «otros servicios» descendió hasta 1.563 millones de euros frente al saldo negativo de 4.625 millones del anterior ejercicio, lo que supuso una reducción del 66,2 por 100.

Por el contrario, los saldos negativos de la balanza de rentas y transferencias corrientes aumentaron en 2008. La balanza de rentas incrementó su déficit un 13,0 por 100 y alcanzó 34.054 millones de euros. Por su parte, el déficit de la balanza de transferencias corrientes fue de 9.249 millones de euros en 2008, lo que supuso un aumento del 30,9 por 100.

La cuenta de capital, que recoge, entre otros conceptos, las transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, contabilizó en 2008 un superávit de 5.556 millones de euros, superior en

un 21,4 por 100 al saldo, también positivo, registrado en 2007, de 4.578 millones de euros.

Según el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, la economía española registró una necesidad de financiación de 98.899 millones de euros en 2008, lo que supuso una reducción de la misma de un 1,9 por 100 respecto al ejercicio anterior.

Por su parte, la cuenta financiera, excluido el Banco de España, acumuló entradas netas por valor de 94.910 millones de euros, por debajo de las contabilizadas en el año 2007, de 101.066 millones de euros. Las entradas de las rúbricas de otras inversiones e inversiones de cartera superaron a las salidas netas asociadas a las inversiones directas y a los derivados financieros.

Las inversiones directas registraron en 2008 salidas netas por valor de 8.040 millones de euros (50.902 millones en el año anterior). Las inversiones directas de España en el exterior dieron lugar a salidas por importe de 52.783 millones de euros (101.191 millones de euros en 2007), que superaron a las entradas por inversiones directas del ex- ▷

CUADRO 1.6
 BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA (1998-2008)
 (Millones de euros)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Balanza Comercial	-19.265	-29.975	-40.230	-38.601	-36.510	-39.839	-53.660	-68.603	-83.246	-91.246	-87.654
Servicios	17.781	19.192	21.030	22.957	22.609	23.301	21.753	22.240	22.235	23.076	26.504
Turismo y viajes	21.361	23.891	25.992	26.926	25.870	27.037	26.604	26.433	27.449	27.701	28.067
Otros servicios	-2.215	-2.693	-3.609	-3.375	-3.517	-3.658	-4.851	-4.193	-5.214	-4.625	-1.563
Rentas	-7.712	-8.954	-7.371	-12.520	-12.301	-11.604	-12.139	-17.103	-20.799	-30.142	-34.054
Transferencias corrientes	8.676	9.329	6.619	7.205	10.049	8.397	8.311	-3.393	-6.503	-7.067	-9.249
Cap/Nec de financiación	-519	-10.408	-19.952	-20.958	-16.152	-19.745	-35.736	-58.679	-82.118	-100.800	-98.899
Cta. Financiera (a).....	856	11.348	19.769	21.456	15.988	18.976	34.851	60.818	85.624	101.065	94.910
Errores y omisiones.....	-336	-941	183	-498	165	869	885	-2.139	-3.506	-265	3.989

(a) Medida como la variación neta de pasivos menos la variación neta de activos.

Fuente: Subdirección General de Análisis, Estrategia y Evaluación, con datos de Banco de España.

terior en España por importe de 44.742 millones de euros (50.289 millones en 2007).

Las inversiones de cartera originaron entradas netas por valor de 4.268 millones de euros en 2008 (104.779 millones en el año precedente) al superar las entradas de capitales por las inversiones de cartera de España en el exterior por valor de 21.841 millones de euros (8.601 millones en 2007) a las salidas por las inversiones de cartera del exterior en España por importe de 17.573 millones de euros (frente a las entradas de fondos de 96.178 millones en 2007).

Las otras inversiones (fundamentalmente, préstamos, depósitos y repos), acumularon entradas netas por valor de 76.229 millones de euros (37.025 millones en 2007). Las otras inversiones de España en el exterior registraron salidas por valor de 15.007 millones de euros (57.196 millones en 2007), inferiores a las entradas de 91.236 millones correspondientes a las otras inversiones del exterior en España (94.221 millones en 2007).

Por último, las operaciones con instrumentos financieros derivados originaron durante el año 2008 salidas netas por valor de 7.683 millones de euros (4.159 millones en el año precedente).

1.5. La balanza energética en 2008

España importó productos energéticos en 2008, según los datos provisionales del Departamento de Aduanas, por un valor de 56.563,2 millones de euros, lo que supuso un incremento del 36 por 100

respecto al ejercicio precedente, con una repercusión del 5,3 por 100 sobre el aumento total de las importaciones españolas. La cuota de las compras de energía sobre el total importado fue del 20 por 100 en 2008.

El déficit energético se situó en 2008 en 44.487,4 millones de euros, lo que supuso un aumento del 34 por 100 respecto al ejercicio precedente y un 47,3 por 100 del déficit total español.

Al igual que en años anteriores la partida preponderante en las importaciones de energía fue la de petróleo y derivados. España importó estos productos por un valor de 42.622 millones de euros en 2008, lo que supuso un 75,4 por 100 de las importaciones totales de energía.

Las importaciones españolas de petróleo se incrementaron en el 2008 un 32,5 por 100, muy por encima del aumento del anterior ejercicio (3,7 por 100), en consonancia con la evolución en el precio del crudo, cuya calidad Brent en dólares aumentó un 34,1 por 100 en tasa anual media de variación en 2008, un porcentaje notablemente superior al de 2007 (11,2 por 100). En el conjunto del año se diferenciaron claramente dos etapas: la primera de ellas hasta mitad de ejercicio, en la que los precios del pretróleo aumentaron de manera constante y pronunciada hasta alcanzar máximos de 145,4 dólares/barril en el mes de julio. A partir de esta fecha, y como consecuencia de la intensificación de la crisis económica y la menor demanda de crudo, los precios comenzaron a bajar, de manera constante y acusada, hasta cerrar el ejercicio en niveles de 39,9 dólares/barril. ▷

CUADRO 1.7
IMPORTACIONES Y PROVEEDORES DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS EN 2008

	Total energía	Carbón	Petróleo y derivados	Gas	Electricidad
Importaciones (millones de euros)					
Primer trimestre	15.091	505	11.727	2.733	125
Segundo trimestre	14.598	529	11.313	2.643	113
Tercer trimestre.....	15.402	480	12.235	2.552	135
Cuarto trimestre.....	11.473	608	7.348	3.381	137
TOTAL	56.563	2.122	42.622	11.309	510
Porcentaje sobre el total de importaciones energéticas					
Proveedores españoles					
1. Rusia	11,2	13,7	14,2	0,0	0,0
2. Argelia	11,1	0,0	4,2	39,3	0,0
3. Nigeria	8,1	0,0	5,9	18,3	0,0
4. Arabia Saudita.....	7,0	0,0	9,2	0,2	0,0
5. Libia	5,5	0,0	6,9	1,3	0,0
6. Italia	5,4	0,0	7,1	0,5	0,0
7. Irán	5,1	0,0	6,7	0,1	0,0
8. México	4,5	0,0	6,0	0,0	0,0
9. Bielorrusia.....	3,3	0,0	4,4	0,0	0,0
10. Guinea Ecuatorial.....	3,3	0,0	4,3	0,3	0,0
11. Reino Unido.....	2,5	0,2	3,0	0,8	13,0
12. Estados Unidos	2,4	11,3	2,6	0,1	0,0
13. Qatar.....	2,3	0,0	0,1	11,4	0,0
14. Irak.....	2,2	0,0	2,9	0,0	0,0
15. Noruega.....	2,1	0,0	1,0	7,0	0,0
16. Angola	2,1	0,0	2,8	0,1	0,0
17. Trinidad y Tobago.....	1,9	0,0	0,0	9,8	0,0
18. Egipto	1,9	0,2	0,0	9,5	0,0
19. Venezuela.....	1,7	1,0	2,3	0,0	0,0
20. Camerún.....	1,3	0,0	1,7	0,0	0,0
21. Azerbaiján.....	1,2	0,0	1,6	0,0	0,0
22. Francia.....	1,0	0,2	0,7	0,3	39,9
23. Sudáfrica	1,0	25,1	0,0	0,0	0,0
24. Canadá	0,9	1,7	1,1	0,0	0,0
25. Kazajstán.....	0,8	0,0	1,1	0,0	0,0
26. Países Bajos.....	0,8	0,3	1,1	0,0	0,0
27. Australia.....	0,8	21,1	0,0	0,0	0,0
28. Alemania.....	0,8	1,5	0,9	0,0	0,5
29. Portugal	0,6	0,2	0,4	0,2	31,9
30. Lituania	0,5	0,1	0,7	0,0	0,0
31. Turquía	0,5	0,0	0,7	0,0	0,0
32. Indonesia.....	0,4	10,1	0,1	0,0	0,0
33. Bélgica	0,4	0,0	0,5	0,0	7,3
34. Túnez.....	0,4	0,0	0,6	0,0	0,0
35. Kuwait.....	0,4	0,0	0,5	0,0	0,0
36. Brasil.....	0,4	0,0	0,5	0,0	0,0
37. Letonia	0,4	0,2	0,5	0,0	0,0
38. Siria	0,3	0,0	0,4	0,0	0,0
39. Colombia	0,3	8,8	0,0	0,0	0,0
40. Emiratos Árabes Unidos.....	0,3	0,0	0,4	0,0	0,0

Fuente: Subdirección General de Análisis, Estrategia y Evaluación, con datos de Aduanas.

Las importaciones de gas, por su parte, alcanzaron 11.308,7 millones de euros, aumentando en tasa interanual el 48,4 por 100, lo que contrastó con el descenso del 2,4 por 100 del anterior ejercicio. Las importaciones de gas supusieron el 20 por 100 de la factura energética total en el año 2008, frente al 18,3 por 100 de 2007.

Las importaciones de carbón, alcanzaron un valor de 2.122 millones de euros en 2008, con una

tasa de aumento del 39,2 por 100 respecto al anterior ejercicio. El carbón representó en el ejercicio el 3,8 por 100 del total importado de energía.

Finalmente las importaciones de electricidad alcanzaron 510 millones de euros, el 0,9 por 100 del total importado en energía y una tasa de crecimiento del 73,6 por 100 respecto a 2007.

Como puede apreciarse en el Cuadro 1.7, siete países concentraron en el año 2008 el 53,3 por ▷

100 de nuestras importaciones totales de energía: Rusia, de donde provino el 11,2 por 100 de la energía importada, Argelia (11,1 por 100), Nigeria (8,1 por 100), Arabia Saudita (7,0 por 100), Libia (5,5 por 100), Italia (5,4 por 100), e Irán (5,1 por 100).

Rusia mantuvo su posición como principal proveedor de energía en 2008, si bien puede apreciarse una significativa pérdida en cuota respecto al ejercicio precedente, de un 4,8 por 100. Argelia y Arabia Saudita ganan algo de cuota en el ejercicio (1 por 100 y 0,3 por 100 respectivamente), mientras que Nigeria y Libia pierden ligeramente.

Italia y México ceden una posición en el *ranking* y se sitúan en 2008 como sexto y octavo proveedor de energía respectivamente gracias a lo que escalan un puesto Libia e Irán. Debido a sus significativos aumentos en cuota, ascienden notablemente en el *ranking* de proveedores: Bielorrusia (hasta el puesto noveno en 2008 desde el trigésimo cuarto en 2007), y Guinea Ecuatorial (hasta el puesto décimo desde el decimocuarto) debido a su mayor peso como importadores españoles de petróleo. Por su parte Reino Unido sube hasta el undécimo puesto desde el decimoquinto y Estados Unidos desde la vigésimosegunda a la duodécima posición.

Desglosado por productos, del total de las importaciones de petróleo y derivados un 14,2 por 100 procedió de Rusia, con gran diferencia el principal proveedor de crudo, si bien se aprecia una notable pérdida en cuota en 2008, del 5,9 por 100, respecto al ejercicio precedente. Arabia Saudita se mantuvo en 2008 como el segundo proveedor de petróleo de España aumentando su cuota en seis décimas, hasta el 9,2 por 100 en 2008. Italia se mantuvo como tercer proveedor de petróleo español con una cuota del

7,1 por 100, si bien pierde un 1,4 por 100 respecto al anterior ejercicio. En cuarto y quinto puesto se situó Libia (6,9 por 100 y pérdida del 0,3 por 100 en cuota) e Irán (cuota del 6,7 por 100 y aumento en la misma del 2,5 por 100) que escala una posición. A continuación se encuentran México (cuota del 6,0 por 100 y pérdida del 0,7 por 100) y Nigeria (cuota del 5,9 por 100 y pérdida del 0,5 por 100). Es notable el ascenso de Bielorrusia en el *ranking* de principales proveedores españoles de energía, que detentó una cuota del 4,4 por 100 en petróleo en 2008, frente al 0,5 por 100 del ejercicio 2007 y de Guinea Ecuatorial (cuota del 4,3 por 100 en 2008 frente al 2,7 por 100 en el anterior ejercicio).

Estos nueve proveedores concentraron en 2008 el 58,0 por 100 de las importaciones españolas de petróleo.

Las importaciones de gas, están mucho más concentradas que las de crudo ya que seis proveedores aportan el 95,4 por 100 del total. Argelia continuó siendo el principal proveedor ya que de este país provino el 39,3 por 100 del gas importado por España, seguido de Nigeria de donde provino el 18,3 por 100. El resto de proveedores fueron: Qatar (11,4 por 100), Trinidad y Tobago (9,8 por 100), Egipto (9,5 por 100) y Noruega (7,0 por 100).

Respecto a las importaciones de electricidad, se concentran en los dos países geográficamente más próximos: Francia, de donde se importó el 39,9 por 100 de la electricidad y Portugal de donde provino el 31,9 por 100.

Finalmente los principales proveedores de carbón en 2008 fueron Sudáfrica (25,1 por 100), Australia (21,1 por 100), Rusia (13,7 por 100), Estados Unidos (11,3 por 100) e Indonesia (10,1 por 100).

