

# España: PP de Rajoy se fortalece parcialmente, mientras el Brexit impacta en la Economía

Si las elecciones de diciembre mostraron una tendencia de debilitamiento del bipartidismo frente a la irrupción de nuevos partidos, las nuevas elecciones celebradas hace dos semanas mostraron un claro vuelvo hacia los partidos tradicionales. Esto, en el contexto de la incertidumbre que aumentó considerablemente en los últimos días producto del Brexit. Si bien el Partido Popular (PP) liderado por Mariano Rajoy se posiciona como el gran ganador de estas elecciones generales, la ausencia de una mayoría absoluta por parte de la centroderecha da paso a un nuevo proceso incierto de negociaciones.

A seis meses de la última elección, luego de que ninguno de los partidos lograra la mayoría absoluta para ser gobierno, y tras un largo e infructuoso proceso de negociación, los españoles se dirigieron nuevamente a las urnas para elegir un nuevo gobierno. En este proceso, el partido de centro derecha, Partido Popular (PP) obtuvo la primera mayoría con 137 de los 176 escaños, seguido del Partido Socialista Obrero Español (PSOE) con 85, la alianza de izquierda Unidos Podemos con 71 y el partido de centro Ciudadanos que se mantuvo como la cuarta fuerza electoral con 32 escaños.

### Evolución económica

España se ha venido recuperando con fuerza desde la crisis de 2008, sobre todo en los últimos años. En 2014 España tuvo una variación anual del PIB de 1,4% mientras que en 2015 logró un crecimiento de 3,2%. Durante el primer trimestre de este 2016, el PIB ha crecido un 0,8% respecto al trimestre anterior.

**España ha ido mostrando signos de recuperación en los últimos años, luego de haber sido una de las economías más golpeadas por la crisis financiera. En parte esto se ha logrado gracias a las políticas de la Zona Euro que han logrado mantener bajas tasas de interés pero también gracias a las políticas de cambio estructural, de austeridad y de reactivación económica que ha impulsado el gobierno de Rajoy.**

Parte de la recuperación se explica por el fortalecimiento de la demanda interna y exportación de servicios. Según el informe del primer semestre de 2016 del BBVA, la demanda de bienes durables ha aumentado considerablemente, además la inversión creció más de lo esperado en 2015, con proyecciones al alza para 2016. Asimismo, la exportación de servicios como el turismo tuvo un desempeño sobresaliente durante el último año. Por otro lado, la caída en el precio del petróleo ha sido beneficiosa para España, que es importadora del crudo.

En cuanto a la política monetaria, España al pertenecer al sistema euro, debe regirse por las reglas de este sistema, que tiene como principal objetivo mantener la estabilidad de precios. En este sentido, hace más de 10 años que el Banco Central Europeo (BCE) definió mantener la tasa de inflación por debajo del 2%, pero en torno a esa cifra. En el contexto actual, el BCE acordó en marzo de este año rebajar el tipo de interés del 0,05% al 0%. Según informa Standard & Poor's la política monetaria de los últimos años que ha mantenido las tasas considerablemente bajas, ha evitado el aumento de entre uno y dos puntos del déficit fiscal en los países de la Zona Euro para 2015. En el caso de España, de haber mantenido las tasas normales, S&P indica que el déficit fiscal 2015 habría sido de aproximadamente un 7% .

Considerando de forma particular la inflación, para mayo 2016 la tasa de variación anual fue de -1,0%. La variación mensual fue de 0,6%, dando una inflación anual acumulada de -0,4%. Dentro de los productos con mayor alza están la vestimenta y calzado (2,6%), mientras que los precios más bajos fueron para el área de ocio y cultura con una variación del -0,2%. Cabe señalar que en marzo de este año, España era uno de los países de la Zona Euro con menores tasas de inflación, lo que se produjo principalmente gracias a la baja en los precios de los combustibles, mientras los precios de los alimentos han ido en aumento.

Respecto al tipo de cambio euro/dólar, el euro ha ido perdiendo fuerza en el mercado en los últimos años. Primero, con el fin del plan de relajamiento de la FED a fines de 2014 que llevó a una posterior depreciación del euro desde inicios de 2015 superando la brecha de los 0,8 euro/dólar y luego con la baja en las tasas del BCE que llevó al euro a los 0,9 por dólar. Sin embargo, el efecto Brexit ha generado una nueva baja en el euro que tras conocerse los resultados del referendo en el Reino Unido cayó un centavo de dólar. En todo caso, es claro que el mayor afectado por este proceso fue la libra que se desplomó, cayendo hasta 1,36 dólares en las primeras horas tras haber sido anunciada la victoria del Brexit. El principal efecto de corto plazo sobre España se refiere al consumo de los turistas británicos en el país que se vería mermado por la depreciación de la libra, mientras en el mediano y largo plazo, también la inversión en vivienda, considerando que los británicos representan cerca de un quinto de la compra de viviendas en España.

El **déficit comercial** de España alcanzó entre enero y abril de 2016 los 5.580 millones de euros, lo que representa una baja del 28,8% respecto al mismo período en 2015; esto

gracias a un aumento de las exportaciones de 1,8% en el primer trimestre. Al mismo tiempo, las importaciones cayeron un 0,8% en este período. En términos de volumen las exportaciones crecieron un 3,8% al tiempo que las importaciones lo hicieron en un 4,6% con una baja en los precios de 5,2%.

Comparada con España, la Zona Euro tuvo un magro desempeño en las exportaciones que cayeron un 0,3%, mientras que en la Unión Europea la baja fue de 0,8%. Los bienes que más aumentaron sus ventas al exterior fueron del sector automotriz, el sector alimentación, bebidas y tabaco, mientras que las mayores bajas estuvieron en el sector de productos energéticos. Por otro lado, las importaciones aumentaron en casi todos los sectores, lo que confirma la reciente recuperación de la economía española.

El desempleo se mantiene como uno de los mayores problemas dentro del escenario económico español. En abril de 2016 la tasa de desocupación fue del 20,1%; en el caso de hombres el desempleo fue de 18,4%, mientras que en mujeres es el 22,1%. Lo peor es el caso de los jóvenes menores de 25 años, cuya tasa de desempleo total fue del 45% en abril.

La generación de empleo y la calidad del mismo fue uno de los principales temas de discusión durante las elecciones generales; el ministro de Economía en ejercicio aseguró que durante el segundo trimestre de este año se crearon cerca de 450.000 empleos. Sin embargo los representantes del PSOE indicaron que la mayor cantidad de empleos se crearon en el área de hotelería y comercio (producto de la llegada de la temporada de verano) donde señalan existen bajos salarios y son sólo empleos temporales.

La **deuda pública**, por otra parte, tuvo una baja considerable en el mes de abril, con una disminución de 16.552 millones de euros respecto al mes anterior. No obstante, considerando todo el primer trimestre de 2016, la deuda pública de España aumentó en 22.956 millones de euros, alcanzando el alto nivel de 100,5% del PIB. La deuda per cápita para este período fue de 23.539 euros. Según los datos de 2015, España se ubica entre los países más endeudados del mundo.

### **Elecciones generales y el efecto Brexit**

Como se mencionó, las elecciones generales en España dieron como gran ganador al Partido Popular (PP) liderado por Mariano Rajoy, mientras que los partidos y movimientos nuevos como Podemos y Ciudadanos tuvieron una importante baja, comparada con la irrupción que lograron en las elecciones celebradas en diciembre pasado.

Sin embargo, dado que el PP no logró la mayoría absoluta, quedándose con sólo 137 de los 176 escaños, se ha iniciado un nuevo proceso de negociaciones para formar gobierno,

proceso que por el momento parece dar mayores expectativas a una eventual alianza con el PSOE.

Siguiendo con esa línea, la presidenta de Andalucía secretaria del PSOE en esa región, aseguró que un acuerdo con el PP, para formar gobierno, está totalmente descartado. Todo lo anterior dificulta las posibilidades de formar un gobierno estable.

Si bien la política interna mantiene cierto grado de incertidumbre, el escenario externo podría ser aún más complejo en términos políticos y económicos. La decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea podría golpear a la región europea, aunque no tan fuerte como la crisis financiera de 2008-2010. Recordemos que España fue uno de los países más golpeados por la pasada crisis de la Zona Euro. Actualmente, el sistema financiero español está más fuerte, aunque no totalmente recuperado.

En concreto, el Brexit podría afectar los flujos comerciales y financieros entre el Reino Unido y España y la rentabilidad de las inversiones españolas en ese país, al mismo tiempo que podría imponer mayores costos regulatorios para los bancos y empresas españolas. Actualmente España exporta unos 18.200 millones de euros al año al Reino Unido, mientras importa sobre 12.500 millones, manteniendo un superávit en la balanza comercial con ese país. La salida del Reino Unido de la UE podría disminuir considerablemente las importaciones.

Por otro lado, el turismo se vería fuertemente afectado; España recibió unos 15,5 millones de turistas británicos en 2015, que dejaron más de 14.000 millones de euros en el país. Con la depreciación de la libra (que en las primeras horas de conocerse los resultados del referendo cayó abruptamente) se pueden generar fuertes incentivos a reducir el gasto de los turistas o simplemente dejar de visitar el país. Además, con el Brexit se debiera regular de otra forma la entrada de británicos al país, así como su acceso a servicios sociales, desincentivando la estadia y compra de viviendas en España.

Pero quizás el efecto político más relevante en el caso español, es que el Brexit sin duda marca un precedente para la demanda de independencia de Cataluña, que en un contexto de incertidumbre interna por la imposibilidad de ninguno de los grandes partidos para formar gobierno, podría abrir una ventana de oportunidad para esta y otras demandas autonomistas.

Lo más relevante en este momento es que finalmente se logre constituir un gobierno estable, y que sea pronto, ya que en la medida que más tardan las negociaciones, se mantiene un ambiente de incertidumbre y volatilidad, para el país que también afecta las expectativas económicas, sobre todo por la proximidad de definir los presupuestos de la nación para 2017.

### **Competitividad y Libertad Económica**

En la última medición del Global Competitiveness Index, España alcanzó el puesto número 33 del ránking con un puntaje promedio de 4.6. Según el informe, el país se encuentra en la categoría de economías “guiadas por la innovación” aunque aún presenta algunas deficiencias en cuanto al orden institucional y particularmente en el área del ambiente macroeconómico.

Dentro de los principales factores problemáticos para hacer negocios en España se encuentran el acceso a financiamiento con un puntaje de 18.9; la tasa de impuestos con 17.3 y la burocracia estatal con un puntaje de 15.9. Por otro lado, algunas de las áreas donde España tiene mejor desempeño en el ranking son en Infraestructura (especialmente calidad de la infraestructura para transporte aéreo y marítimo) y en los índices de escolaridad secundaria, así como en calidad de la salud.

En cuanto a la libertad económica, el Índice de la Fundación Heritage ubica a España en el puesto número 43 a nivel mundial con un puntaje total de 68.5, lo que significa una mejora en 0.9 puntos respecto a su medición anterior, y viene a confirmar una tendencia al alza desde 2014. Dentro de Europa, el país se encuentra en el puesto número 20 del ranking. El informe destaca el ambicioso plan de reducción de déficit y las reformas laborales implementadas por el gobierno de Rajoy.

Dentro de las áreas donde España tuvo un mejor desempeño están la libertad fiscal que obtuvo un puntaje de 58.3 (que representa una mejora de 5.2 puntos respecto a la medición anterior), y la libertad monetaria con un puntaje de 84.7 (una aumento de 3.4 puntos). Sin embargo, el país no tuvo cambios en su puntaje dentro del área de Apertura de Mercados, que incluye la libertad de comercio, libertad de inversión y libertad financiera, aunque se sigue manteniendo dentro de los primeros 10 del ránking en los primeros dos indicadores de esta área.

Finalmente, respecto a la calificación de riesgo de España, la Agencia Moody`s mantiene al país con una calificación Baa2 dentro de un rango estable. Por su parte, tanto S&P como Fitch le asignan al país una calificación de riesgo BBB+ en su última medición.

### **Relación con Chile**

El 2015 Chile y España tuvieron un intercambio comercial que en exportaciones fue de US\$ 1.313 millones, mientras las importaciones ascendieron a los US\$ 1.442 millones. En promedio, el crecimiento de las exportaciones a España entre 2010 y 2015 fue de un 0,1%, mientras que el de importaciones fue de 9,7% promedio.

Entre los principales productos exportados en 2015 se encuentran los minerales de cobre y sus concentrados (US\$ 769 millones), los cátodos y secciones de cátodos, seguido de mejillones preparados o conservados. Por otra parte, dentro las importaciones, los principales productos fueron los grupos electrónicos y de energía eólica por un total de US\$ 60 millones.

Cabe señalar que en septiembre de 2015 Direcon firmó un convenio con el Instituto de Comercio Exterior de España con el objetivo de impulsar la inversión y el comercio bilateral. El convenio incluye el intercambio de información y desarrollo de relaciones comerciales entre empresas chilenas y españolas, lo cual además permitirá colaborar en la internacionalización de las PYMES de ambos países.

### **Conclusión y comentario final**

En definitiva, España ha ido mostrando signos de recuperación en los últimos años, luego de haber sido una de las economías más golpeadas por la crisis financiera. En parte esto se ha logrado gracias a las políticas de la Zona Euro que han logrado mantener bajas tasas de interés pero también gracias a las políticas de cambio estructural, de austeridad y de reactivación económica que ha impulsado el gobierno de Rajoy.

No obstante lo anterior, el escenario político sigue siendo un tanto incierto. Aun cuando el PP logre formar y liderar un nuevo gobierno, la forma en que este se constituya tendrá implicancias para la estabilidad del mismo. Aunque una alianza con el PSOE se ve hoy como una de las mejores opciones para mantener un gobierno estable, también pondrá a prueba la capacidad de gestión política de Rajoy.

Habrá que ver cómo el Brexit impacta en el mediano y largo plazo la economía española que a pesar de haber sobrevivido la última crisis tuvo que pagar altos costos por ello. Todo esto, considerando además el efecto político que tendrá la salida del Reino Unido en los movimientos independentistas como el catalán.

El martes 19 de julio es la constitución de las Cortes. Probablemente, ese día se iniciará el proceso de ronda de entrevistas del rey Felipe VI con los líderes de los partidos políticos. Mariano Rajoy (PP) deberá señalar entonces, su voluntad de someterse a la votación de investidura.

El 26 de julio se inicia el debate de investidura. El candidato a Presidente se dirige a los diputados para pedirles el voto. Se vota al día siguiente. Si no logra mayoría absoluta, 176 votos favorables, se vuelve a votar el viernes 29. Si hay mayoría relativa, más votos a favor que votos en contra, el 30 toma posesión como presidente del Gobierno.

En agosto se aprueba el techo de gasto de las Cortes y el Consejo de Política Fiscal y Financiera. El 23 de septiembre se aprueba el Proyecto de Presupuesto en Consejo de Ministros.

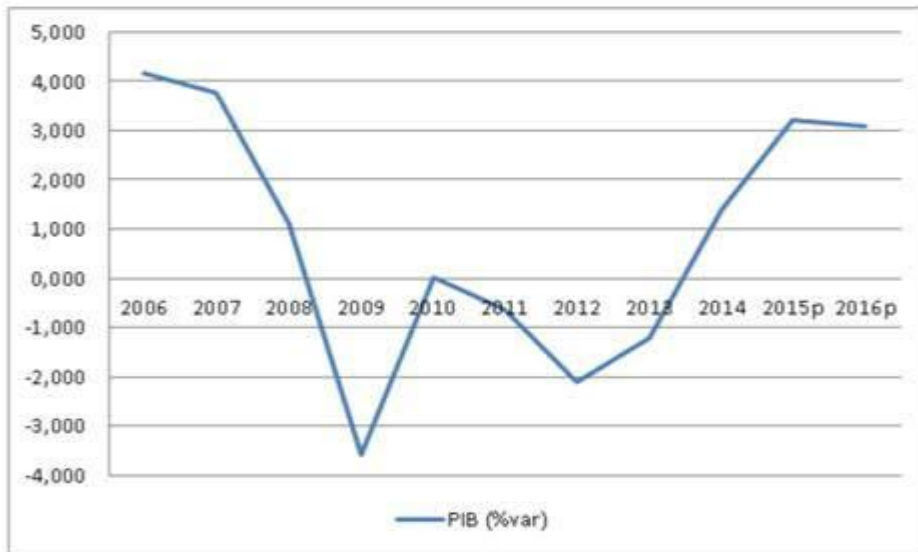
Cuadro N 1  
Indicadores Económicos

 España	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016p
PIB Real (var%)	-3,6	0,0	-0,6	-2,1	-1,2	1,4	3,2	3,1
Demanda Interna (var%)	-6,0	-0,5	-2,7	-4,2	-2,7	2,3	3,1	3,1
Consumo Privado (var%)	-4,5	2,2	0,6	-0,6	-1,4	2,3	2,9	3,0
Inversión (var%)	-17,0	-4,1	-7,0	-7,9	-6,1	2,7	1,5	0,8
Balanza Comercial (bill US\$)	-46227	-53172	-47910	-31031	-15955	-25303	-21154	-24355
Exportaciones (bill US\$)	170439	185023	189228	159890	186459	215230	226115	234240
Importaciones (bill US\$)	262607	285030	283300	206116	239630	263141	257945	250195
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,3	-3,9	-3,2	-0,3	1,4	0,8	0,9	1,1
Inflación (%D1C/D1C)	0,9	2,9	2,4	3,0	0,3	-0,2	-0,3	0,7
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	24,0	32,2	38,6	51,0	58,8	62,6	64,8	66,0
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,5	-7,8	-7,0	-3,7	-3,0	-2,5	-2,3	-1,8

Fuente: FMI, IIF, JP Morgan, Banco Central Europeo.

Gráfico N° 1

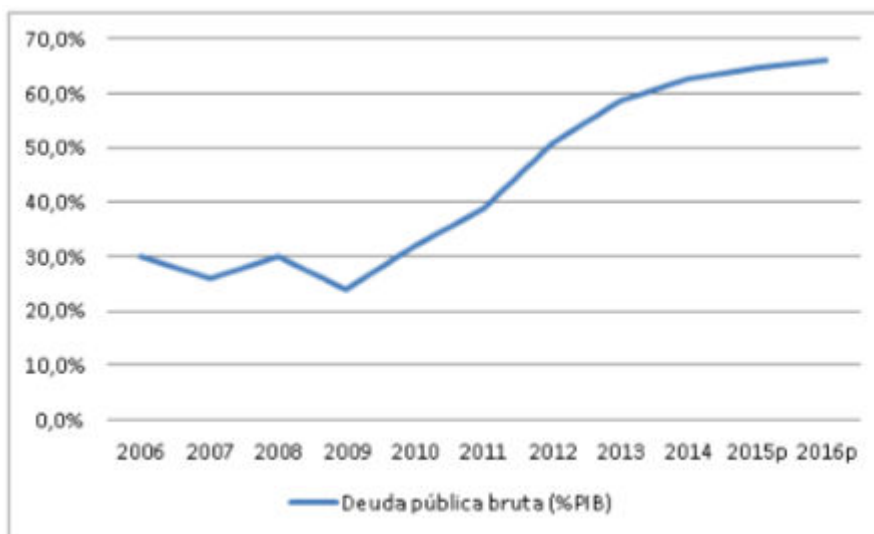
## Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: Banco Central Europeo

Gráfico N° 2

## Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI

Gráfico N° 3

**Evolución de la Política Monetaria**



Fuente: BCE

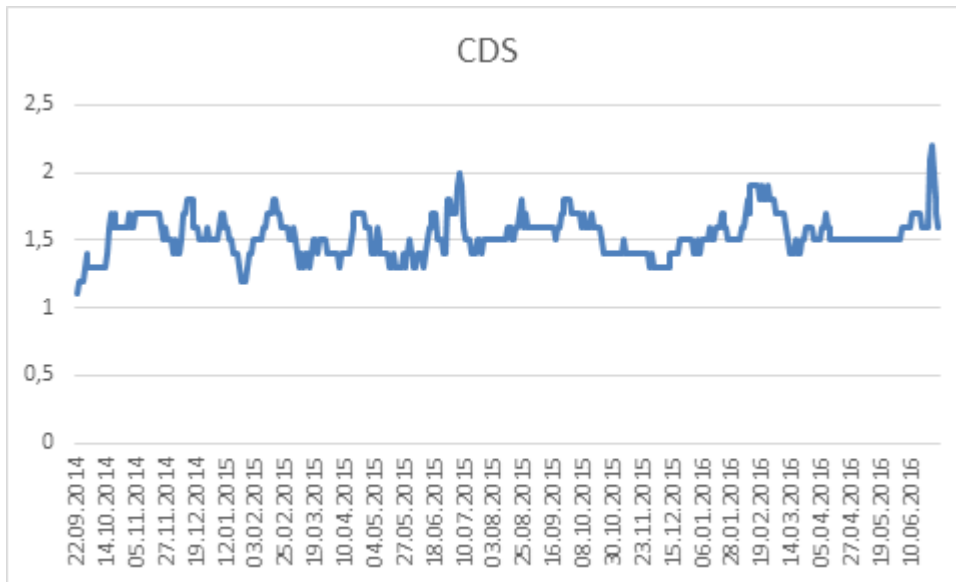
Cuadro N° 2

**Clasificaciones de Riesgo Soberano**

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB+	BBB+

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

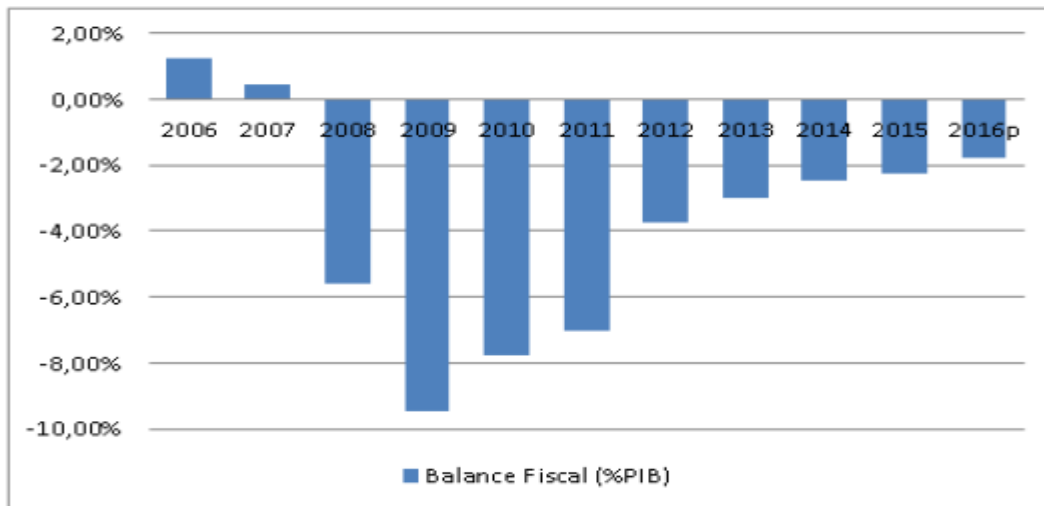
Gráfico N° 4



Fuente: Bloomberg

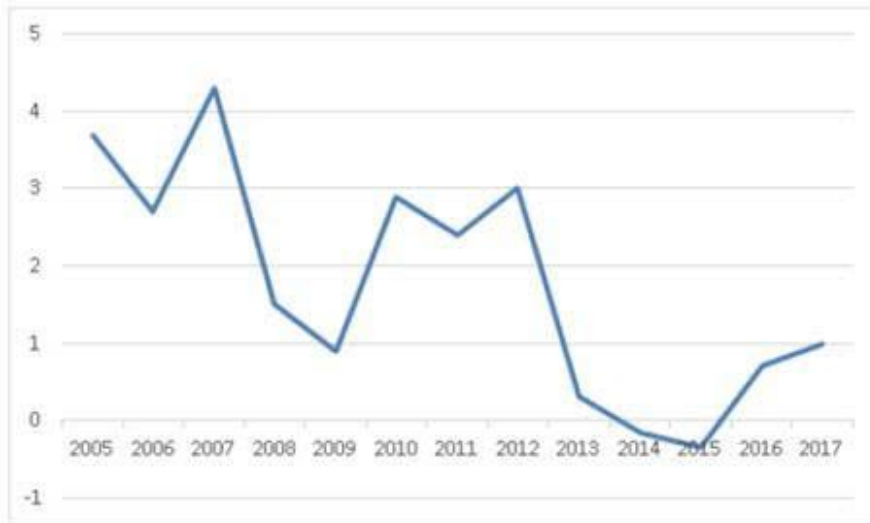
Gráfico N° 5

Balance Estructural (% PIB)



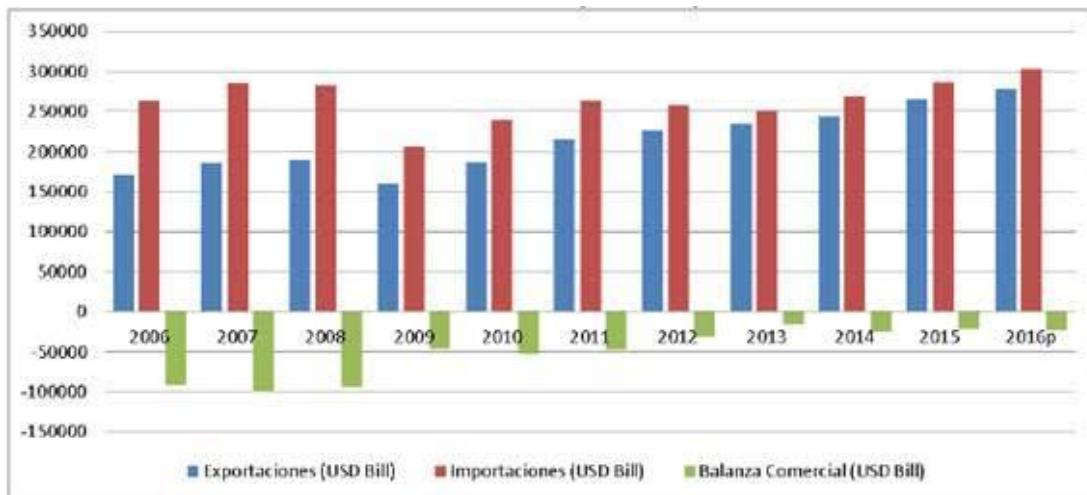
Fuente: Eurostat

Gráfico N° 6  
Inflación Anual



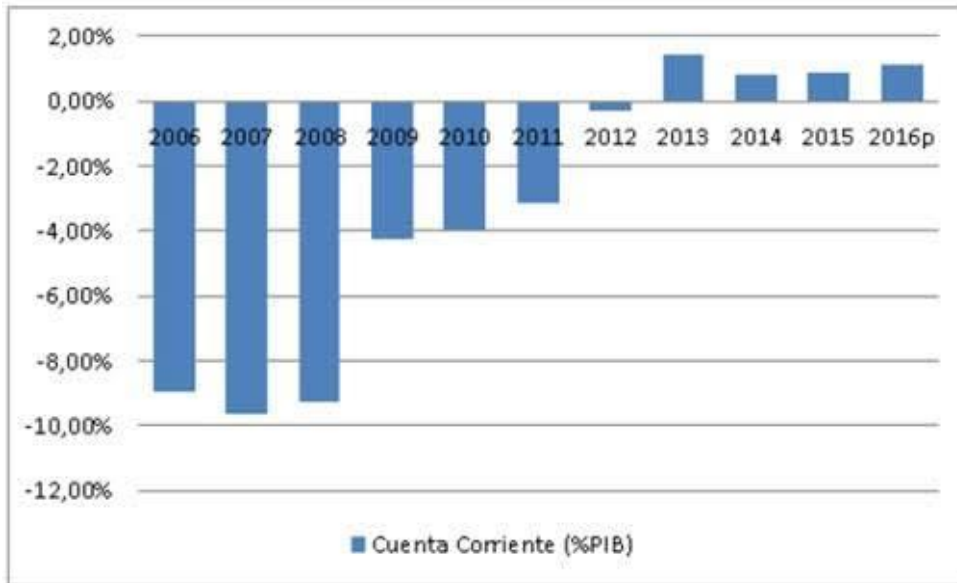
Fuente: Eurostat

Gráfico N° 7  
Balanza Comercial (USD Bill.)



Fuente: EUROSTAT

Gráfico N° 8  
Saldo Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: FMI, OCDE.

Gráfico N° 9  
Tipo de cambio Euro /Dólar estadounidense



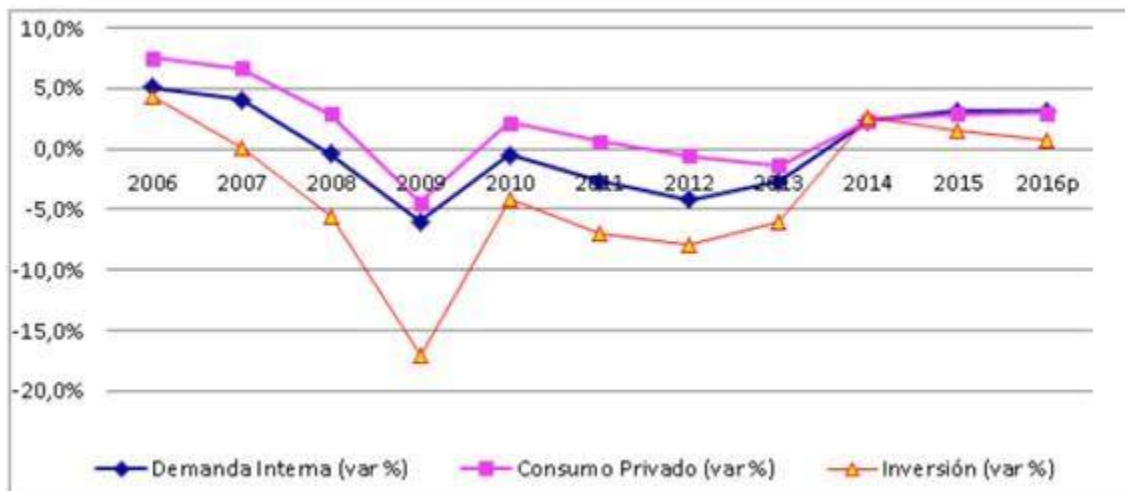
Fuente: BCE

Gráfico Nº 10  
Tasa de desempleo



Fuente: INE

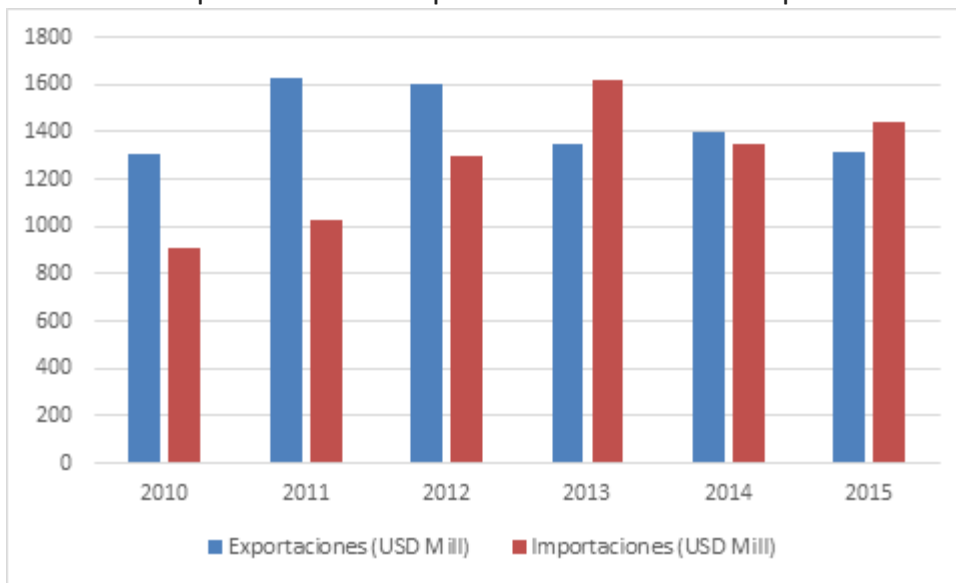
Gráfico Nº 11  
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI, Bloomberg

Gráfico Nº 12

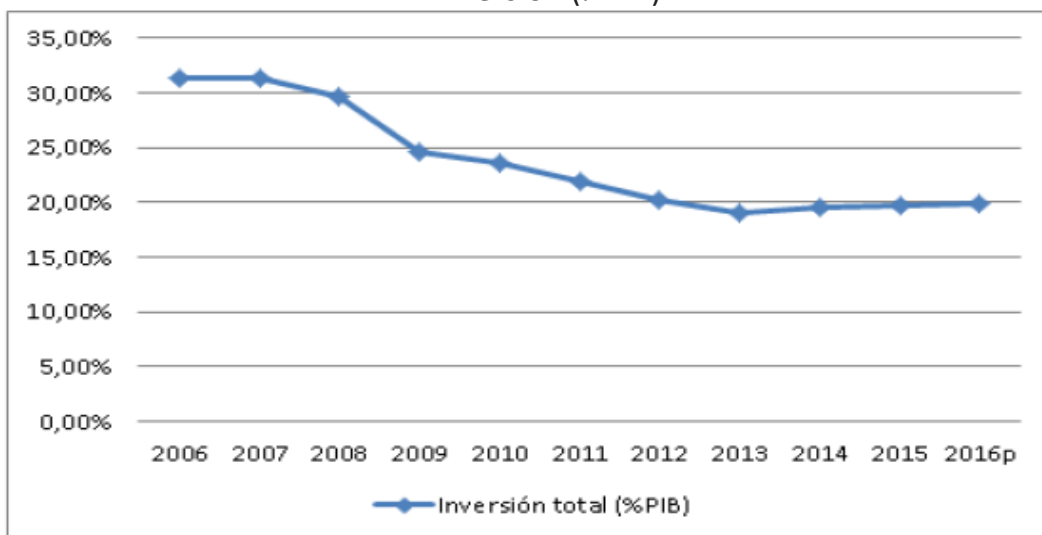
## Exportaciones e Importaciones de Chile a España



Fuente: DIRECON

Gráfico Nº 13

## Inversión (%PIB)



Fuente: FMI