



Universidad
Zaragoza

Trabajo de Fin de Grado

Evolución de la balanza de pagos en Italia desde el año 2000 hasta 2016

Autor/es

José María Opla Sanz

Director/es

María Montserrat Ponz Espallargas

Facultad de Economía y Empresa

2018

- Autor del trabajo: José María Opla Sanz
- Directora del trabajo: María Montserrat Ponz Espallargas
- Título del trabajo: Evolución de la balanza de pagos en Italia desde el año 2000 hasta 2016
- Titulación: Grado en Economía
- Resumen:

En este trabajo se estudia la evolución de cada una de las diferentes cuentas de la balanza de pagos de Italia desde el año 2000 hasta 2016 y las consecuencias que tuvo sobre ella la crisis financiera que afectó a numerosos países y potencias económicas de Europa. A lo largo del mismo veremos cómo la situación económica del país se refleja en partidas como la de la cuenta corriente, diferenciándose claramente tres fases diferentes. La primera, desde principio de siglo hasta 2007, fue una etapa de estabilización económica, aunque provocando poco a poco una burbuja inmobiliaria similar a la del caso español. La segunda abarca toda la fase correspondiente a la crisis que causó descensos históricos en el PIB y en el saldo de la balanza comercial, entre otras, todo ello acompañado de una continua y elevada inflación. La tercera etapa comienza en 2013, año en el que Italia comienza a estabilizar su economía y va recuperando tasas de crecimiento semejantes a aquellas anteriores a la crisis en muchos de sus indicadores. En algunas partidas, como la balanza comercial, el saldo creció hasta marcar en 2016 los niveles más altos de todo el siglo XXI, gracias a que las exportaciones superaron considerablemente a las importaciones. Además, la inflación consiguió reducirse incluso llegando a tener signo negativo.

- Abstract:

This paper studies the evolution of each one of the different accounts of the balance of payments of Italy in the period 2000-2016 and the consequences that the financial crisis, which affected many countries and economic powers in Europe, had on the Italian economy. Throughout this analysis we can observe how the economic situation of the country is reflected in items such as the current account, clearly differentiating three different phases. The first one, from the beginning of the century until 2007, was a stage of economic stabilization, although a real estate bubble similar to the Spanish case was already beginning to appear. The second stage covers the entire phase corresponding to the crisis that caused historical declines in GDP and the balance of the trade balance, among others, all accompanied by a continuous and high inflation. The third stage begins in 2013, the year in which the Italian economy begins to stabilize and to recover growth rates similar to those before the crisis in many of its indicators. In some items, such as the trade balance, the balance grew to mark the highest levels in the 21st century in 2016, thanks to exports exceeding imports significantly. In addition, inflation was reduced even reached a negative sign.

Índice

1. Introducción	4
2. Análisis de las principales macromagnitudes	5
2.1. Situación de la economía italiana en el comienzo de siglo	5
2.2. 2000 – 2008: crecimiento económico	5
2.3. 2009 – 2012: los años del colapso	8
2.4. 2013 – 2016: estabilización económica	9
3. Balanza de pagos	12
3.1. Balanza cuenta corriente	12
3.2. Balanza por cuenta capital	20
3.3. Balanza por cuenta financiera	21
3.4. Errores y omisiones	23
4. Evolución de la posición deudora/acreedora de Italia	24
5. Conclusiones	26
6. Bibliografía	27

1. Introducción

A partir de la Segunda Guerra Mundial Italia ha experimentado profundos cambios en su economía, que en las décadas posteriores le han convertido en una de las mayores potencias mundiales gracias a un continuo proceso de crecimiento que duró hasta finales de los años noventa. Durante este período, el sector primario ha ido perdiendo peso progresivamente a favor de los sectores industrial y terciario (sobre todo en el boom económico de los años cincuenta y sesenta), en un contexto de cambios sociales y migraciones internas hacia las zonas norte y centro del país dando lugar a la fase de industrialización de la economía italiana. Los años posteriores fueron años de gran desarrollo con altas tasas de crecimiento del PIB, al mismo tiempo que aumentaron considerablemente los salarios y los precios dando lugar a un fuerte proceso inflacionista. Además, ese desarrollo fue a costa de endeudamiento público, que llegó hasta niveles del 100% del PIB.

Los años 90, la década previa a nuestro período de más interés, viene marcada por una fuerte devaluación de la lira italiana frente al marco alemán y el dólar americano. Esta situación, unida a un descenso del PIB, la elevada inflación (una de las mayores del mundo) y deuda pública, y las continuas privatizaciones por parte del gobierno llevaron a la economía italiana a uno de sus períodos más trágicos.

En los años 2000, con la entrada del euro, la economía consigue estabilizarse y sus tasas de crecimiento son bastante bajas. El PIB crece lentamente y la inflación no cesa. Veremos cómo este crecimiento va siempre ligado al aumento del endeudamiento y va formando una burbuja (sobre todo en el sector inmobiliario) que terminó por explotar en 2007. Las consecuencias de esta crisis afectaron fuertemente a partidas como la balanza comercial, que marcó mínimos históricos. Italia consiguió recuperarse de esta situación crítica en 2012, a partir de entonces logró alcanzar niveles de crecimiento similares a aquellos anteriores a la crisis pasando a ser la tasa de paro uno de los principales problemas de su economía.

2. Análisis de las principales macromagnitudes

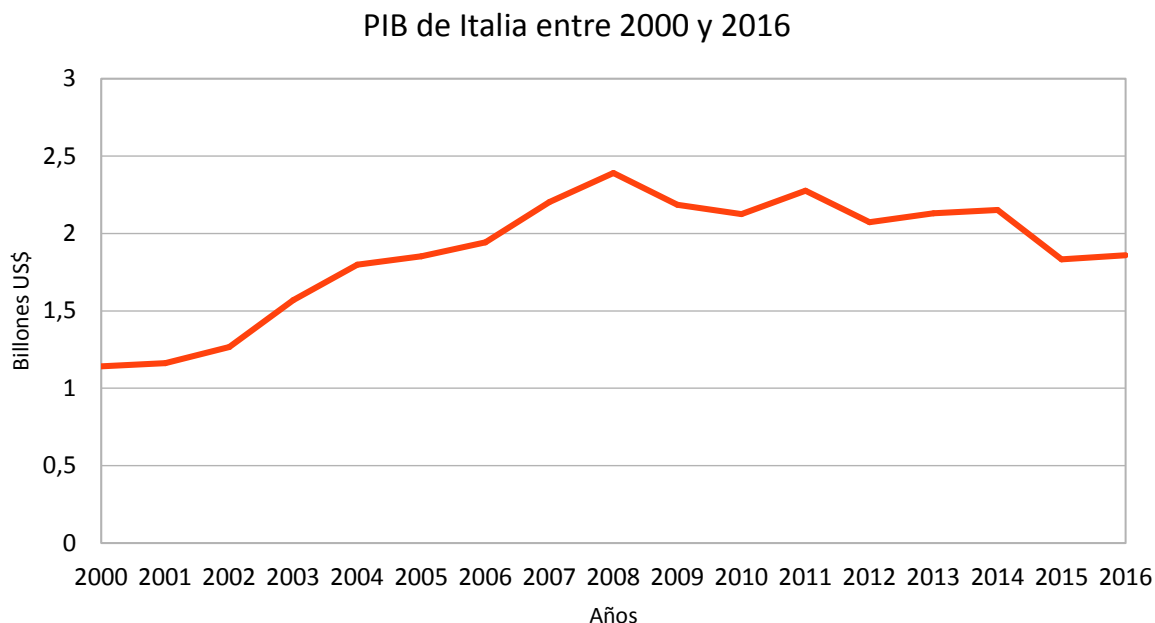
2.1. Situación de la economía italiana en el comienzo de siglo

La situación de la economía italiana en el año 2000 viene marcada por el gran declive que sufrió durante la década anterior, principalmente en dos aspectos: el descenso del PIB y la gran devaluación de la lira italiana. Entre los años 1991 y 1995 la lira se devaluó un 30% respecto al marco alemán y un 32% respecto al dólar, acompañado en 1993 de una fuerte caída del PIB (-20%) que provocó un gran estancamiento del crecimiento económico frente a otras potencias europeas y mundiales, como Alemania, Gran Bretaña, Estados Unidos y Japón. A partir de entonces, comenzó una época de continuas privatizaciones por parte del Estado italiano para cubrir el déficit público y millones de puestos de trabajo fueron destruidos. La inmigración fue un agravante de la situación del mercado laboral italiano, con cada vez peores salarios y condiciones. A partir de 1996 el PIB sufrió varias fluctuaciones tanto positivas como negativas y en el período hasta 1999 marcó un descenso del 4,6%, aunque el saldo de la balanza comercial fue siempre positivo. Las ventas por parte del Estado no cesaron, y otro problema añadido durante estos años fue la gran inflación (5,6%), sólo superada por Estados Unidos, provocando desequilibrios en la economía italiana que marcaron la evolución económica en los años posteriores.

2.2. 2000 – 2008: crecimiento económico

Desde la entrada en el siglo XXI, el PIB italiano se estabiliza y comienza una ininterrumpida etapa de crecimiento que lo situará en 2008 incluso por encima de los 2,3 billones de dólares americanos, el doble que en el año 2000. Todo ello ocurre en el contexto de la llegada del euro a Italia en el año 2002. A pesar de estas cifras, lo cierto es que este aumento va fuertemente ligado al crédito fácil y al endeudamiento. El sector que mejor representa este escenario es el inmobiliario, como en el caso español, donde los tipos de interés tan bajos provocaron que muchas familias adquiriesen viviendas y el precio del metro cuadrado se triplicase en tan solo 10 años (burbuja inmobiliaria). El saldo de la balanza comercial, hasta el año 2004 positivo, cambió su signo superando así las importaciones a las exportaciones, permaneciendo negativo durante los siguientes ocho años. Al igual que en la década anterior, la inflación media italiana durante este período fue una de las mayores en todo el mundo (22%) siendo sólo superada de nuevo por la estadounidense (26%).

Gráfico 1



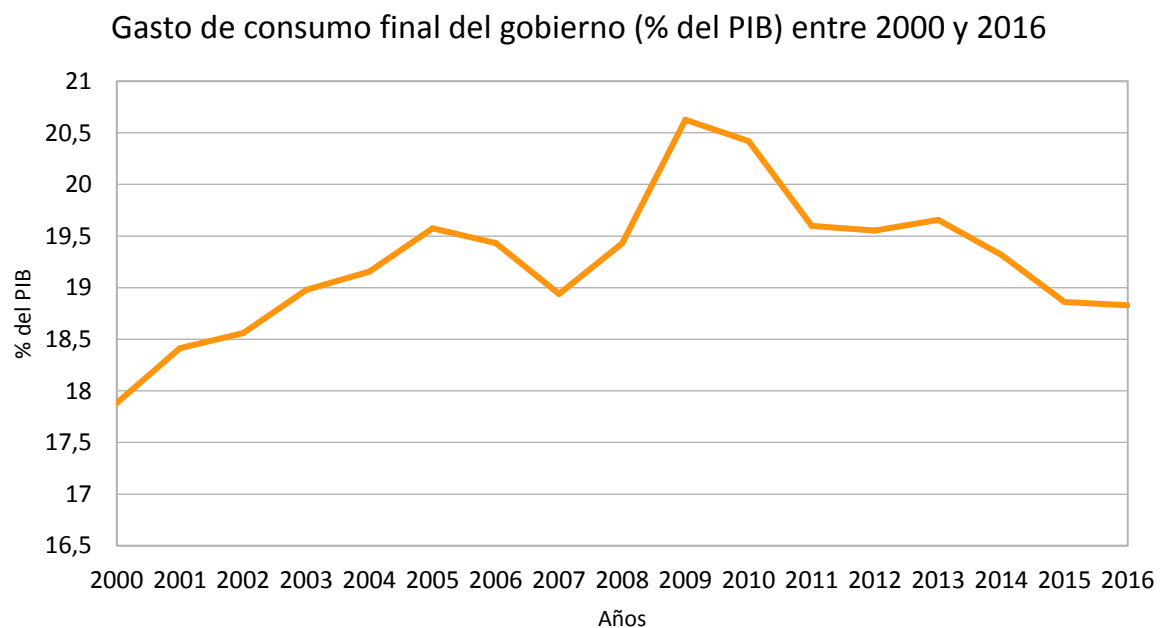
Fuente: Banco Mundial, base de datos.

En el año 2000, el PIB creció a una tasa media del 3%, siendo el aumento del comercio exterior (0,5%) su principal impulsor, pues únicamente en los últimos tres meses de este año el intercambio de bienes y servicios con el extranjero aumentó en unos 1.000 millones de dólares americanos en comparación con los tres meses anteriores. También hay que destacar el crecimiento de los bienes de consumo (0,2%) y las reservas (0,1%). En 2001 y 2002 la tendencia siguió siendo positiva pero de una forma más moderada ya que muchos sectores sufrieron bajadas, sobre todo la producción en el sector industrial, junto a los bienes de inversión y los bienes de consumo. En 2003 la economía italiana continuó con su ritmo de crecimiento y la relación entre el déficit público y el PIB se situó en un 2,4%. Los sectores que más contribuyeron a este crecimiento fueron la construcción y los servicios, mientras que disminuyeron la industria (por ejemplo Fiat, la mayor empresa automovilística italiana, sufrió graves pérdidas) y la agricultura. Respecto al empleo, durante 2003 se crearon 95.000 puestos de trabajo con un crecimiento del empleo del 0,4% frente al 1,3% de 2002 y el 1,7% de 2001. La deuda pública consiguió descender del 108% al 106% del PIB en 2003.

Durante los últimos años previos al estallido de la crisis financiera italiana de 2008, Italia fue uno de los países con menor crecimiento económico en la Unión Europea, a pesar de que la tasa de cre-

cimiento del PIB se situó en cifras cercanas al 1% y 2%, de las mayores desde comienzos de siglo. De hecho, el PIB de Italia aumentó entre el 2000 y el 2006 tan sólo un 0,9% anual, el último lugar en Europa. Y gran parte de ello fue debido a que Italia no se supo beneficiar del aumento del comercio mundial. Mientras éste creció un 40%, las exportaciones italianas lo hicieron sólo un 2%. Todo ello sumado a una baja productividad llevó a la economía italiana a una situación crítica. Debido al euro, Roma no puede compensar como en años anteriores la productividad con una devaluación de la lira, lo que antes de la introducción del euro impulsaba las exportaciones. Además, los productos que las empresas italianas ofrecen no tienen demasiada demanda en economías dinámicas, ya que en Asia y Europa se buscan más máquinas y no productos agrícolas, ni tampoco la industria textil, que vio caer su demanda en favor de la industria automovilística por parte de los países emergentes. Además, en esos momentos, la deuda de Italia alcanzaba un 120% de su PIB. Desde muchos años atrás, hubo excesos en el gasto público, sobre todo debido al gasto en pensiones, que llevaron a la economía italiana a esta situación.

Gráfico 2



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

Durante 2008 la situación se agravó ya que el PIB sufrió un estancamiento continuado. Las razones principales fueron una gran caída de exportaciones (-1,6%), de las inversiones (-1,9%) (sobre todo maquinaria y medios de transporte) y en menor medida el consumo final de las familias y empresas (-0,1%).

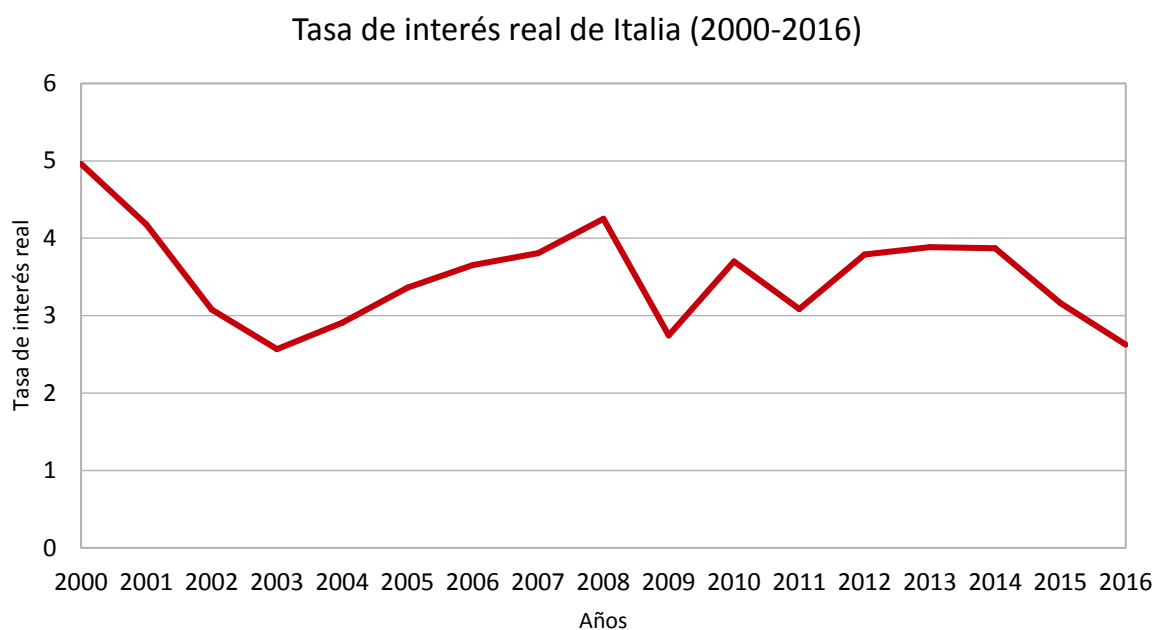
2.3. 2009 – 2012: Los años del colapso

Tras el estallido de la crisis, la economía italiana vivió los años más difíciles de su historia reciente. Durante este período el PIB descendió un 12,7%, las importaciones siguieron siendo superiores a las exportaciones y el saldo de la balanza por cuenta corriente marcó niveles muy negativos, llegando hasta los -70 miles de millones de dólares americanos. Además, la inflación durante estos cuatro años siguió siendo muy elevada (8,12%) y sólo Inglaterra superó estas cifras en este período (12,77%). Todos estos datos preocupantes para Italia provocaron que su economía sufriese un fuerte colapso.

En 2009 se produjo un estancamiento del crédito al sector privado y se acordó una moratoria en los créditos de algunas PYMEs y en el pago de hipotecas. Durante este año tuvo lugar la primera caída del PIB desde el comienzo de siglo, concretamente del 5%, la mayor bajada del período de crisis. Esta caída del PIB fue debido en gran parte al fuerte descenso de la producción industrial, destacando la caída de la producción de automóviles. Además, la situación se vio agravada por el aumento del desempleo, que pasó del 6,7% de 2008 hasta el 7,8%. A pesar de ello, las principales compañías de rating no bajaron sus cualificaciones, aunque Moody's tenía perspectivas negativas. A partir de este año la prima de riesgo empezó a mostrar una mayor volatilidad y la brecha con respecto al bono alemán se hizo más grande. El nivel de desempleo siguió creciendo y alcanza el 8,4%.

En 2011 el Gobierno intenta lograr el objetivo de equilibrio presupuestario mediante la emisión de 7.000 millones de euros en bonos a 12 meses con una rentabilidad del 2,067%, la tasa de rendimiento más alta desde 2001. Un mes más tarde la Bolsa de Milán se desploma y marca el peor resultado entre todas las bolsas europeas. Además, la prima de riesgo supera por primera vez a la española y llega a los 400 puntos básicos. El BCE compra deuda italiana y el interés de los bonos italianos baja hasta el 15,5% y la prima de riesgo hasta los 278 puntos básicos.

Gráfico 3



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

Poco después, Italia aprueba el segundo plan de ajuste y sube el IVA del 20% al 21% para recaudar 4.000 millones de euros al año. Standard & Poors rebaja la calificación con perspectiva negativa y la prima de riesgo a finales de año alcanza el máximo histórico de 495 puntos básicos. Ante esta situación se presenta el decreto Salva-Italia, un plan de ajuste de 30.000 millones de euros con el objetivo de ejecutar los compromisos alcanzados con Europa. Este decreto consistía en: una guerra contra la evasión fiscal (entre el 25% y 35% del PIB) reduciendo el tope de los pagos en efectivo, reforma de las pensiones elevando a 66 años la edad de jubilación, plan de liberalizaciones para relanzar la economía, introducción del impuesto de bienes inmuebles a la primera vivienda, incremento del IVA al 23%, reducción de los cargos políticos en las administraciones locales y una reforma laboral.

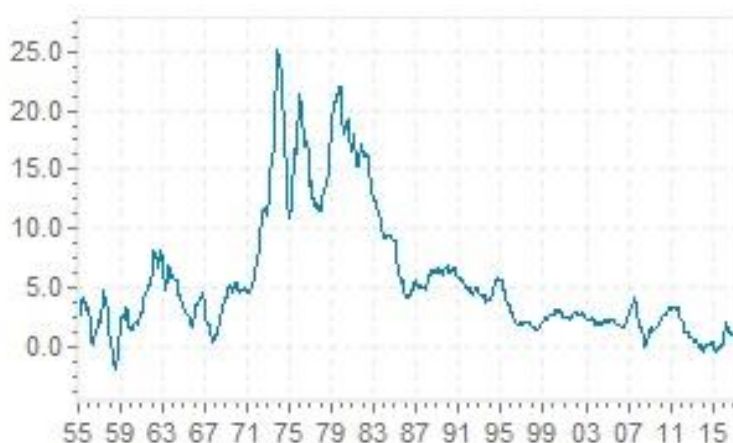
2.4. 2013 – 2016: hacia la estabilización

Los años posteriores a la crisis económica vivida en Italia no pueden catalogarse como de recuperación pero sí de estabilización. El principal indicador, el PIB, frenó la caída del período anterior y exceptuando un notable descenso en 2014 mantuvo niveles constantes a lo largo de estos años alrededor de los dos billones de dólares, incluso con una leve tendencia ascendente. En 2015 Italia comienza la fase de recuperación: las inversiones extranjeras alcanzaron los 75.000 millones de euros (20.000 más que el año anterior), aumentaron las rentas familiares (1,5%), el consumo (1,2%) y la compraventa de viviendas (11%), recuperándose así un sector muy afectado por la crisis. Sin em-

bargo, a pesar de conseguir estabilizar el PIB, la deuda pública respecto a éste siguió en aumento pasando de representar el 120% al 133%.

Además del PIB, se consiguió estabilizar poco a poco cada año la inflación, que durante la década anterior había marcado uno de los niveles más altos en todo el mundo, pasando así del 3% de 2012 a situarse en 2016 por primera vez en cifras negativas, con una tasa media de deflación de -0,1%. Junto a Grecia, Italia fue el único país de la zona euro cuyo crecimiento del PIB fue inferior a los tipos de interés. Además, el país perdió su última "A" en el rating de las cuentas públicas rebajando los bonos del Estado al nivel BBB, certificando un aumento de los riesgos a consecuencia de la incertidumbre política (Italia tuvo cinco gobiernos diferentes desde 2008). Destaca la debilidad del sistema bancario, un problema que se ve agravado por el débil crecimiento de la economía italiana. Esta debilidad de los bancos italianos se ve reflejada en su baja rentabilidad (2,7%), que es casi la mitad de la media europea (4,4%).

Gráfico 4: Inflación trimestral Italia 2000-2016

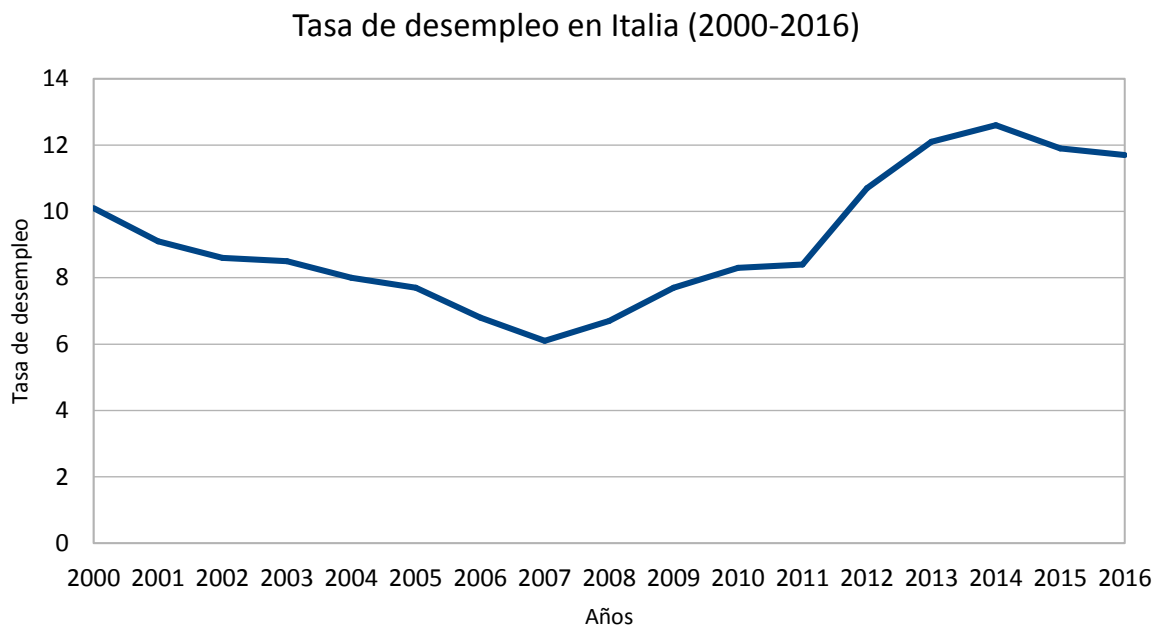


Fuente: Global rates. Estadísticas económicas.

Sin duda alguna, el aspecto que más preocupa en la economía italiana, ya que apenas se ha conseguido mejorar, es la elevada tasa de desempleo. En 2014 se situó en el 12,9%, los peores datos desde 1977, con una cifra de 3,3 millones de trabajadores sin empleo, un 8,6% más respecto al año anterior. El principal causante de esta preocupante situación fue el paro juvenil, de los italianos comprendidos entre los 15 y 24 años, alcanzando el récord de 700.000 parados y una tasa del 42,4% de desempleo, lo que supone un aumento del 4% respecto a 2013. En 2015 se aprobó una reforma laboral que aumentó la flexibilidad de entrada, con ventajas fiscales para las empresas al contratar de forma indefinida, y una reforma de las pensiones en lo que se refiere a la flexibilidad de salida del mercado laboral. Gracias a ello, unas 500.000 personas encontraron trabajo y 300.000 pasaron de tener un contrato temporal a uno indefinido. Italia ocupa también las últimas posiciones en cuan-

to a políticas sociales capaces de reducir las diferencias de renta y favorecer la inclusión social para recortar la pobreza. El descenso de los ingresos ha provocado una caída del 12% de la riqueza de las familias y casi el 30% de los italianos corre el riesgo de caer en pobreza, especialmente las familias numerosas. Todo ello agravado por el gran agujero de la evasión fiscal, que sustrae de las arcas del Estado cada año 110.000 millones de euros.

Gráfico 5



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

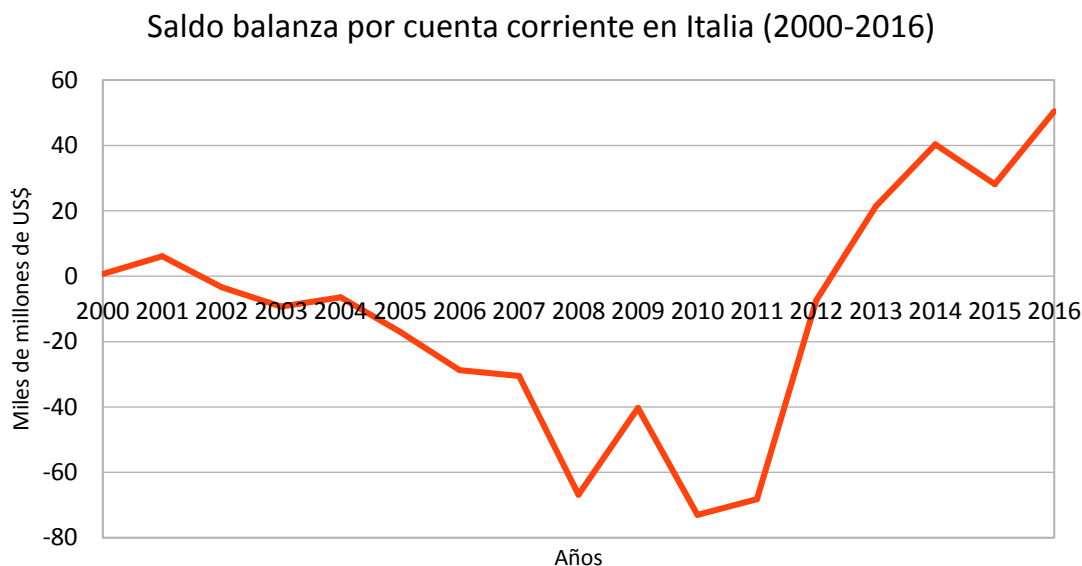
3. Balanza de Pagos

La balanza de pagos es un documento contable donde se registran todos los ingresos y gastos que recibe y realiza un país con el resto del mundo debido a las importaciones y exportaciones de bienes, servicios, capital y transferencias en un determinado período de tiempo, generalmente un año. Dentro de la balanza de pagos se encuentran las cuatro cuentas principales que la componen: balanza por cuenta corriente, balanza de cuenta de capital, balanza de cuenta financiera y cuenta de errores y omisiones.

3.1. Balanza por Cuenta Corriente

Engloba las compras y ventas de bienes y servicios (balanza comercial), junto con las rentas de los factores productivos (ingresos primarios) y las transferencias corrientes realizadas (ingresos secundarios) entre el país y el resto del mundo. El gráfico 6 refleja la dinámica descendente desde el año 2000 del saldo de esta balanza, con signo negativo a partir del año 2002 y el declive durante los años de la crisis. Desde el año 2011 comienza a mejorar coincidiendo con la recuperación económica del país logrando un saldo positivo a partir de 2013 y alcanzando en 2016 aproximadamente un superávit de 50 mil millones de dólares americanos, las mejores cifras de todo el siglo.

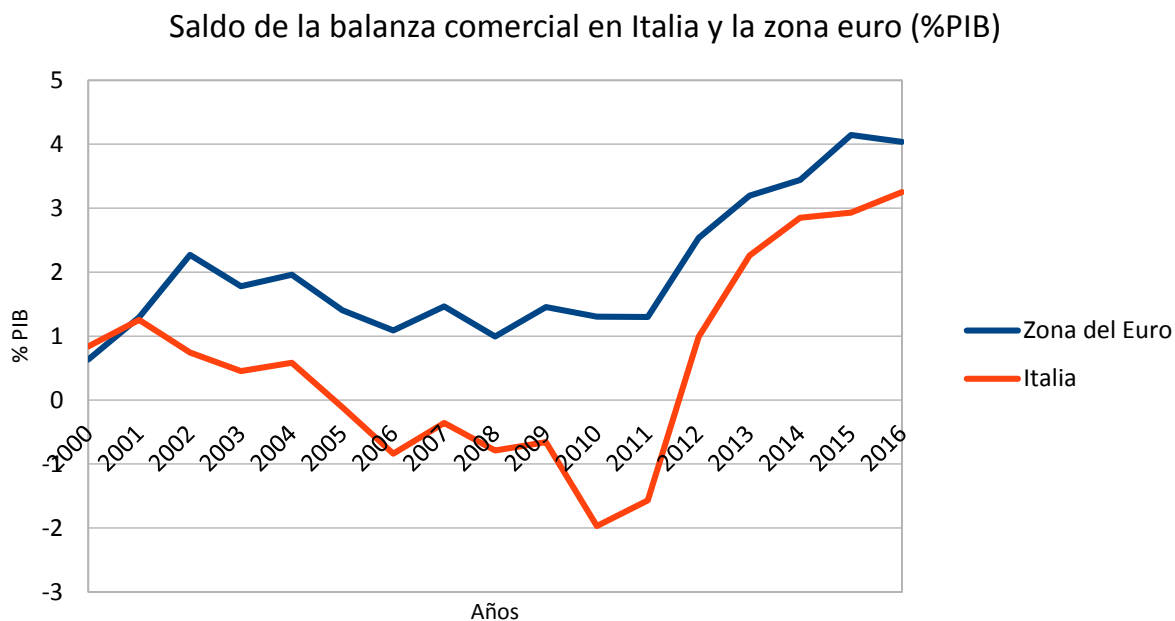
Gráfico 6



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

La balanza comercial recoge las importaciones (pagos) y las exportaciones (ingresos) de mercancías, mientras que en la balanza de servicios se anotan las correspondientes operaciones relativas a la compraventa de servicios. Los saldos resultantes de estas dos balanzas pueden agruparse en la denominada Balanza de Bienes y Servicios.

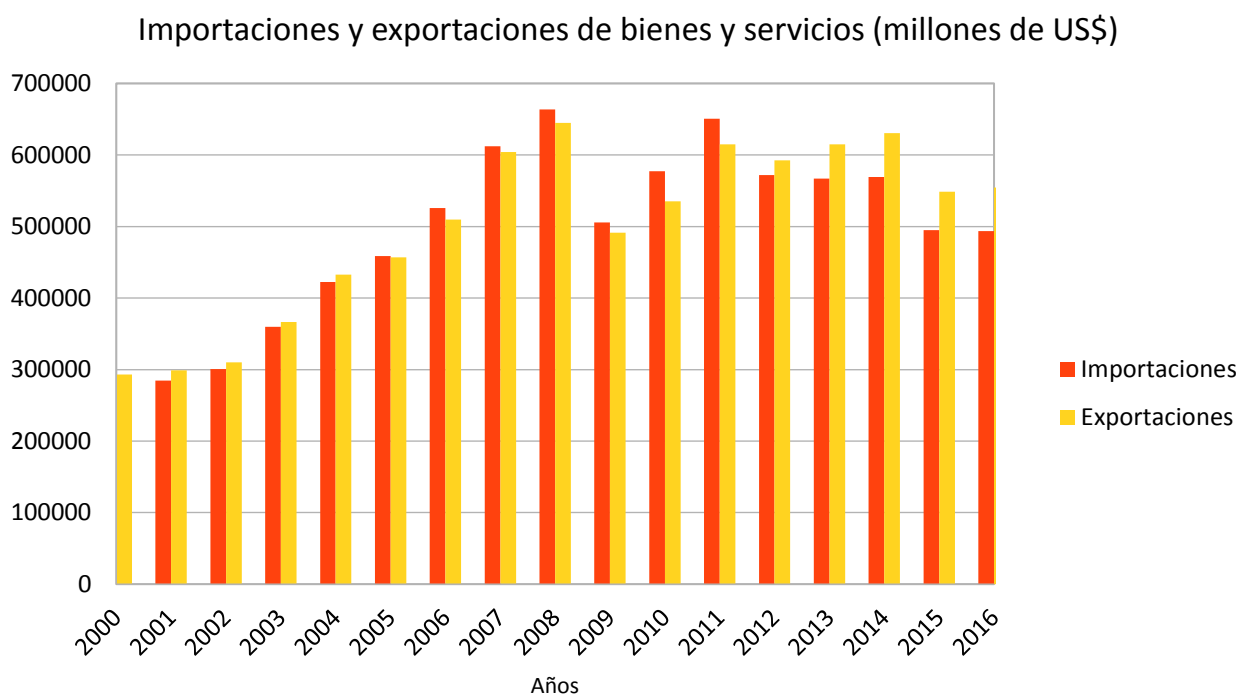
Gráfico 7



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

La balanza comercial es el principal eje de la balanza por cuenta corriente, ya que representa casi el total de las operaciones que se agrupan en ella, y por ello sus evoluciones gráficas son muy similares. En el gráfico 8 podemos ver una comparación con la media de los países pertenecientes a la zona euro, mostrando su valor en relación al PIB de cada nación. Así podemos comprobar que además de que el saldo medio de la zona euro ha sido siempre positivo y por encima del saldo en el caso italiano, la crisis de 2007 tuvo efectos también más moderados.

Gráfico 8



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

Italia en 2016 importó 493 miles de millones de dólares americanos en bienes y servicios, mientras que sus exportaciones fueron de más de medio billón de dólares americanos. Estas cifras lo convierten en el 10° país importador más grande del mundo y el 8° en lo que respecta a las exportaciones. Los productos más importados por Italia fueron automóviles (6,6%), petróleo crudo (6,1%), medicamentos envasados (3,2%) y gas de petróleo (2,6%), mientras que los más exportados fueron los medicamentos envasados (4,8%), automóviles (3,4%), piezas y repuestos (2,7%) y refinado de petróleo (2,3%)

En el cuadro 1 aparecen los principales proveedores y clientes de Italia en sus operaciones comerciales y, como podemos ver, comercializa principalmente con países de la Unión Europea, además de Estados Unidos y China. Si desglosamos esta información por continentes, el resultado sería el que se muestra en los gráficos 9 y 10.

Cuadro 1

Principales proveedores de las importaciones (2016)

Proveedores (países)	Peso sobre el total
Alemania	16%
Francia	9%
China	7,5%
Países Bajos	5,6%
España	5,4%
Bélgica	4,9%
Estados Unidos	3,8%

Principales clientes de las exportaciones (2016)

Clientes (países)	Peso sobre el total
Alemania	13%
Francia	11%
Estados Unidos	9%
Reino Unido	5,5%
España	5,1%
Suiza	4,6%
Bélgica	3,3%

Fuente: OEC (the Observatory of Economic Complexity)

Gráfico 9

Origen de las importaciones por continentes en 2016

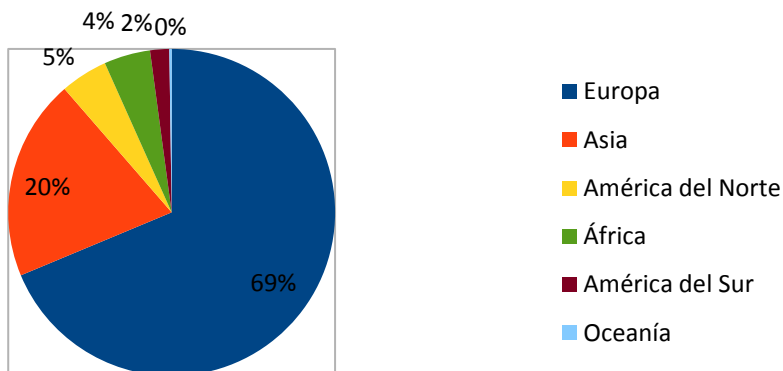
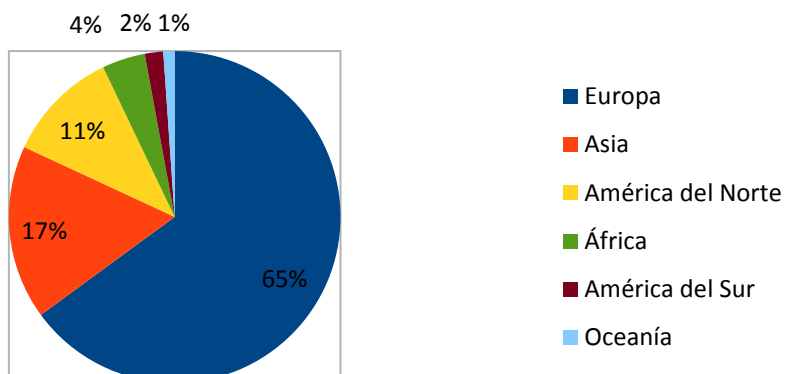


Gráfico 10

Destino de las exportaciones por continentes en 2016



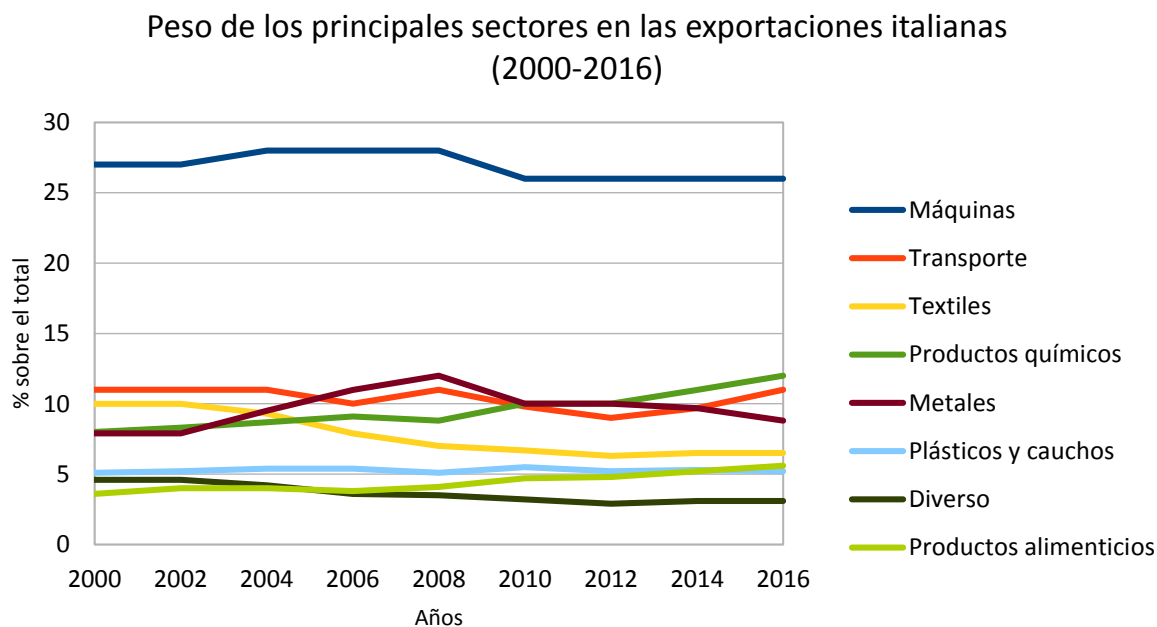
Fuente: OEC (the Observatory of Economic Complexity)

El déficit de la balanza comercial en los primeros años tras el estallido de la crisis es causado principalmente por partidas como la de la balanza agroalimentaria, un sector que se vio bastante afectado por la crisis tanto en el lado de la oferta y demanda como en el comercio internacional, con un saldo de -10.000 millones de euros y, sobre todo, a la balanza petrolífera que debido al aumento del precio del petróleo acumuló en 2011 un déficit de más de 34.000 millones de euros. Respecto al sector textil, una partida que tradicionalmente en Italia ha sido muy activa en el comercio con el exterior, ha sufrido algunas fluctuaciones en su balanza en estos años, con caídas importantes en su saldo en los años 2009 y 2010, y una modesta recuperación en 2011 (13.000 millones de euros). Lo mismo ocurrió con los productos mecánicos, uno de los bienes con los que más comercializa Italia, con un saldo positivo de 40.000 millones de euros en 2008 sufrió una fuerte caída en los primeros años de crisis financiera hasta reducirse ese superávit a la mitad, y volver a recuperarse en 2011 con un saldo de 34.000 millones de euros.

El sector industrial es el segundo que más empleados tiene después del sector servicios. Dentro de él, el sector alimentario engloba el 13% de las empresas y el 18% de los empleados de toda la industria de Italia. A su vez, los dos grupos que más cuota tienen (por número de empleados) el de la producción de leche (14%) y el de producción y elaboración de la carne (12%). Más del 50% de ella se encuentra en el norte del país. En cuanto a su evolución, el número de unidades locales del sector alimentario creció un 10,2% entre 2008 y 2011, frente al 5% del total de la industria. Todo ello a pesar del descenso de la producción en torno a un -1%, muy bajo respecto al 13,7% que sufrió el sector industrial. Las exportaciones italianas en 2011 de productos alimentarios y bebidas fueron de 18.600 y 5.800 millones de euros, respectivamente, haciendo un total de 24.400 millones de euros (el 6,5% del total de los bienes exportados). A nivel europeo Eurostat coloca a Italia en la cuarta posición en cuanto a exportadores del sector con una cuota de mercado del 7%, por detrás de los Países Bajos (16%), Alemania (15%) y Francia (14%). Dos tercios de las exportaciones italianas de este sector van dirigidas a países europeos: los principales destinos de las exportaciones de alimentos italianos tienen cuotas de mercado muy similares (Alemania, Francia, Reino Unido, Estados Unidos, España, etc.), mientras que el caso de las bebidas la distribución es mucho más concentrada (Alemania y Estados Unidos suman el 40%). Según el Istat, el valor medio unitario en términos reales de los bienes exportados por la industria alimentaria y de bebidas de Italia se mantuvo estable desde 2008 varios años, hasta que en 2011 tuvo una recuperación considerable recuperación del 7% respecto a 2008, frente a una crecida del 11,4% de las exportaciones totales. Esa progresión positiva se confirma en 2012, con un crecimiento del 11,5% respecto a 2008. Según Eurostat, en compara-

ción con los tres principales exportadores europeos, Italia tuvo un valor medio unitario más alto de los bienes vendidos al extranjero, incluso aumentó levemente esa diferencia respecto a estos países en la industria de alimentos, bebidas y tabaco.

Gráfico 11



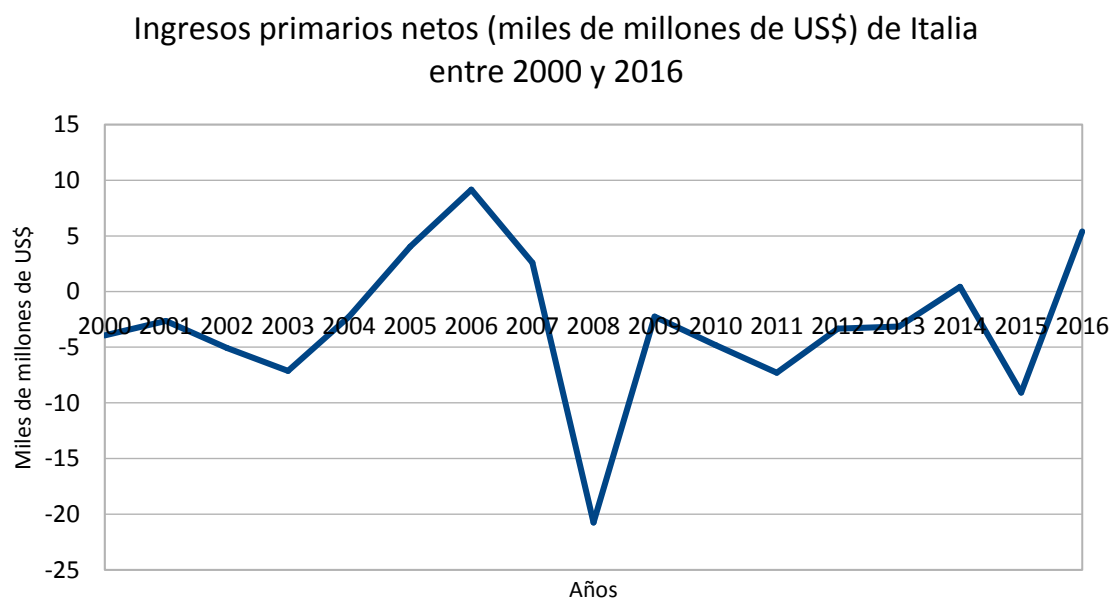
Fuente: OEC (the Observatory of Economic Complexity)

En cuanto al sector servicios, el turismo es el principal motor en la economía italiana gracias al gran atractivo que generan sus riquezas naturales (costas, Alpes, lagos, etc.), históricas y artísticas (Venecia, Florencia, Roma, etc.), además de la Ciudad del Vaticano. La extensa red de transportes terrestres, instalaciones portuarias y aeropuertos facilitan el buen funcionamiento de este sector. El saldo de la balanza de turismo muestra una tendencia fluctuante a lo largo de los años. Durante la década de los 90 el turismo en Italia ha ganado peso poco a poco en la balanza por cuenta corriente y, a partir del año 2000, el saldo de la balanza de turismo ha pasado a ser relevante para compensar en cierta medida el déficit comercial (en los años 2010 y 2011 era de 60.000 millones de euros) con un saldo positivo de 10.000 millones de euros, gracias sobre todo al gran resultado de las entradas internacionales. Todo ello a pesar de que desde 2008, debido a una progresiva reducción de las entradas y una continuada estabilidad en las salidas, el saldo turístico empeoró y no se recuperó hasta 2011, gracias a un considerable aumento de los ingresos. También señalar que entre 2007 y 2011 se redujo considerablemente la brecha entre el peso que representaba el consumo extranjero en Italia sobre las exportaciones y el peso que representaba el consumo de los italianos en el extranjero sobre las importaciones, debido al mantenimiento del turismo italiano en el extranjero. El sector turístico

ha notado en el saldo de su cuenta como los cambios han sido bastante más grandes desde la implantación del euro, demostrando una reacción ante el contexto económico y político mucho más acentuado que con la lira italiana.

Los ingresos primarios netos, anteriormente llamada balanza de rentas, recogen los cobros y pagos de remuneraciones a trabajadores no residentes y los ingresos por inversiones (recibos y pagos sobre la inversión directa, inversiones de cartera, otras inversiones y recibos por activos de reserva). En el gráfico 12 observamos que esta cuenta ha tenido valores negativos durante la mayoría de años desde el comienzo de siglo, excepto entre los años 2005 y 2007, un pequeño pico en 2014 y en 2016 con más de 5 miles de millones de US\$ de saldo positivo.

Gráfico 12

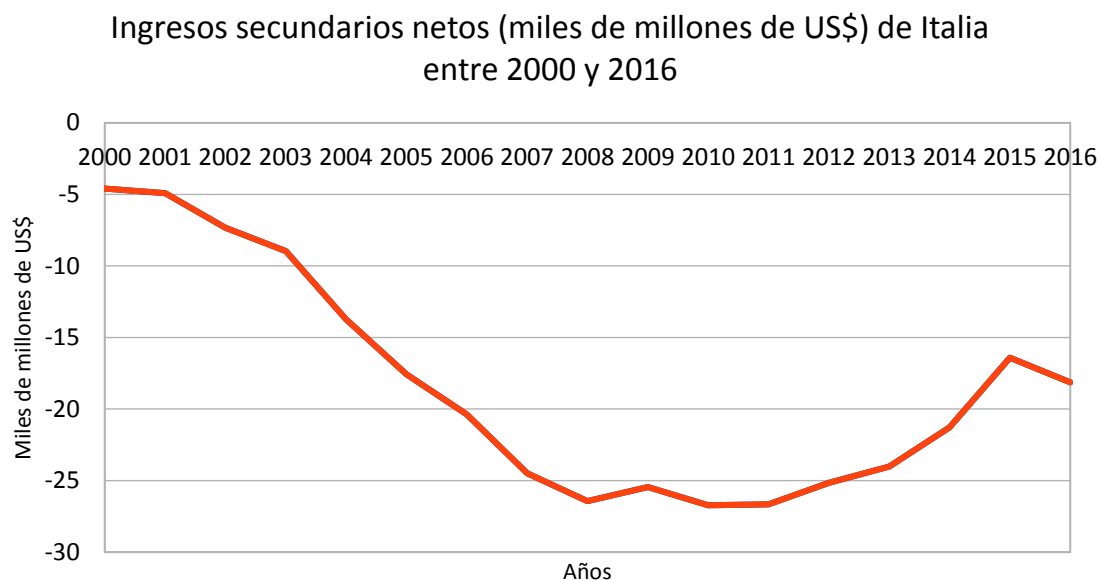


Fuente: Banco Mundial, base de datos.

Los ingresos secundarios netos, antes conocida como cuenta de transferencias corrientes, muestran las transacciones sin contrapartida entre residentes y no residentes. Todas las transferencias que no se consideran como capital, son corrientes. Principalmente están formados por remesas (flujos que envían los trabajadores a sus familiares residentes) y donaciones (suministro de activos o transferencia en efectivo). Italia es un país netamente emisor de remesas, es decir, la cantidad de remesas enviadas es superior a la de remesas recibidas. Analizando el gráfico 13 vemos que, además de tener valores negativos todos los años desde 2000, la tendencia fue también negativa hasta alcanzar

en 2008 niveles inferiores a -26 miles de millones de dólares americanos. Desde entonces se han estabilizado estos valores, incrementándose continuamente año a año, con una leve caída en 2016 situándose en -18 miles de millones de dólares americanos. En 2016 los inmigrantes enviaron desde Italia casi 16 mil millones de dólares a sus países de origen, 473 millones de dólares más que en 2015, frente a los 9.712,8 millones de dólares que recibió el país en concepto de remesas.

Gráfico 13



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

Las remesas que salen de Italia tienen como destinos principales Francia, China y Rumanía, mientras que el país recibe remesas, en menor cuantía, desde Estados Unidos, Alemania y Francia principalmente.

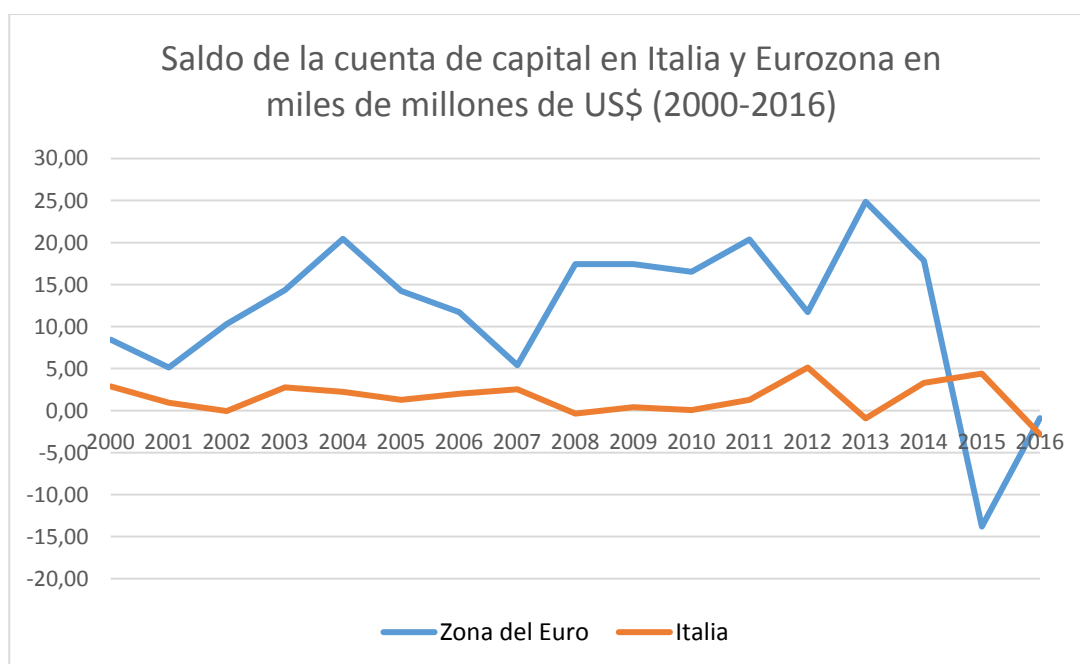
3.2. Balanza por Cuenta de Capital

Registra tanto las transferencias de capital a largo plazo como a corto plazo, privadas y públicas. Son movimientos de capital que afectan a la posición acreedora o deudora del país frente al resto del mundo.

El saldo de esta balanza suele ser menos significativo en el conjunto de la balanza de pagos que otras partidas como la de la balanza comercial o la cuenta financiera, ya que el montante total de sus operaciones es mucho menor.

Como podemos comprobar en el gráfico 14, su saldo ha sido prácticamente siempre positivo desde el año 2000 y su evolución está muy ligada a la de la balanza por cuenta corriente. Sus valores desde comienzo de siglo hasta 2007 han sido muy constantes alrededor de los dos mil millones de dólares americanos, pero la crisis afectó fuertemente al disminuir de manera considerable las transferencias de capital italiano con el exterior dejando su saldo prácticamente nulo. A partir de 2012, Italia hizo un esfuerzo en inversión de capital para intentar aumentar su producción interior y relanzar su economía, y ello se refleja en que en algunos de años de ese período su saldo alcanzó los cinco mil millones de dólares americanos, la cifra más alta en el siglo XXI. A pesar de ello, Italia ha estado siempre por debajo de la media de la eurozona, con saldos entre los 6 y 25 mil millones de dólares americanos. Sin embargo, esta media de la eurozona sufrió una fuerte caída en 2015 marcando niveles negativos y en 2016 se encuentra a la par de Italia.

Gráfico 14



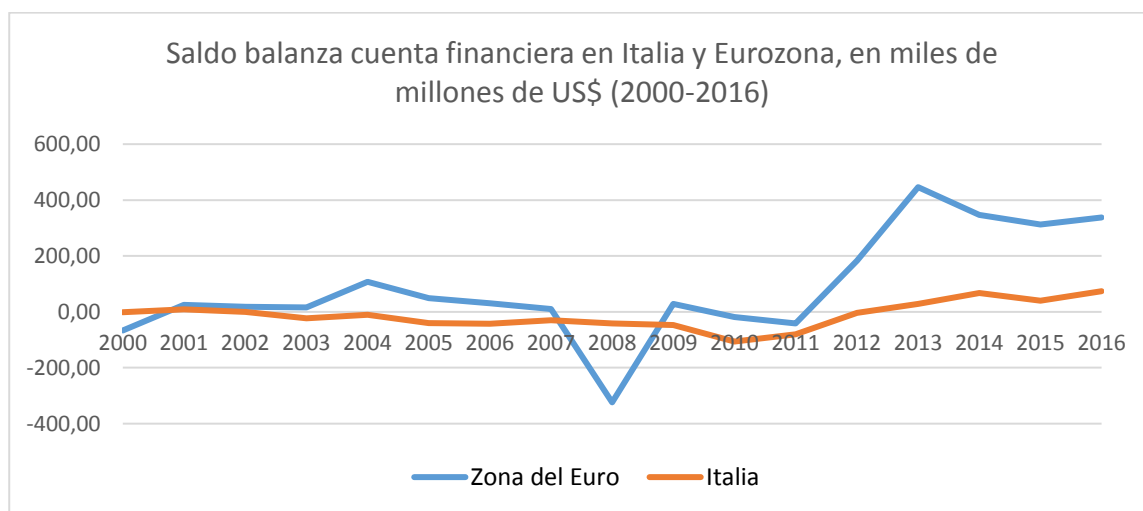
Fuente: Banco Mundial, base de datos.

3.3. Balanza por Cuenta Financiera

Recoge la diferencia entre las entradas y salidas de activos y pasivos financieros entre el país y el resto del mundo. Para obtener el resultado de la balanza financiera hay que tener en cuenta la variación neta de dichos activos y pasivos financieros. Las transacciones que se recogen en la cuenta financiera son las siguientes:

- Inversiones directas: suscripción, compra y venta de acciones u otro título representativo del capital de una sociedad, tomando parte de la gestión de la misma. La inversión mínima ha de ser de una 10% del capital de la sociedad. También se incluyen en esta cuenta los préstamos y otro tipo de flujos entre las empresas matrices y sus filiales, los beneficios reinvertidos y la inversión en inmuebles.
- Inversiones en cartera: son transacciones en valores negociables con la finalidad de obtener una rentabilidad, sin pretender el control o la participación en la gestión (menos del 10% del capital).
- Inversiones en derivados financieros: operaciones con instrumentos financieros derivados como opciones, futuros, swaps, warrants, compraventa de divisas a plazo o acuerdos de tipos de interés futuros.
- Otras inversiones: préstamos asociados a operaciones financieras o comerciales (plazo superior a un año), así como depósitos de residentes en el extranjero y viceversa.
- Variación de reservas: incluye las transacciones con activos de reserva, de reconocimiento universal como oro, posición de reserva en el FMI, activos en moneda extranjera, etc.

Gráfico 15



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

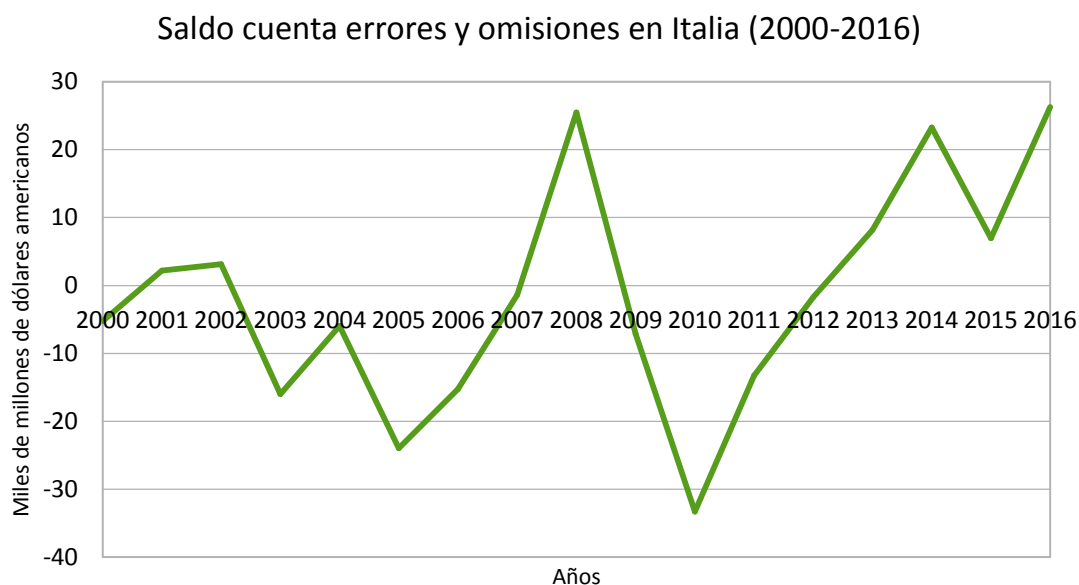
El stock de inversión italiana en el extranjero aumentó de forma continua entre 2001 y 2013 (hasta llegar a un máximo de 536 mil millones de dólares americanos en 2013) y ha disminuido en los años posteriores. Aun así, Italia sigue siendo uno de los mayores inversores en el extranjero y su stock de inversión fue de 460 mil millones de dólares americanos en 2016. A pesar de las reformas recientes, los grupos de interés, incluyendo el crimen organizado, siguen estando muy presentes en la economía del país. El sistema fiscal italiano y la burocracia constituyen otra barrera para la IED. Italia ocupa el lugar 44 en la clasificación "Doing Business" del Banco mundial en 2016.

Tras un período de alta volatilidad en términos de inversión entre 2002 y 2010, los flujos de inversión extranjera directa (IED) hacia Italia se estabilizaron y mantienen un ritmo sostenido. A partir de 2010, el saldo empezó a caer fuertemente debido a la poca atracción en Italia de inversiones extranjeras (flujo de 16,5 mil millones de dólares en 2013, por detrás de Reino Unido, Alemania, Francia y España). Durante 2014 la salida de capitales que sufrió Italia fue de 67.000 millones de euros. Según los últimos datos publicados por países, las inversiones extranjeras netas efectuadas en Italia durante el 2014 alcanzaron los 10.670 millones de euros, lo que supone un importante descenso del 41,6% respecto al año anterior. Los principales países inversores fueron: Luxemburgo (4,2 millones de euros), Francia (2,2 millones de euros) y Bélgica (1,3 millones de euros). Sin embargo, en 2015 cambió la tendencia y la momentánea estabilidad política junto a la reforma laboral y la reforma electoral (pactada con Berlusconi, el líder de la oposición) provocaron una mejora de las perspectivas del país por parte de grandes multinacionales y fondos de inversiones, aunque el atractivo de Italia seguía siendo bajo respecto a los otros países europeos. Para los inversores extranjeros Italia presenta más debilidades (financiación de la deuda pública, retrasos en infraestructuras y en el proceso de privatizaciones) que aspectos de competitividad, aunque con una mejora del atractivo. Los flujos llegaron a 28,9 mil millones de dólares americanos en 2016, colocando a Italia en el puesto 15 entre los mayores beneficiarios de IED a nivel mundial, por encima de muchas de las grandes economías, como Francia, México, España y Japón. En septiembre de 2016 el gobierno lanzó un plan industrial trienal, "Industria 4.0", para estimular la inversión privada en I+D con 24 mil millones de euros para 2020. Además el gobierno ofreció recortes fiscales para atraer a los inversores extranjeros y redujo el tipo del impuesto sobre sociedades del 27,5% al 24%.

3.4. Errores y Omisiones

La cuenta de errores y omisiones abarca lo que se conoce como el capital no determinado, es un ajuste por la estadística de todas las demás cuentas de la balanza de pagos. El objetivo de esta cuenta es subsanar el desbalance en las cuentas, ya que teóricamente debería ser cero el total neto de la Balanza de pagos. Incluye, entre otras muchas operaciones, el contrabando, el tráfico de drogas, la evasión del control de cambios, etc. Su evolución entre los años 2000 y 2016 ha sido la siguiente:

Gráfico 16



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

4. Evolución de la Posición Deudora/Acreedora de Italia

La demanda interna (D_I) está compuesta por el consumo privado (C), la inversión privada (I) y el gasto del gobierno (G). Si recurrimos a la ecuación que explica cómo el PIB satisface la demanda interna y externa (X-M) de una economía:

$$\text{PIB} = C + I + G + (X-M) \quad (1)$$

A partir de la cual podemos obtener:

$$\text{PIB} - D_I = (X-M) \quad (2)$$

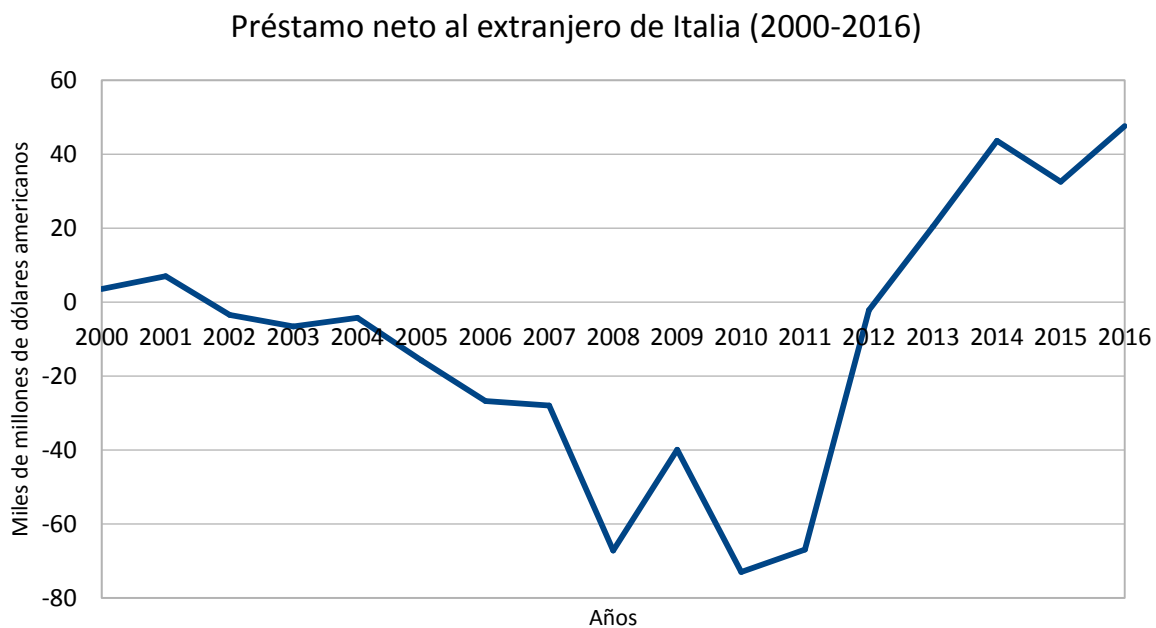
Observando esta última ecuación vemos que una balanza comercial con superávit se relaciona con un exceso de la producción agregada frente a la demanda interna, lo que significa que la economía demanda menos de lo que produce. Por tanto un exceso de producción respecto a la demanda interna se ve reflejado en unas exportaciones mayores que las importaciones. Por otro lado, una balanza comercial con déficit significa que la economía produce menos que lo que demanda, lo que se verá reflejado en importaciones mayores que las exportaciones.

En el anterior apartado hemos analizado el saldo de la balanza por cuenta corriente y hemos visto que su evolución ha sido muy cambiante a lo largo de los años. Exceptuando los años 2000 y 2001, su saldo desde principios de siglo hasta 2012 inclusive fue negativo, por lo que deducimos que durante ese período Italia necesitó recursos exteriores para financiar su inversión. A partir de ese momento, y debido al cambio a saldo positivo de su balanza comercial gracias al aumento de las exportaciones por encima de las importaciones, el saldo de la balanza por cuenta corriente revirtió el signo negativo en positivo con una alta tasa de crecimiento anual. Durante ese período Italia creó un excedente de ahorro que canalizó al exterior.

La suma del saldo de la balanza por cuenta corriente y el saldo de la balanza por cuenta de capital es el préstamo neto al extranjero (SE) y representa la capacidad o necesidad de financiación de la economía generada por sus operaciones no financieras con el exterior. Si el préstamo neto es negativo presenta un déficit, el país estaría gastando por encima de sus disponibilidades, ya sea endeudándose o vendiendo parte de su riqueza (descapitalización). En contraposición, si el préstamo neto al extranjero es positivo quiere decir que los ingresos provenientes del exterior son superiores a los pagos y como contrapartida se están adquiriendo activos sobre el sector exterior, bien sea activos financieros bien sea activos reales exteriores, o se están cancelando pasivos preexistentes. En el gráfico 17 vemos que su evolución es muy similar a la del saldo de la balanza por cuenta corriente,

ya que la cuenta de capital engloba bastante menos volumen de operaciones. Por lo tanto, desde comienzo de siglo hasta 2012 (excepto los dos primeros años) empeoró su posición deudora, sobre todo durante los años 2008 y 2011 con déficits anuales superiores a 60 mil millones de dólares americanos. A partir de 2013 el préstamo neto anual fue positivo y crece constantemente, superando los 40 mil millones de dólares americanos en 2014 y 2106. Al finalizar este período, la deuda externa de Italia marcaba la cifra de 2,4 billones de dólares americanos, aproximadamente un 130% del PIB.

Gráfico 17



Fuente: Banco Mundial, base de datos.

La evolución de la posición acreedora o deudora de un país también la podemos analizar observando el saldo de la balanza por cuenta financiera a lo largo de los años. Si dicho saldo es positivo (2002-2012), la economía del país presenta una necesidad de financiación aumentando así su posición deudora respecto al exterior. Por el contrario, si el saldo es negativo (2013-2016) la economía tiene capacidad de financiación y mejora su posición como acreedora respecto al exterior, o bien reduce su posición deudora como en el caso italiano.

5. Conclusiones

Como hemos visto a lo largo del trabajo, la economía italiana ha estado siempre a la sombra de la eurozona a pesar de ser una de las grandes potencias mundiales, ya que no ha sabido aprovechar tanto como otros países las épocas de auge de la economía mundial, como por ejemplo en los primeros años del siglo XXI, cuando su crecimiento se basó principalmente en el endeudamiento y no en conseguir mayor rendimiento de aquellos sectores en los que puede tener ventajas comparativas respecto a otras economías. Además, no supo tener respuesta a la crisis que se inició en 2007 y sufrió de manera más profunda las consecuencias de dicha crisis.

Analizando la balanza por cuenta corriente, Italia debería aprovechar mejor sectores como el agroalimentario ya que tiene mucho potencial gracias al atractivo de sus productos mediterráneos. Italia, al no tener poder de actuación sobre el tipo de cambio de su moneda, el euro, sólo puede actuar sobre los precios a la hora de llevar a cabo cualquier tipo de política económica. Por tanto, para aumentar sus exportaciones, creo que debería hacer más accesibles este tipo de productos a los países extranjeros y abrir sus líneas comerciales más allá de Europa y Estados Unidos, aprovechando el boom de economías emergentes como China y Sudamérica, zonas con las que Italia tiene clara ventaja comparativa en cuanto a este tipo de productos. Respecto a las importaciones, creo que Italia debería potenciar su mercado interno en sectores como el automovilístico, también con mucho atractivo por parte de los países extranjeros, pero es uno de los que todavía representan más porcentaje en el total de sus importaciones. El turismo debe seguir siendo sin duda el principal motor de los ingresos de su economía en cuanto al sector servicios. Para no perder ese potencial, Italia en mi opinión tiene que mejorar aspectos como la red de transportes interna del país, principalmente la ferroviaria y carreteras, ya que permitiría mucha mejor movilidad de los turistas y por tanto mayor beneficio económico.

En cuanto a inversión financiera, Italia debería preocuparse por conseguir una estabilidad política e institucional que le permita ser más atractiva a inversores extranjeros, pudiendo así aumentar su stock de capital en las empresas nacionales y ser más competitivas en mercados internacionales, ya que éste ha sido un gran freno que ha lastrado a Italia durante muchos años. Además, creo que Italia debería reducir el gasto público para financiar la enorme deuda pública del país, al mismo tiempo que un descenso de la carga fiscal sobre las inversiones extranjeras para facilitar la entrada de las mismas.

BIBLIOGRAFIA

- EMILIO BECHERI, GUILIO MAGGIORE (2013): "*Rapporto sul turismo italiano 2011-2012 XVIII edizione*", páginas 117-119
- BOTTERI M., MEDORO M., MOLINOD., SANGIULIANO J. (2013): "*Industria alimentare e rifiuti. Anni 2008-2011*", páginas 5-13
- PACE, GIUSEPPE (2009): "*Sviluppo, innovazione e conoscenza. Strumenti per un'economia mediterranea*".
- VASAPOLLO, LUCIANO (2007): "*Trattato di economia applicata. Analisi critica della mondializzazione capitalista*".
- CONWAY, EDMUND (2010): "*Cinquanta grande idee di economia*".
- GENNARO, PIETRO; IGNACCOLO, SALVATORE (2015): "*Biografia d'Impresa – Storia d'Italia*"
- GÓMEZ FUENTES, ÁNGEL: "*Italia se estanca en la decadencia*" [Artículo web]. ABC. 22 de enero de 2017.
- PÉREZ SÁNCHEZ, ANA: "*Crisis económica en Italia*" [Artículo web]. Finanzas. 5 de agosto de 2011
- VEGEZZI, GIOVANNI: "*El gobierno de Italia busca inversiones extranjeras con las que esquivar la recesión*" [Artículo web]. El Economista. 16 de noviembre de 2014
- B. DE QUIRÓS, LORENZO: "*Y ahora viene Italia...*" [Artículo web]. El Mundo. 10 de julio de 2016.
- GALLINELLA, FILIPPO: "*Rapporto commercio con l'estero dei prodotti agroalimentari*" [Artículo web]. FilippoGallinella.it. 6 de julio de 2016.
- TIMPONE, GIUSEPPE: "*Debito pubblico italiano esploso di 613 miliardi dal 2007, vediamo il costo della crisi*". Investireoggi, quotidiano economico finanziario. 22 de julio de 2015.