

### IV.3. EL COMPORTAMIENTO DEL SECTOR EXTERIOR EN 2012 Y PERSPECTIVAS PARA EL BIENIO 2013-2014.

La favorable evolución de la demanda externa en los últimos cinco años está permitiendo la corrección a gran velocidad del elevado desequilibrio exterior acumulado en la etapa expansiva previa al inicio de la crisis económica y financiera. Desde 2007 el déficit de la Balanza por Cuenta Corriente se ha reducido desde un nivel del 10% del PIB, cota no conocida previamente, hasta el 0,8% en 2012. Esta rápida corrección del desequilibrio exterior se ha debido al buen comportamiento de nuestras exportaciones en los últimos tiempos, derivado de las ganancias de competitividad frente a nuestros competidores, y al fuerte ajuste realizado por las familias, las empresas y, aunque más tardíamente, el sector público. Las perspectivas anticipan que la economía española muy probablemente registrará superávit frente al exterior en el actual ejercicio y en el próximo, lo que no se producía desde hace década y media.

#### IV.3.1. Introducción.

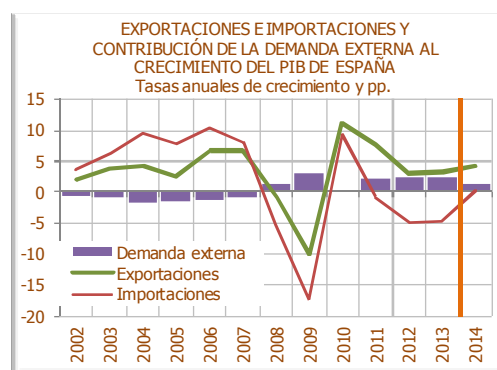
La economía española ha corregido con fuerza en los cinco últimos años el muy elevado déficit con el exterior que había acumulado en la etapa expansiva previa al inicio de la actual crisis económica. En 2007 el déficit de la balanza por Cuenta Corriente ascendió a 105.210 millones de euros, el 10% del PIB, cifra no conocida previamente, y en 2012 se había reducido a 8.926 millones de euros, el 0,8% del PIB, si bien en el segundo semestre de ese ejercicio mostró superávit, del 1,8% en el tercer trimestre y del 2,5% en el cuarto.

El sector exterior español está mostrando un gran dinamismo en los últimos años y el pasado ejercicio siguió teniendo una aportación positiva al crecimiento del PIB (de 2,5pp), como en todos los años de crisis, siendo prácticamente el único pilar de crecimiento. Este comportamiento del sector exterior en los últimos años ha compensado parcialmente la detracción al crecimiento que en esta etapa está teniendo la demanda nacional. Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo en 2013 y 2014 el único sostén del crecimiento de la economía española, debido a que las expectativas anticipan que la demanda interna seguirá lastrando el crecimiento del PIB.

Nuestras previsiones más recientes apuntan a que economía española seguirá retrocediendo en el actual ejercicio y en el próximo, el 1,6% y el 0,3%, respectivamente. Para el

presente ejercicio se espera que la demanda externa contribuya con 2,5pp al crecimiento del PIB, igual que en 2012, y que en 2014 lo haga con 1,3pp. Esta esperada aportación al crecimiento del sector exterior se basa en la prolongación de la caída de las importaciones, aunque de forma menos acusada que en los últimos años, y en la continuación de la fortaleza de las exportaciones (véase gráfico IV.3.1.1). De hecho nuestra previsión de exportaciones para 2013 y 2014 es del 3,2% y 4,3%, respectivamente, y la de las importaciones anticipa una caída media anual del 4,8% para el actual ejercicio y un ligero avance (0,3%) para 2014.

Gráfico IV.3.1.1



Fecha: INE (CN) & IFL

Fecha: 27 de marzo de 2013

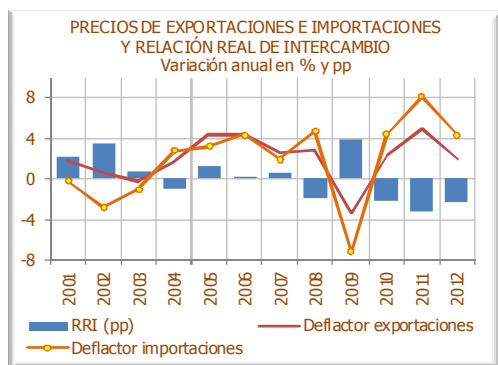
El déficit comercial sigue corrigiéndose y, por ende, el de la balanza por cuenta corriente (C/C), lo que se ve facilitado por la debilidad de la demanda interna. En 2012 el déficit comercial anotó un significativo recorte, reduciéndose prácticamente a la mitad. Al diferenciar el saldo comercial, entre energético y no energético, se deduce que el saldo comercial negativo, en estos momentos, se debe en exclusiva al componente energético, habida cuenta de que el no energético mostró un saldo positivo durante 2012. Los datos de frecuencia mensual más actuales y correspondientes a enero de 2013 y procedentes de Aduanas muestran que la corrección prosigue con fuerza en el actual ejercicio y sigue respondiendo al comportamiento del déficit no energético.

En 2012 nuestra relación real de intercambio (RRI) sufrió un nuevo deterioro que se une al de los dos años precedente, como resultado de que el defactor de las importaciones siguió exhibiendo un crecimiento más acusado que el de las importaciones (véase gráfico IV.3.1.2).

*Las perspectivas apuntan a que el sector exterior seguirá siendo en 2013 y 2014 el único sostén del crecimiento de la economía española.*



Gráfico IV.3.1.2



Fecha: INE (CN)

Fecha: 27 de marzo de 2013

Los precios de las importaciones en 2012 volvieron a registrar un elevado crecimiento, aunque notablemente inferior al del año anterior, que hizo que el deflactor de las importaciones mostrase un perfil descendente a lo largo del año y registrase un avance medio anual del 4,3%, frente al 8,1% de 2011. Esta relativa moderación se debió a los precios del petróleo y de otras materias primas, aunque estos se mantuvieron todavía en niveles elevados, comportamiento que contribuyó decisivamente a la significativa reducción del déficit comercial en el pasado ejercicio. Por su parte, los precios de las exportaciones también se moderaron en 2012, pero en mucha menor medida que las importaciones (véase gráfico IV.3.1.2), mostrando un perfil de moderación a lo largo del año que situó su tasa media anual en el 1,9%, 3pp menos que en el año anterior. Tras este comportamiento de los precios de las importaciones y de las exportaciones continuó la pérdida de la relación real de intercambio (RRI) en 2012, en ese año la RRI disminuyó en 2,3pp, lo que se une a las pérdidas de 3pp en 2011 y de 2,1pp en 2010, con las consiguientes repercusiones negativas sobre la inflación y la renta disponible de las familias españolas.

En el actual contexto de debilidad de la demanda interna y con el sector de la construcción sin perspectivas de salida de su profunda crisis en varios ejercicios, el sector exterior, respaldado por el favorable comportamiento de las exportación de bienes y servicios en los últimos años y la previsible continuidad de esta tendencia en los próximos años, se está configurando como el único motor que a corto plazo pueda actuar como motor de la esperada recuperación de la economía española. En este sentido, el retroceso de los costes laborales unitarios, el aumento de las empresas exportadoras y la diversificación de las áreas geográficas de nuestras exportaciones que se está produ-

ciendo en los últimos años son factores positivos que se encuentran detrás del buen comportamiento de las exportaciones, lo cual se espera que siga en los próximos años. No obstante, cabe mencionar que aunque las exportaciones pueda ser el factor que inicie la recuperación a la consolidación de la misma necesita que se sumen otros factores, especialmente la inversión y el consumo privado.

#### IV.3.2. Análisis de la balanza por cuenta corriente y sus componentes.

En 2012 siguió la corrección del tradicional saldo negativo de la *balanza por cuenta corriente*, como ha venido ocurriendo en todos los años de la actual crisis económica. No obstante, la corrección de dicho saldo fue muy significativa en el pasado ejercicio y una de las más importantes desde que en 2008 empezó este proceso de dicho déficit. De hecho, en 2012 dicho déficit se redujo a un nivel bajo, 8.926 millones de euros (el 0,8% del PIB), frente a 39.358 millones de euros, el 3,7% del PIB, del año anterior. Además, el perfil trimestral de dicho saldo mostró ya superavit desde el tercer trimestre, alcanzando en el cuarto un monto de 6.613 millones de euros el 2,5% del PIB. A esta corrección del déficit de la balanza por C/C en 2012 contribuyeron todos sus componentes pero especialmente el saldo de la balanza comercial y el de la de rentas.

En los cinco años transcurridos desde el inicio de crisis económica el déficit por C/C ha registrado una reducción de unos 100.000 millones de euros, y en relación al PIB ha recortado 9,2 puntos. Este fuerte ajuste del déficit por C/C no tiene parangón con etapas anteriores de crisis económica de la economía española y, con independencia de otras causas, responde a una reversión de los factores que lo habían impulsado al alza en la etapa expansiva previa.

La previsión del saldo por C/C para 2013 y 2014 anticipa que dicha balanza registre, por primera vez en muchos años, superávit, del 1,1% y 2% en relación al PIB, respectivamente, (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2), constituyendo las previsiones de 2013 una mejora respecto al anterior pronóstico. La previsible corrección de este desequilibrio descansará en el esperado dinamismo de las exportaciones y el retroceso de las importaciones, al menos en 2013.

El saldo por cuenta corriente sigue muy estrechamente condicionado por la evolución del saldo comercial (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2). En 2012 el *déficit comercial* disminuyó un 36,7% respecto a un año antes,

*En 2012 nuestra relación real de intercambio (RRI) sufrió un nuevo deterioro que se une al de los dos años precedente.*

*En los cinco años transcurridos desde el inicio de crisis económica el déficit por C/C ha registrado una reducción de unos 100.000 millones de euros, y en relación al PIB ha recortado 9,2 puntos.*



La previsión del saldo por C/C para 2013 y 2014 anticipa que dicha balanza registre, por primera vez en muchos años, superávit, del 1,1% y 2% en relación al PIB.

Gráfico IV.3.2.1

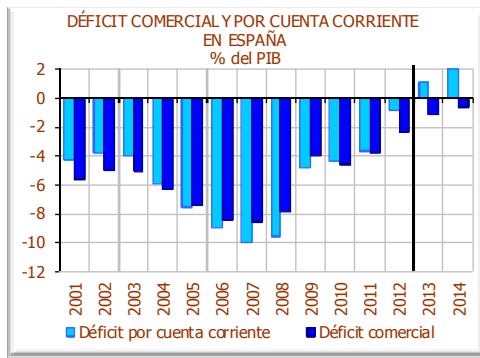
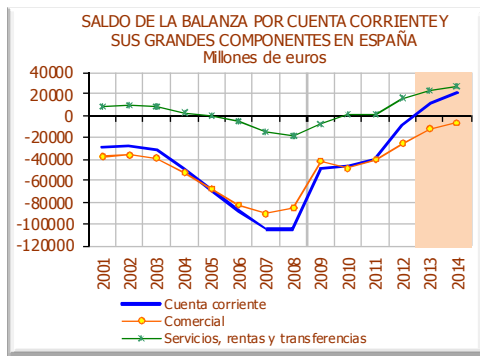


Gráfico IV.3.2.2



Fecha: Ministerio de Empleo y SS

Fecha: 27 de marzo de 2013

situándose en 25.419 millones de euros, unos 14.724 millones menos que el año anterior, cifra que en relación al PIB representó el -2,4%, 1,4 puntos menos de déficit que el año anterior.

Al diferenciar el déficit comercial energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que en 2012 la corrección del mismo se debió en exclusiva al componente no energético puesto que el energético (46.547 millones de euros) aumentó un 13,1%, lo que respondió al aumento del precio del barril de petróleo, el 9,5%. En cambio, el saldo de la balanza no energética mostró un superávit de 15.790 millones de euros, frente a déficit de 5.179 millones de euros del año anterior. Esta evolución del déficit comercial y su composición, pone en evidencia la necesidad de reducir con urgencia la fuerte dependencia energética de la economía española frente al exterior, pues ahora el déficit comercial es exclusivamente energético y el déficit por C/C está ahora en gran medida determinado por el déficit energético. Por ello, como se ha mencionado en repetidas ocasiones en este Boletín, es obligado disminuir el grado de dependencia energética para lo cual se debe seguir profundizando en aumentar el grado de eficiencia energética y el autoabastecimiento energético.

Al diferenciar el déficit comercial en energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que en 2012 la corrección del mismo se debió en exclusiva al componente no energético.

La información más reciente, referida a enero de 2013 y procedente de la estadística de Aduanas, muestra que el déficit comercial se situó en ese mes en 3.499 millones de euros, cifra que representa un descenso interanual del 4,3%, tasa mucho más moderada que la de los últimos meses. Esta corrección del déficit comercial se debió íntegramente al componente no energético puesto que el energético aumentó un 14,8%.

La previsión para 2013 y 2014 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo, hasta el 1,1% del PIB en 2013 y hasta el 0,6% en 2014. Esta mejora viene respaldada por la previsible continuidad de la debilidad de nuestra demanda interna, derivada del fuerte ajuste fiscal y por la continuación de la fortaleza de las exportaciones. El principal riesgo lo sigue constituyendo la persistencia de los elevados precios del petróleo, por encima de los 100 dólares el barril de Brent.

La *balanza turística* siguió mostrando un saldo positivo, como ocurre habitualmente, y en 2012 dicho saldo ascendió a 33.631 millones de euros, un 2,2% mayor que el de 2011, y en relación al PIB dicho saldo supuso el 3,2%, frente al 3,1% del año anterior. Desde 2010, el saldo de esta subbalanza se está ampliando, lo que responde a la mejora del turismo extranjero y a la contracción del gasto de los hogares residentes en el resto del mundo, comportamiento que respondió a la debilidad de la economía española y el mal comportamiento de su mercado de trabajo.

La *balanza de otros servicios* tradicionalmente muestra un saldo negativo, salvo raras excepciones, aunque en 2012 alcanzó un saldo positivo (0,2% del PIB), frente al saldo negativo del 0,1% del PIB del año anterior. Dentro de estos servicios no turísticos se incluyen servicios relacionados con las comunicaciones, el transporte, la información, los seguros y en general todo tipo de servicios a empresas. En 2012 el saldo conjunto de las balanzas de bienes y servicios, que suele ser el más relevante a la hora de analizar la evolución del sector exterior español, fue positivo por primera vez desde 1998 y ascendió a 10.700 millones de euros, frente al déficit de 8.432 del año anterior.

La *balanza de rentas primarias* siguió registrando un saldo negativo en 2012, de 11.557 millones de euros, el 1,1% del PIB, resultado que supone una significativa mejora respecto al del año anterior en el que su saldo negativo casi lo duplicaba (21.455)



millones de euros, el 2% del PIB. Este déficit procede, en gran medida, de las rentas de las inversiones de las empresas extranjeras: dividendos, intereses, etc, la gran dependencia de la financiación española del exterior es la principal responsable de este déficit.

En cuanto a las *transferencias corrientes*, que incluye partidas muy diversas como las transferencias de carácter público recibidas del Fondo Social Europeo públicas, dirigidas al fomento del empleo, las subvenciones de carácter privado, principalmente las subvenciones recibidas por los agricultores como reembolsos de la Política Agrícola Común, y las remesas de los inmigrantes, su saldo sigue siendo deficitario y en 2012 representó el 0,8% del PIB, frente al 0,9% del año anterior.

#### IV.3.3. La capacidad (+) necesidad (-) de financiación de la economía española.

Al añadir al saldo por C/C al de la balanza de transferencias de capital se obtiene la capacidad o necesidad de financiación frente al resto del mundo. En la economía española el saldo de transferencias de capital suele presentar signo positivo, aunque de pequeña entidad, por lo que la necesidad (-) capacidad (+) de financiación viene, prácticamente, determinada por el saldo por C/C. En 2012 la balanza de transferencias de capital generó un excedente de 6.561 millones de euros, un 21% por encima del de un año antes, el 0,6% del PIB, frente al 0,5% del año anterior.

La evolución de la capacidad o necesidad de financiación de la economía española en el presente siglo se muestra en el gráfico IV.3.3.1, en el mismo se puede observar la estrecha relación existente entre el saldo por C/C y la capacidad o necesidad de financiación. También se puede apreciar con cla-

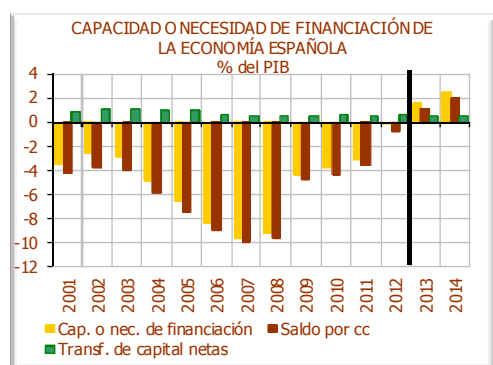
ridad la elevada y sistemática necesidad de financiación frente al exterior de la economía española desde el inicio del presente siglo, si bien en el presente ejercicio y en el próximo presentará capacidad de financiación.

Desde el inicio del presente siglo la economía española mostró una necesidad de financiación creciente, desde el 3,5% sobre el PIB en 2001 hasta el 9,6% en 2007, cota que constituyó un máximo. En 2008 comenzó una fase de intensa reducción de la necesidad de financiación, bajando en ese año al 9,2%, y el fuerte ajuste realizado por los sectores institucionales: empresas, familias y sector público ha hecho que la necesidad de financiación frente al exterior, prácticamente, se haya anulado en 2012, hasta el 0,2% del PIB, -2365 millones de euros. Las perspectivas apuntan a que en 2013 y 2014 la economía española cambiará la posición deudora que tradicionalmente ha mantenido frente al resto del mundo por acreedora. De hecho, según nuestras estimaciones, para el conjunto del actual ejercicio se prevé una capacidad de financiación del 1,6% del PIB y para 2014 del 2,5%. Esta fuerte disminución de la necesidad de financiación tiene que ver con la intensificación del ajuste de la economía española.

A pesar de la fuerte reducción del déficit por C/C y de la necesidad de financiación de la economía española desde el inicio de la crisis y de los excedentes que se esperan para 2013 y 2014, el problema puede que no esté resuelto. Las correcciones que se están produciendo desde la llegada de la actual crisis económica se deben principalmente al desplome de la demanda interna y, por lo tanto, tienen un componente cíclico elevado que se ha corregido fácilmente en estos años de crisis. Pero el déficit de la balanza de bienes y servicios tiene un elevado componente estructural, más difícil y lento de corregir, que se deriva de nuestra baja competitividad. En otras fases cíclicas recesivas, al más mínimo atisbo de recuperación de la demanda interna han surgido de nuevo los déficits con el exterior. Por ello, es preciso que ese patrón de comportamiento no se reproduzca de nuevo en la próxima fase de recuperación, lo que precisaría que la competitividad ganada frente a nuestros principales competidores, en los últimos años, se mantenga o incluso se amplíe. Ello permitiría mantener superávit frente al exterior y posibilitará reducir de forma paulatina el elevado volumen de deuda acumulado en los últimos años.

*La balanza turística siguió mostrando un saldo positivo, como ocurre habitualmente, y en 2012 dicho saldo ascendió a 33.631 millones de euros, un 2,2% mayor que el de 2011, y en relación al PIB dicho saldo supuso el 3,2%, frente al 3,1% del año anterior.*

Gráfico IV.3.3.1



Fecha: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de marzo de 2013

*Las perspectivas apuntan a que en 2013 y 2014 la economía española cambiará la posición deudora que tradicionalmente ha mantenido frente al resto del mundo por acreedora.*

