

IV.3. LA EVOLUCIÓN RECIENTE DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL SEGÚN EL SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE

La economía española en los años transcurridos de crisis económica ha sido capaz de corregir el elevado desequilibrio exterior generado en la última etapa expansiva, previa al inicio de dicha crisis, y que alcanzó en 2007 un techo no conocido antes (10% del PIB). En los tres primeros años de la crisis la corrección de dicho desequilibrio ha sido rápida, en 2010 había bajado al 4,4% y en 2013 presenta ya superávit, previsiblemente del 1,1%.

La rapidez de la corrección respondió, al principio, al componente cíclico de dicho desequilibrio, y posteriormente se debió al fuerte ajuste realizado por la economía española, que experimentó ganancias de competitividad respecto a los principales competidores. Sin embargo, a pesar de la fuerte moderación del déficit comercial en los últimos meses, aún persisten ciertas dudas sobre la continuación de dicha corrección en los próximos años.

IV.3.1. Introducción

La economía española muestra ya en 2013 un saldo positivo de su balanza por Cuenta Corriente (C/C), tras haber corregido el elevado y persistente déficit que esta balanza generó en la última etapa expansiva, la que se inició aproximadamente en 1997 y finalizó a mediados de 2007. Al final de esa larga e intensa etapa de crecimiento económico nuestra economía había acumulado un déficit por Cuenta Corriente (C/C) en relación al PIB del 10%, cifra no conocida previamente, cuando al inicio de la misma presentaba incluso un ligero saldo positivo.

Las causas de la generación de abultados déficit de nuestra balanza por C/C y su persistencia son bien conocidas y han sido ampliamente comentadas en anteriores números del BIAM que han tratado el tema. Tradicionalmente se ha argumentado que esos déficits, de forma

genérica, respondían a una incapacidad de nuestras empresas para exportar y competir en los mercados exteriores. Un déficit por C/C tan elevado en el periodo mencionado no hubiera sido posible si España no hubiera pertenecido al euro área.

La entrada en el euro conllevó unas condiciones monetarias para nuestra economía mucho más holgadas que antes de la entrada y también un aumento considerable de las facilidades de financiación, es obvio que estas nuevas condiciones monetarias y las facilidades crediticias alimentaron la generación de ese elevado y desconocido déficit.

En etapas expansivas anteriores a la entrada en el euro, en situaciones en las que el sector exterior acumulaba un elevado déficit, este solía actuar como un freno al crecimiento interno. El problema se iniciaba con la aparición de dificultades para obtener financiación externa, lo que obligaba a devaluar la moneda y a realizar programas de ajuste y contención del gasto, con el fin de ganar competitividad frente al exterior y facilitar la corrección del desequilibrio.

La fuerte corrección del déficit por C/C, tras el inicio de la crisis, respondió, en los dos primeros años de crisis, a la fuerte caída de las importaciones, debido al desplome de la demanda nacional, caída de más intensidad que la fuerte contracción de las exportaciones registrada en esos años. No obstante, la evolución de las exportaciones desde 2010 cambió de signo y empezó a mostrar un elevado dinamismo, lo que potenció el proceso de corrección del déficit exterior.

El mantenimiento de este comportamiento del sector exterior en la ya larga etapa de crisis, ha posibilitado la corrección del elevado déficit por Cuenta Corriente (C/C) que la economía española acumuló en la larga etapa expansiva previa. La corrección del déficit por C/C ha sido tan intensa que en el segundo

La evolución de las exportaciones desde 2010 cambió de signo y empezó a mostrar un elevado dinamismo, lo que potenció el proceso de corrección del déficit exterior.



trimestre del actual ejercicio esta balanza está registrando un saldo positivo, según las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral, posición se que se ha mantenido en el tercero. En correspondencia con ese superávit, la economía española está mostrando capacidad de financiación.

A este favorable comportamiento del saldo de la balanza por C/C y, por ende, a la generación de la Capacidad de financiación en 2013 están contribuyendo todas sus grandes subbalanzas, con excepción de la de transferencias corrientes que muestra un ligero deterioro. No obstante, a este respecto, mención especial debe hacerse del buen comportamiento de la balanza de servicios, debido al muy favorable año turístico.

El buen comportamiento de las exportaciones españolas en los últimos años, mejor de lo previsto, ha posibilitado una ligera ganancia de la cuota de mercado con respecto a algunos países y zonas geográficas y ha respondido a las ganancias de competitividad costes (véase BIAM del pasado agosto).

Esta evolución de las exportaciones ha hecho creer a muchos analistas que la salida de la crisis y el necesario cambio del patrón de crecimiento debe llegar por el lado de la exportación, ante la atonía de la demanda interna, por lo que habría que potenciar especialmente los sectores exportadores, hipótesis cuyo cumplimiento sería muy beneficioso para la economía española.

No obstante, debe tenerse en cuenta que gran parte de las empresas españolas, ante el desplome del mercado interior y la dificultad de colocar su producción en el mercado interno se han volcado en los mercados exteriores, comportamiento que también se ha producido en similares etapas cíclicas anteriores aunque con mucha menos intensidad que en la actual, en correspondencia con la menor intensidad de las recesiones en anteriores etapas.

Por otro lado, cabe mencionar que en el tercer trimestre el mejor comportamiento

relativo de las exportaciones españolas de bienes registrado en los últimos años ha empezado a flaquear debido en gran medida a la debilidad de la demanda exterior de los países emergentes. Por lo tanto, no es del todo descartable la repetición del patrón de comportamiento de las salidas de crisis anteriores, mejora de la demanda interna con el consiguiente aumento de las importaciones unido a un menor dinamismo de las exportaciones, lo que conduciría tarde o temprano a la tradicional detracción del crecimiento del PIB del sector exterior.

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

En 2012 continuó 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 ese ejercicio y una de las más importantes desde que en 2008 empezó el proceso de corrección de dicho déficit.

En el pasado ejercicio, el déficit se redujo a un nivel bajo, 12.453 millones de euros (el 1,2% del PIB), frente a un déficit que le superaba en más de tres veces (41.642 millones de euros, el 4% del PIB) el año anterior. En el perfil trimestral del pasado ejercicio esta balanza ya consiguió superavit en el tercero y cuarto trimestres, aunque en el conjunto del año se produjo déficit.

En 2013, la corrección de dicho déficit ha continuado con fuerza y, aunque en el primer trimestre se produjo de nuevo un déficit, retornó de nuevo a superavit en el segundo trimestre y ha continuado en esa posición en el tercero. En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 la balanza C/C muestra un superavit de 3.147 millones de euros, el 0,4%, lo que contrasta con el déficit del 2,2% del mismo periodo del año anterior.

En los cinco años transcurridos desde el inicio de crisis económica el déficit por C/C ha anulado el déficit de unos 104.267

El buen comportamiento de las exportaciones españolas en los últimos años, mejor de lo previsto, ha posibilitado una ligera ganancia de la cuota de mercado con respecto a algunos países y zonas geográficas y ha respondido a las ganancias de competitividad costes

En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 la balanza C/C muestra un superavit de 3.147 millones de euros, el 0,4%, lo que contrasta con el déficit del 2,2% del mismo periodo del año anterior.

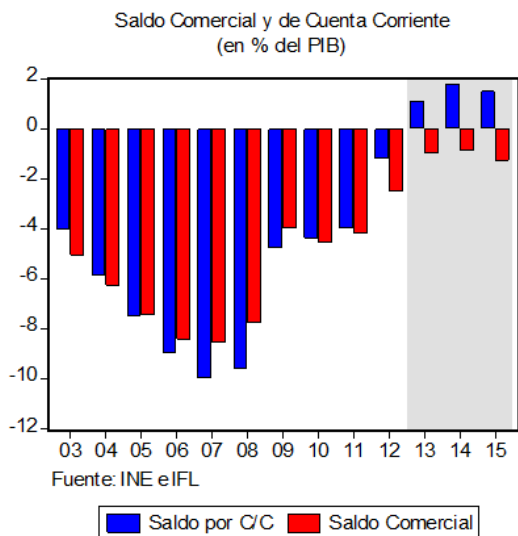


La previsión del saldo por C/C para 2013 anticipa que dicha balanza registre, por primera vez en muchos años, superávit, del 1,1% en relación al PIB. En 2014 y 2015 se espera que esta balanza continúe con saldo positivo.

millones de euros, y en relación al PIB ha recortado 10 puntos y en el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 presenta ya un ligero superávit (véase gráfico IV.3.2.1 y IV.3.2.2). 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 específicas de la actual crisis, 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 anticipa que dicha balanza registre, por primera vez en muchos años, superávit, del 1,1% en relación al PIB. En 2014 y 2015 se espera que esta balanza continúe con saldo positivo, con ratios en relación al PIB del 1,8% y 1,5%, respectivamente (véase gráficos 1 y 2), las previsiones de 2013 y 2014 son ligeramente menos optimistas que las anteriores pronóstico realizado hace varios meses.

Gráfico IV.3.2.1

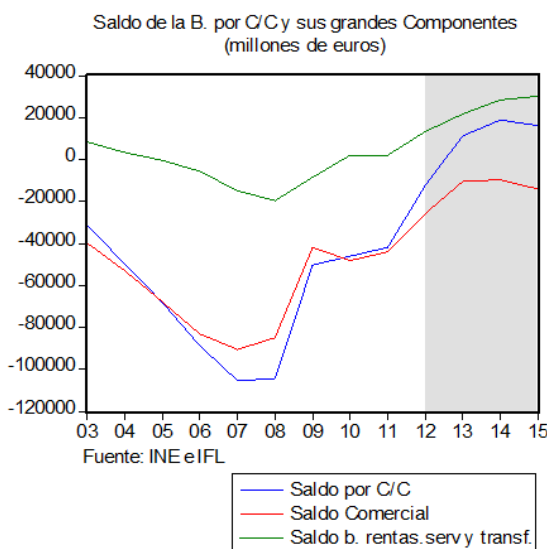


Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 17 de diciembre de 2013

La previsible corrección de este desequilibrio descansará en el esperado dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, especialmente de servicios, y un retroceso de las importaciones, al menos en 2013, aunque de menor intensidad que en el pronóstico anterior.

El saldo por C/C sigue muy estrechamente condicionado por la evolución del *saldo comercial* que normalmente ha sido negativo (véase gráficos IV.3.2.1 y IV.3.2.2), siendo el principal causante de que el saldo por C/C haya sido negativo hasta 2012 la mayoría de los años. En 2012 el *déficit comercial* disminuyó un 40,9% respecto a un año antes, situándose en 25.809 millones de euros, unos 17.849 millones menos de déficit que el año anterior, cifra que en relación al PIB representó el -2,5%, 1,7 puntos menos que el año anterior. En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013, el déficit comercial ha seguido disminuyendo con mayor intensidad que el año anterior al haberse reducido un 69,6% y situarse en 6.901 millones de euros, el 0,9% del PIB.

Gráfico IV.3.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 17 de diciembre de 2013

Al diferenciar el déficit comercial en energético y el no energético, según los datos de Aduanas, se observa que en los tres primeros trimestres de 2013 la corrección del déficit comercial descansó básicamente en el componente no energético y, en mucha menor medida, en el energético. En efecto, la balanza no energética ha mostrado un saldo positivo de 23.770 millones de euros, el doble que un año antes.

La previsión para 2013 y 2014 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo, hasta el -1% del PIB en 2013 y -0,9%, pero para 2015 previsiblemente podría mostrar un empeoramiento, hasta el -1,3% del PIB.



En cambio, la balanza energética en dicho periodo mostró un saldo negativo de 30.437 millones de euros, el 11% menos que un año antes, evolución en paralelo con la moderación del precio del petróleo. Esta evolución del déficit comercial y su composición, sigue poniendo en evidencia la necesidad de reducir con urgencia la fuerte dependencia energética de la economía española frente al exterior, pues desde hace más de un año el déficit comercial es exclusivamente energético.

La previsión para 2013 y 2014 del déficit comercial anticipa la continuación de la corrección del mismo, hasta el -1% del PIB en 2013 y -0,9%, pero para 2015 previsiblemente podría mostrar un empeoramiento, hasta el -1,3% del PIB. La mejora de 2013 y 2014 viene respaldada por la previsible continuidad de la debilidad de nuestra demanda interna, a pesar de la mejora que empieza a observarse, por el fuerte ajuste fiscal y por la continuación de la fortaleza de las exportaciones aunque con cierta pérdida de dinamismo. El principal riesgo lo sigue constituyendo la persistencia de los elevados precios del petróleo, significativamente por encima de los 100 dólares el barril de Brent.

La *balanza turística* continúa mostrando un saldo positivo y compensando el déficit comercial. En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 dicho saldo ascendió a 28.501 millones de euros, superando en más de cuatro veces el déficit comercial y un 3,7% mayor que el de un año antes; en relación al PIB dicho saldo supuso el 3,8%, frente al 3,6% del mismo periodo de 2012.

Desde 2010, el saldo de esta sub-balanza sigue un proceso expansivo, lo que obedece principalmente a la mejora del turismo extranjero y a la contracción del gasto de los hogares residentes en el resto del mundo, comportamiento acorde con la debilidad de la economía española y el mal comportamiento de su mercado de trabajo, si bien en 2013 el gasto de los turistas españoles en el extranjero ha mostrado ya un ligero crecimiento, frente a la caída del año anterior.

La *balanza de otros servicios* tradicionalmente muestra un saldo negativo, salvo raras excepciones, aunque en el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 alcanzó un saldo positivo (0,1% del PIB), frente al saldo negativo del 0,1% del PIB del mismo periodo 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 los tres primeros trimestres de 2013 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, es positivo y asciende al 2,9% del PIB, frente al 0,6% del PIB también positivo del mismo periodo del año anterior. En 2012 este saldo de la balanza de bienes y servicios fue positivo por primera vez desde 1998, y ascendió a 7.665 millones de euros, frente al déficit de 10.990 millones del año anterior.

La *balanza de rentas primarias* sigue registrando un saldo negativo en los tres primeros trimestres de 2013, aunque un 16,2% inferior al del año anterior. En dicho periodo ese déficit ascendió a 11.676 millones de euros, el 1,5% del PIB (11.576 millones de euros), frente al 1,8% del PIB, en el mismo periodo del año anterior. Este déficit procede, en gran medida, de las rentas de las inversiones de las empresas extranjeras: dividendos, intereses, etc, y refleja la gran dependencia de la financiación española del exterior al ser demandante neto de capitales en los mercados internacionales. No obstante, desde el inicio de la crisis (2008) se ha moderado de forma significativa.

En cuanto a las *transferencias corrientes* en los tres primeros trimestres de 2013 anotó un saldo negativo de 7.324 millones de euros, un 3,5% más que en el mismo periodo del año anterior. Su saldo deficitario representó el 1% del PIB, ligeramente mayor (-0,9% del PIB) que el del mismo periodo del año anterior. En esta balanza se incluyen partidas muy diversas como las transferencias de

La balanza turística continúa mostrando un saldo positivo y compensando el déficit comercial. En el conjunto de los tres primeros trimestres de 2013 dicho saldo ascendió a 28.501 millones de euros, superando en más de cuatro veces el déficit comercial y un 3,7% mayor que el de un año antes; en relación al PIB dicho saldo supuso el 3,8%.



Las perspectivas apuntan a que en 2013, 2014 y 2015 la economía española cambiará la posición deudora que tradicionalmente ha mantenido frente al resto del mundo por acreedora.

carácter público recibidas del Fondo Social Europeo, 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,

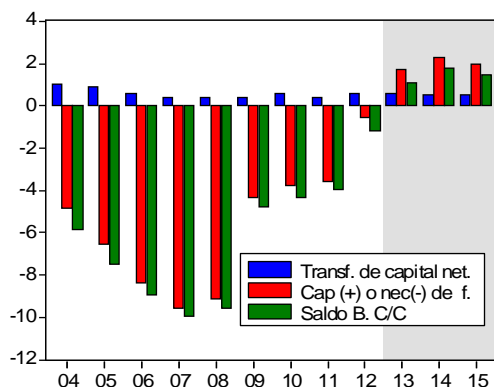
IV.3.3. La capacidad (+) necesidad (-) de financiación de la economía española

Hasta septiembre de 2013 la balanza de transferencias de capital generó un excedente de 4.879 millones de euros, un 35,4% por encima del mismo periodo de un año antes, el 0,6% del PIB, frente al 0,5% del año anterior. Las partidas más importantes, por su cuantía, son las transferencias públicas que proceden de los Fondos Estructurales del Presupuesto Comunitario dirigidas a infraestructuras y desarrollo rural y medio ambiente. Al añadir al saldo por C/C el de la balanza de transferencias de capital se obtiene la Capacidad ó 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.

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

Cap(+)-o nec (-) de financiación de la economía española (en % del PIB)



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 17 de diciembre de 2013

gráfico IV.3.3.1, en el mismo se puede observar la estrecha relación existente aludida entre el saldo por C/C y la capacidad o necesidad de financiación. También se puede apreciar con claridad 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 previsiblemente en los dos próximos 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, se redujera significativamente en 2012, hasta el 0,6% del PIB, -6.658 millones de euros, frente al -3,5% de 2011.

En los primeros tres trimestres de 2013 la economía española presenta una capacidad de financiación de 8.026 millones de euros, el 1,1% del PIB, frente a la necesidad de financiación de 13.134 millones del mismo periodo de 2012. Las perspectivas apuntan a que en 2013, 2014 y 2015 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 1,7% del PIB, para 2014 del 2,3% y del 2% para 2015. La fuerte disminución de la necesidad de financiación hasta 2012 y el cambio de signo posterior esperado 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 los excedentes que se esperan para 2013, 2014 y 2015, el problema puede que no esté resuelto a medio plazo. 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 tiene un elevado componente estructural, más difícil y lento de corregir, que se deriva de nuestra tradicional baja competitividad, a pesar de las ganancias recientes.

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.

