

FOCUS · La mejora del saldo corriente se detiene

Aunque los datos de crecimiento y del mercado laboral hayan sorprendido favorablemente durante los últimos meses, todavía no se puede bajar la guardia. El ajuste del desequilibrio exterior, que ha servido para convencer a propios y extraños de la capacidad de crecimiento a medio plazo de la economía española, presenta claros síntomas de agotamiento.

El saldo corriente pasó de un déficit de 114.330 millones de euros en junio de 2008 a un superávit de 7.965 millones de euros en diciembre de 2013 impulsado por las ganancias de competitividad, que han permitido un fuerte crecimiento de las exportaciones, y por la debilidad de la demanda interna, que ha mantenido las importaciones estancadas. Sin embargo, durante los últimos meses la mejora del saldo corriente se ha detenido, un hecho preocupante dada la elevada deuda externa bruta del país (el 163% del PIB en el 1T 2014). Los últimos datos publicados referentes al mes de junio han sido especialmente negativos: el saldo corriente acumulado de los 12 últimos meses ha vuelto al terreno negativo, alcanzando los 1.008 millones de euros.

Uno de los principales responsables de este cambio de tendencia es la evolución del saldo de rentas: el déficit ha aumentado en 4.950 millones de euros durante los últimos seis meses. De todas formas, en gran medida esto se debe a la recuperación del apetito inversor extranjero en los activos españoles, que poco a poco se va normalizando. Así, el recorrido adicional parece limitado.

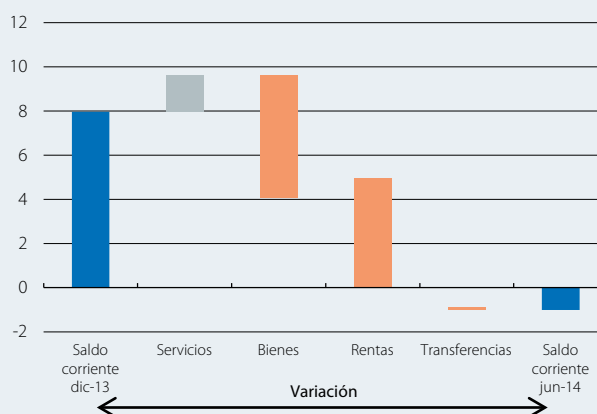
La atención se centra en el saldo de bienes, cuyo déficit ha aumentado en 5.550 millones de euros en lo que va de año, hasta los 15.834 millones de euros. Destaca el repunte de las importaciones (5,3% interanual en el primer semestre del año, frente al -1,3% en el conjunto de 2013), especialmente de automóviles, de bienes de consumo duradero y de bienes de equipo. Las exportaciones de bienes, por su lado, han sufrido la desaceleración de importantes economías emergentes (Brasil, Sudáfrica y Rusia) y la debilidad de Francia e Italia. Ello ha provocado que solo hayan crecido un 0,5% interanual en el primer semestre de 2014, un registro claramente inferior al 5,2% de 2013.

Es de esperar que parte del fuerte repunte de las importaciones sea temporal. La mejora de la confianza en la capacidad de recuperación de la economía española está permitiendo que se tomen decisiones de consumo e inversión que se habían pospuesto durante los años de crisis y que, dada su naturaleza, tienen una elevada intensidad importadora. Asimismo, se espera que las exportaciones en los próximos meses reciban el impulso de la recuperación de la demanda global.

De todas formas, parece difícil que la economía española cierre el año con un saldo corriente superior al de 2013 (0,8% del PIB). A modo ilustrativo, si durante el segundo semestre de este año el comercio de bienes repite los registros del segundo semestre de 2013, lo que supondría un cambio de tendencia más que notable; el saldo corriente se situaría alrededor del +0,5% del PIB. Si este cambio no se produce, y se mantiene la dinámica de los primeros seis meses del año, 2014 se cerrará con un saldo de la balanza corriente que podría alcanzar el -0,5% del PIB. Esto recuerda lo importante que continúa siendo para la economía española seguir ganando competitividad. El consenso de analistas ya hace meses que ha ido corrigiendo a la baja sus previsiones del saldo corriente. Una tendencia que muy probablemente continuará en los próximos meses y que, si no se corrige, puede erosionar la tan preciada confianza de la comunidad internacional en la economía española.

Variación del saldo corriente *

Datos acumulados de 12 meses (miles de millones de euros)

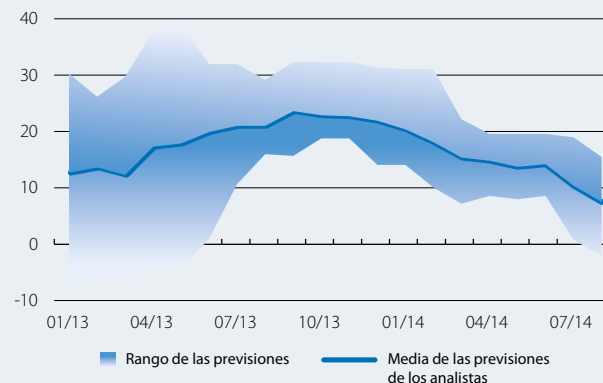


Nota: * Diciembre 2013-junio 2014.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco de España.

Evolución de la previsión de los analistas del saldo corriente de 2014

(Miles de millones de euros)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Consensus Forecast.