

FOCUS · Mejora en la cuenta corriente de la eurozona: ¿cíclica o estructural?

El saldo de la cuenta corriente de la eurozona experimentó un fuerte cambio de tendencia en 1T 2011: el superávit, que se había mantenido prácticamente en equilibrio desde 2005, inició una marcada tendencia creciente. En 1T 2013 ya se situaba ligeramente por encima del 2% del PIB. Este cambio de tendencia coincide con la desaceleración de la actividad económica europea y, por lo tanto, parece muy probable que ello se deba al cambio de coyuntura. En gran medida esto es así, pero un análisis más detallado revela algunas dinámicas del comercio europeo interesantes.

El principal responsable del aumento del superávit es el saldo de la balanza de bienes. Este se había mantenido cerca del equilibrio durante la última década pero desde 1T 2011 ha aumentado un 1,6% del PIB. Este cambio de tendencia no se debe ni a un cambio de precios relativos de las importaciones y las exportaciones ni a un mayor protagonismo de las exportaciones con un contenido importador menor. El superávit de la balanza de bienes también ha aumentado en términos reales y el peso de los distintos bienes exportados se ha mantenido prácticamente constante en los últimos años. Por lo que respecta al saldo de la balanza de bienes, por lo tanto, el aumento del superávit se debe al efecto de la recesión sobre la demanda interna. El consumo privado se desaceleró de forma notable entre 2011 y 2013. La inversión, por su parte, pasó de crecer un 3,7% el 2011 a caer un 1,6% en promedio el 2012 y 2013. La caída de las importaciones que ello ha conllevado explica por completo el aumento del superávit del saldo de bienes.

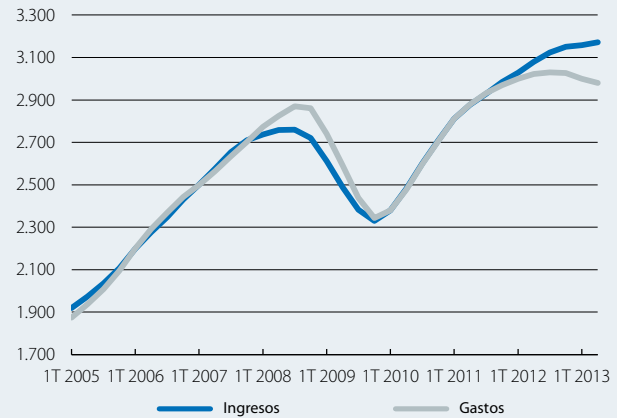
La evolución del saldo comercial de servicios es muy distinta: ha aumentado de forma prácticamente continuada desde el año 2000. Las exportaciones de servicios tienen un contenido importador muy inferior al de los bienes (0,06 y 0,17 por unidad exportada respectivamente, según estimaciones de la OCDE para la Unión Europea). Esto, junto a una demanda de importación de servicios a nivel europeo relativamente débil, ha permitido la creciente expansión del saldo de la balanza de servicios. La evolución de la tasa de cobertura (la ratio entre las exportaciones de servicios y las importaciones) es una buena muestra de ello. El crecimiento se ha mantenido estable durante los últimos tres años.

El volumen de las exportaciones de servicios es muy inferior respecto a las de bienes, 145 millones y 471 millones respectivamente en 1T 2013. Por lo tanto, su contribución al aumento del superávit de la balanza corriente ha sido menor, un 20% concretamente frente al 80% restante que ha aportado la balanza de bienes⁽¹⁾. Pero su evolución deberá seguirse con atención ya que si esta tendencia se mantiene el protagonismo que pueden adquirir puede ser notable.

(1) El saldo de rentas y transferencias se ha mantenido prácticamente constante.

Cuenta corriente de la eurozona

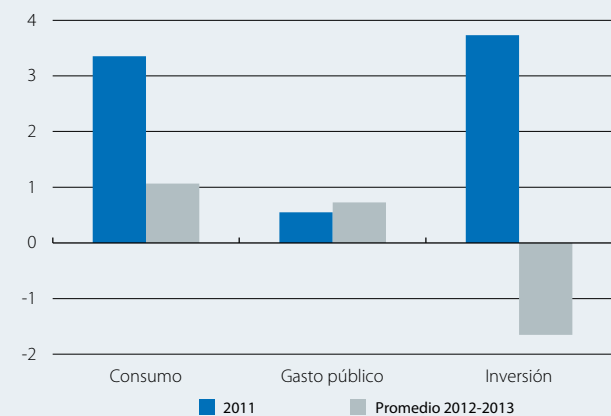
Datos acumulados de 12 meses (miles de millones de euros)



Fuentes: Eurostat y "la Caixa" Research.

Caída de la demanda interna de la eurozona

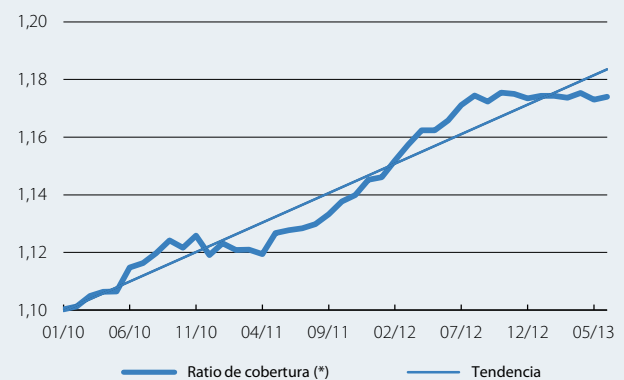
Variación anual (%)



Fuentes: Eurostat y "la Caixa" Research.

Exportaciones e importaciones de servicios de la eurozona

Datos acumulados de 12 meses



Nota: (*) Ratio de exportaciones entre importaciones.

Fuentes: Eurostat y "la Caixa" Research.