

El sector exterior de la economía española: evolución reciente y perspectivas

Óscar Arce

Director General de Economía y Estadística del Banco de España

II Jornada de Investigación en Internacionalización

Universidad Nebrija

23 de mayo de 2019

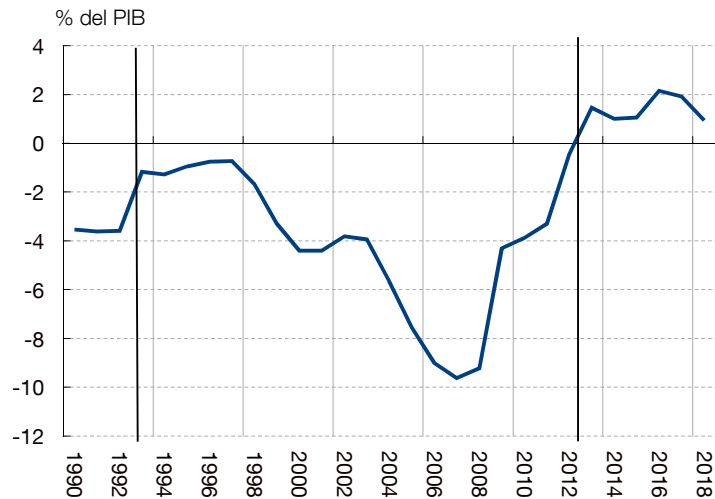
ESQUEMA DE LA PRESENTACIÓN

- 1. Anatomía de dos recuperaciones muy distintas: el papel del sector exterior**
2. (No visible)
3. Caracterización y evolución reciente del sector exterior
4. Riesgos y retos del sector exterior

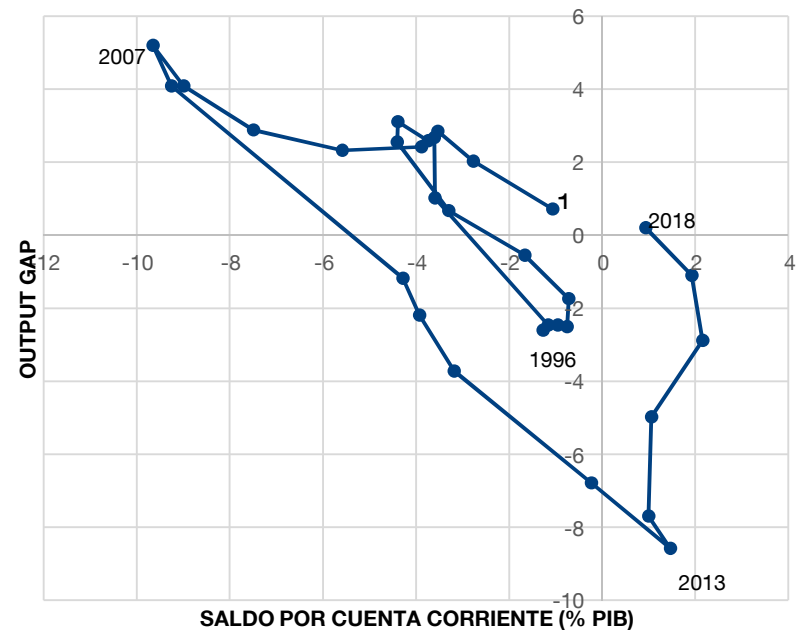
ANATOMÍA DE DOS RECUPERACIONES MUY DISTINTAS: EL PAPEL DEL SECTOR EXTERIOR

- Por primera vez en la historia reciente, resulta compatible una expansión prolongada del producto, con una brecha de producción positiva ya en 2018, y la generación de superávits exteriores persistentes.

SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



SALDO POR CUENTA CORRIENTE Y OUTPUT GAP

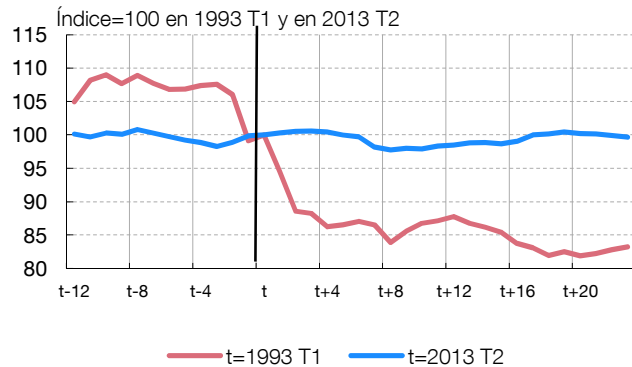


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

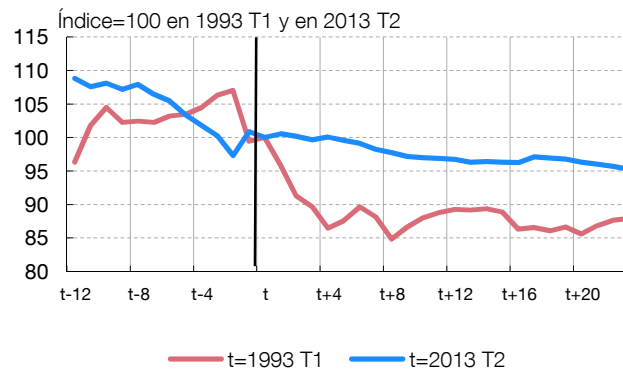
DETERMINANTES DE LAS EXPORTACIONES

- El crecimiento de las exportaciones se ha apoyado en el ajuste relativo de los precios y costes relativos, mientras que en la recuperación anterior se basó en gran parte en la devaluación nominal.
- En la fase actual, la ganancia de competitividad ha sido más paulatina, pero de carácter más persistente.
- Los mercados de exportación tuvieron un comportamiento más dinámico en la recuperación anterior....

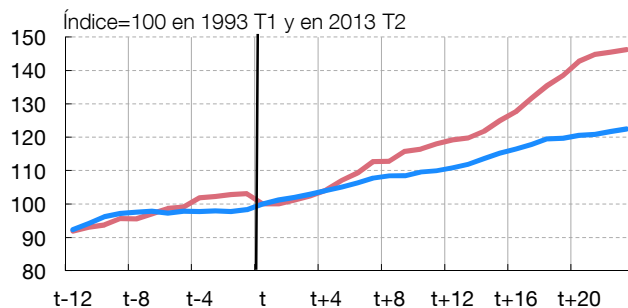
TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



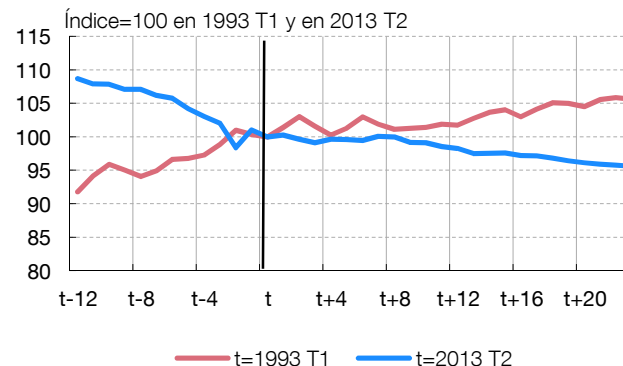
TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



MERCADOS DE EXPORTACIÓN



COSTES LABORALES UNITARIOS RELATIVOS



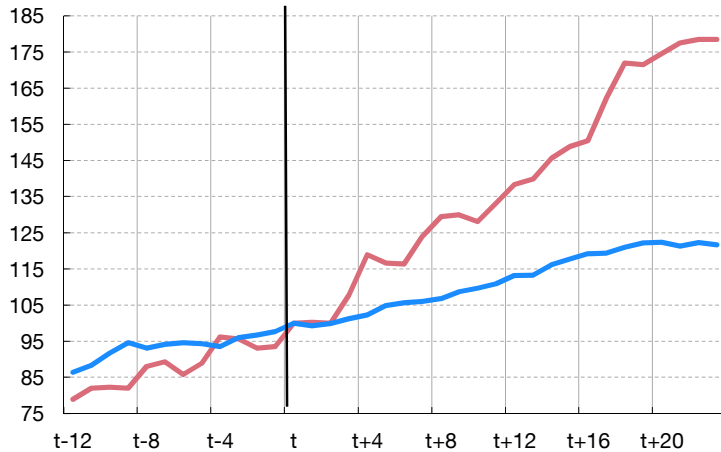
FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, BCE y Banco de España.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES EN LAS DOS ÚLTIMAS RECUPERACIONES

- ...que favoreció una recuperación más rápida e intensa de las exportaciones (y también de las importaciones) en los 90s.

EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

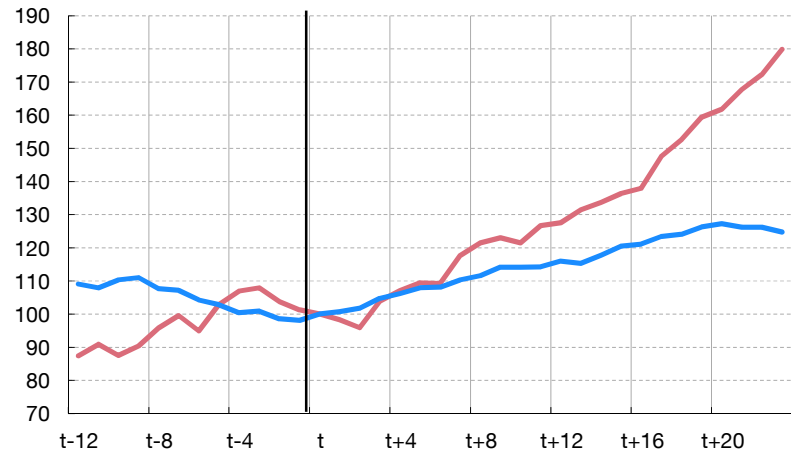
Índice=100 en 1993 T1 y en 2013 T2



— t=1993 T1 — t=2013 T2

IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

Índice=100 en 1993 T1 y en 2013 T2



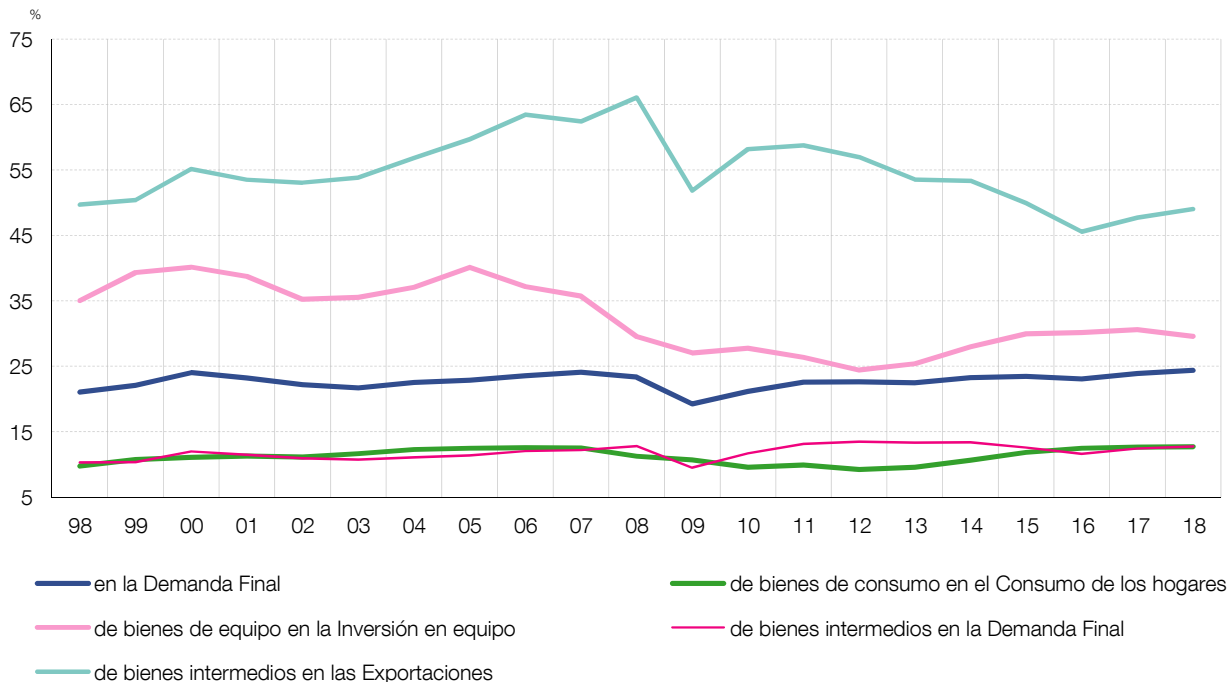
— t=1993 T1 — t=2013 T2

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

LA PENETRACIÓN DE LAS IMPORTACIONES

- En la fase expansiva actual se aprecia una cierta reducción de la dependencia de productos del exterior en las exportaciones y en la inversión en equipo, que son los componentes con mayor contenido importador...
- ...si bien, el grado de dependencia de las importaciones de bienes de consumo sigue siendo elevado.

PENETRACIÓN DE IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS, en términos nominales

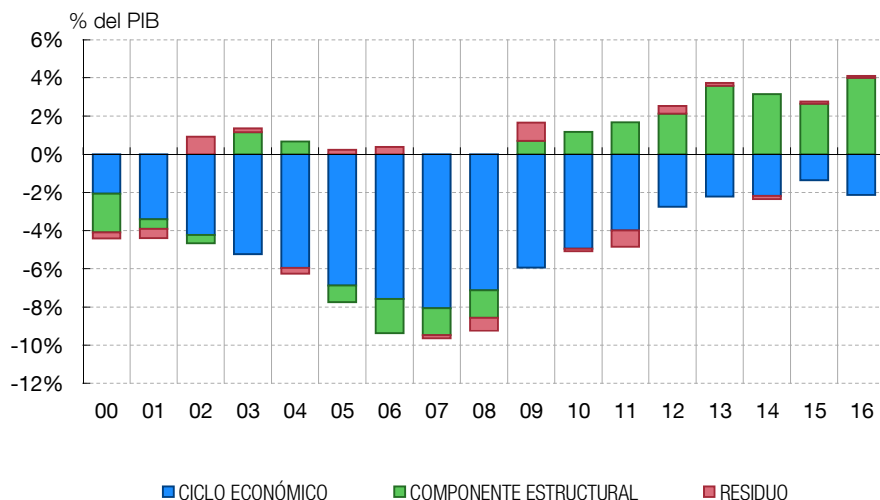


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Departamento de Aduanas.

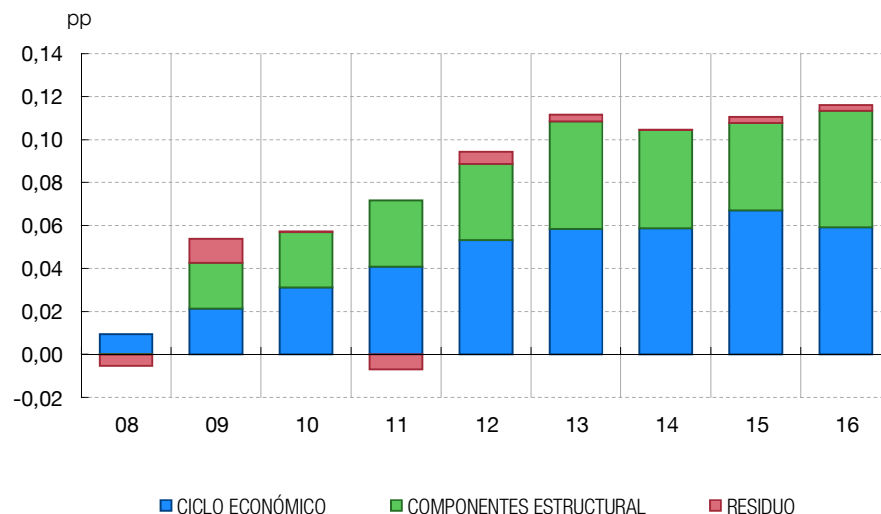
EL PROCESO DE AJUSTE DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE

- El saldo por cuenta corriente como porcentaje del PIB mejoró en unos 12 pp. entre el mínimo alcanzado en 2007 (-10%) y el máximo en 2016 (+2%).
- Se estima que aproximadamente la mitad de este ajuste se debió a factores permanentes no relacionados con el ciclo económico o el precio del petróleo (ampliación base exportadora, ganancias en competitividad, etc.)

DESCOMPOSICIÓN DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

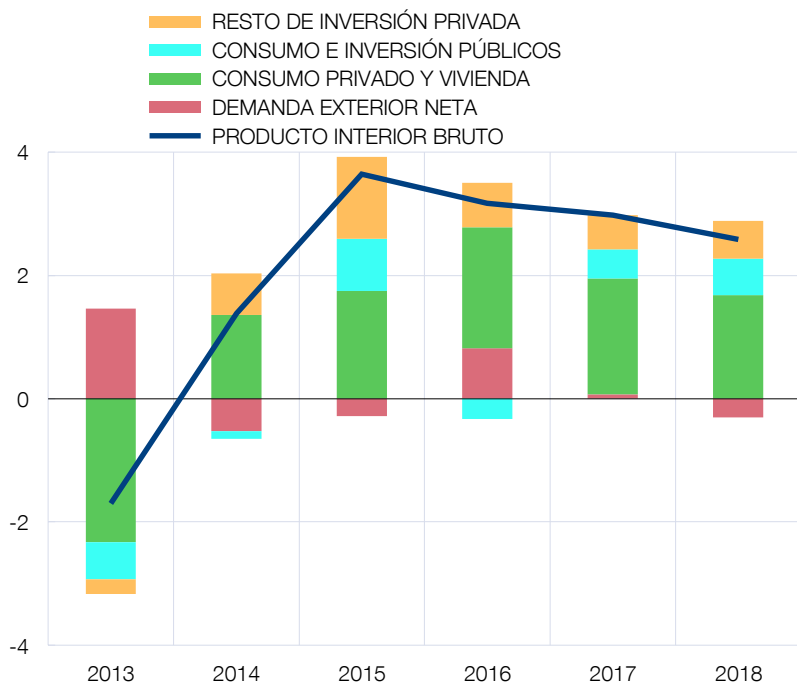
ESQUEMA DE LA PRESENTACIÓN

1. Anatomía de dos recuperaciones muy distintas: el papel del sector exterior
- 3. Caracterización y evolución reciente del sector exterior**
4. Riesgos y retos del sector exterior

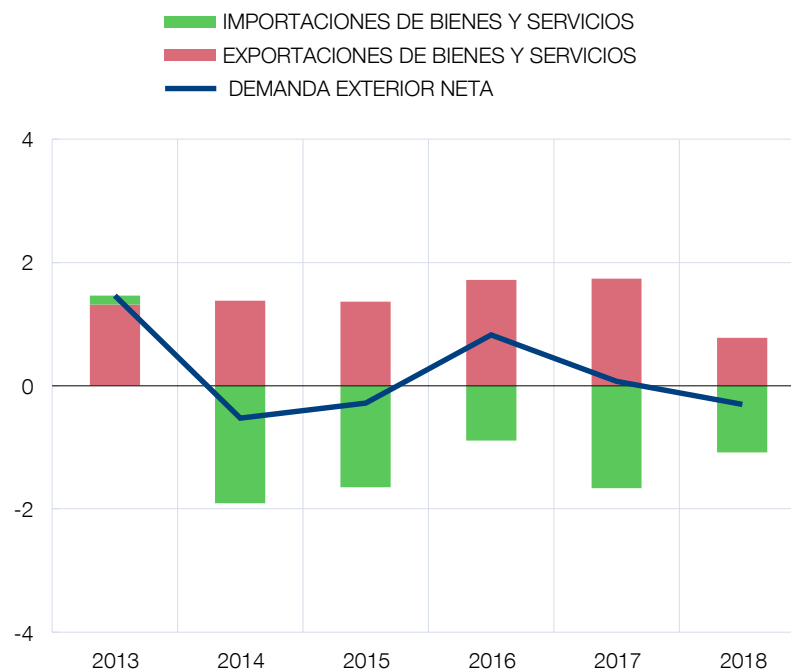
EL PAPEL DEL SECTOR EXTERIOR EN EL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO

- La expansión del PIB en 2018 se sustentó en la demanda nacional, principalmente, en el consumo privado y la inversión en vivienda.
- La contribución de la demanda exterior neta fue negativa, en un contexto de desaceleración más intensa de las exportaciones. Esta aportación negativa se mantendría en los próximos ejercicios.

CRECIMIENTO DEL PIB (%) Y CONTRIBUCIONES (pp)



DEMANDA EXTERIOR NETA Y CONTRIBUCIONES (pp)

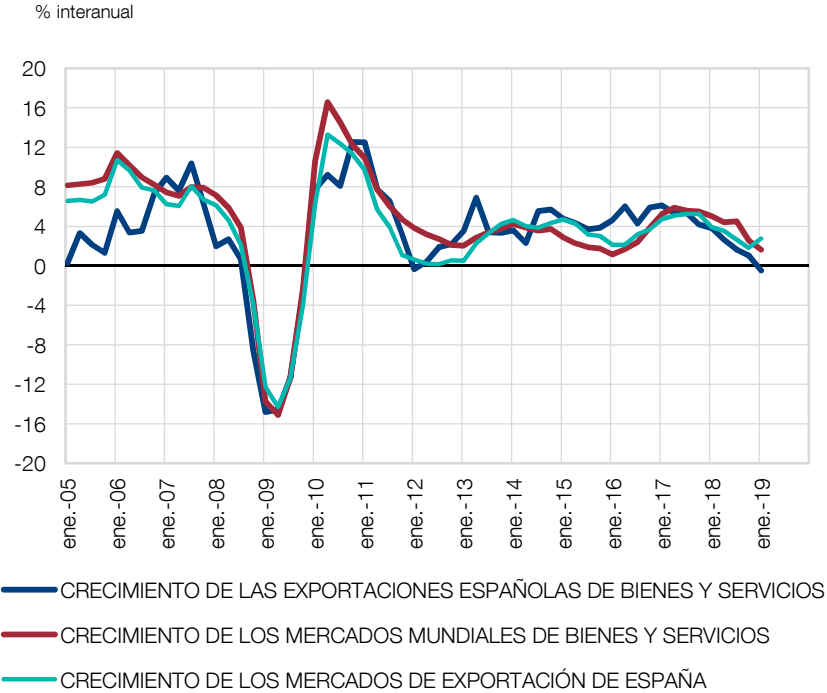


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

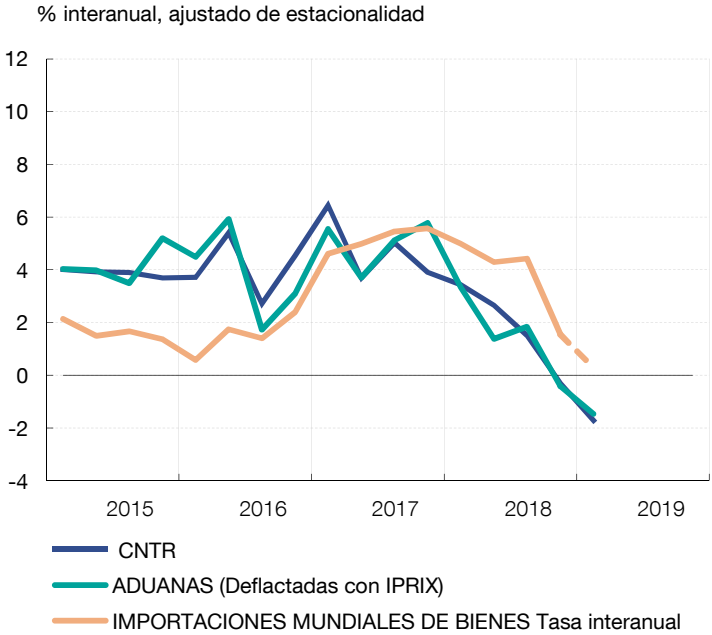
EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS EXPORTACIONES

- En los últimos trimestres, las exportaciones han crecido por debajo de sus mercados.
- De acuerdo con los indicadores, las exportaciones de bienes muestran un pulso débil.

EXPORTACIONES DE ESPAÑA Y MERCADOS MUNDIALES



EXPORTACIONES DE BIENES EN VOLUMEN



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas, BCE y CPB.

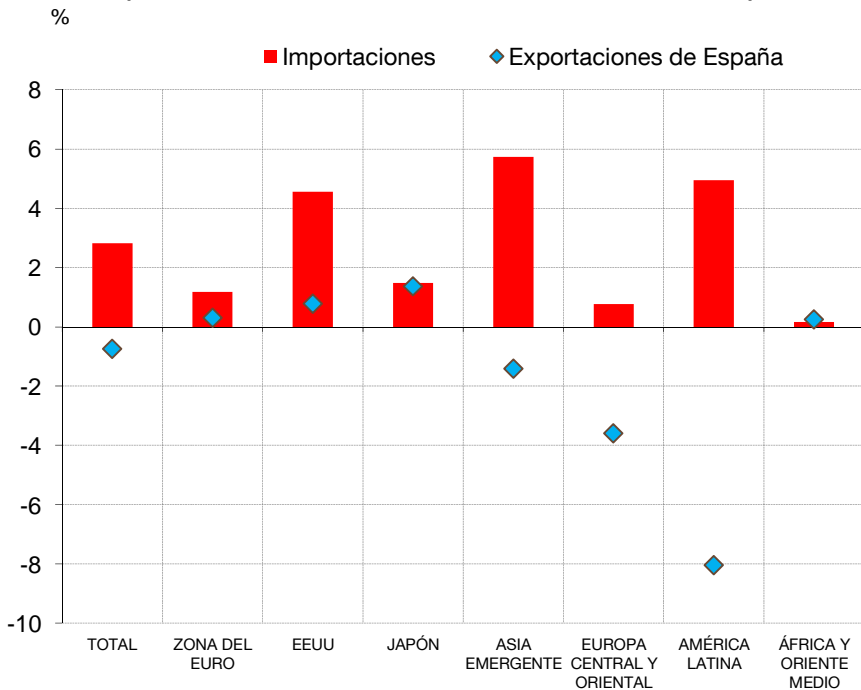
COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES ESPAÑOLAS

- La pérdida de cuota es bastante generalizada en las áreas extra UEM, especialmente intensas en América Latina, Europa Oriental y Asia. En sentido contrario, sobresale la resistencia de las ventas a Japón, el Norte de África y Oriente Medio.
- La caída de las exportaciones es particularmente pronunciada en los bienes de consumo y en las ventas extra UEM de bienes de equipo.

IMPORTACIONES MUNDIALES

Tasas de variación real

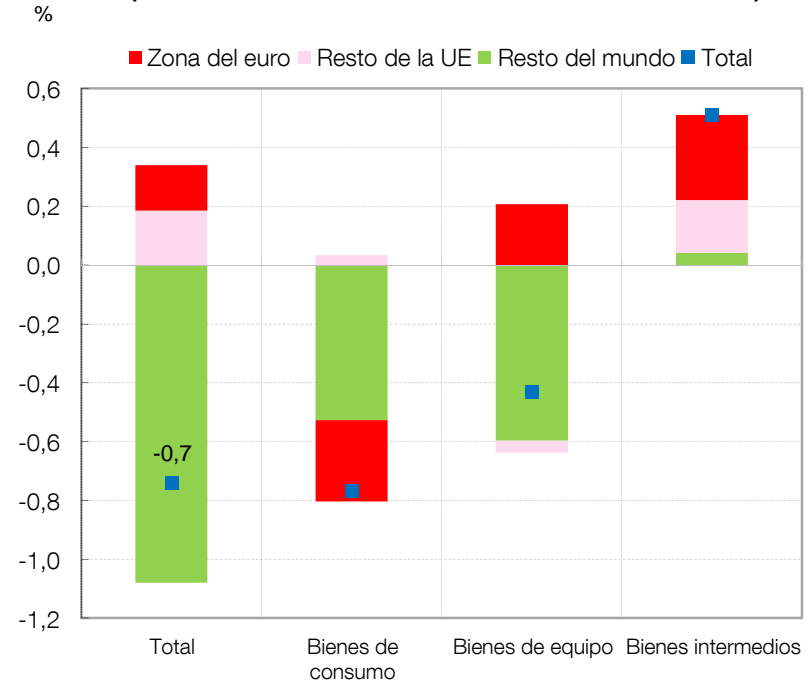
(Sobre los últimos 12 meses. Último dato: febrero 2019)



EXPORTACIONES DE BIENES

Tasas de variación real

(Sobre los últimos 12 meses. Último dato: febrero 2019)

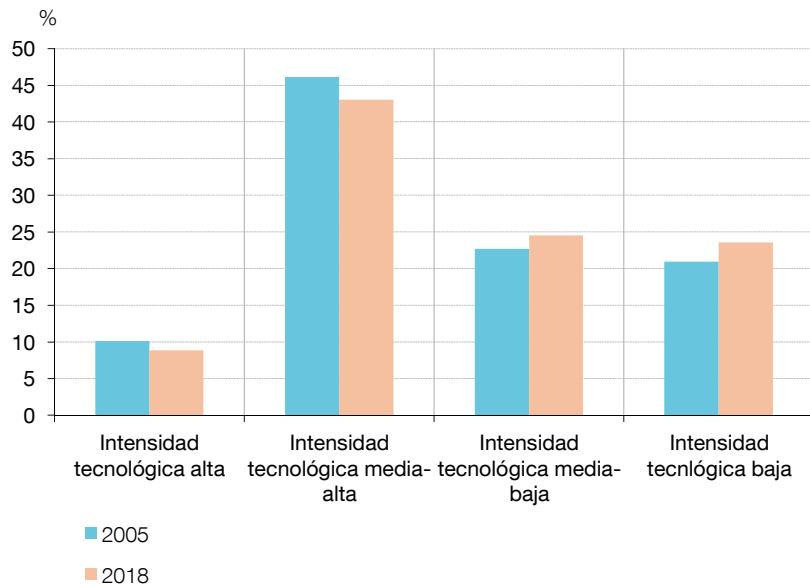


FUENTES: Departamento de Aduanas, Ministerio de Economía y Empresa, CPB y Banco de España.

COMPOSICIÓN EXPORTACIONES ESPAÑOLAS POR INTENSIDAD TECNOLÓGICA

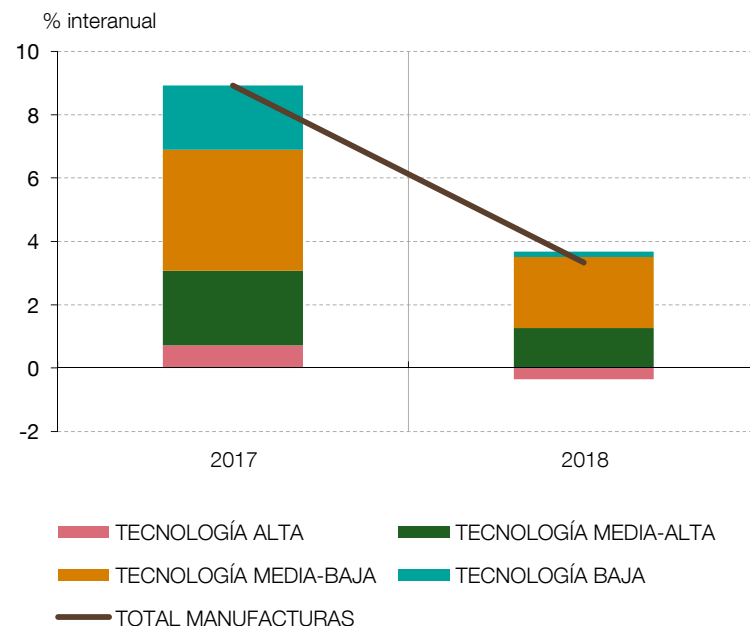
- Las exportaciones españolas están especializadas en ramas de intensidad tecnológica media, más sensibles a pérdidas de competitividad-precio que los productos con mayor intensidad tecnológica.
- La ralentización de las exportaciones españolas en 2018, más acusada que la del conjunto de la UEM, tuvo lugar en un contexto de pérdidas de competitividad provocadas por la apreciación acumulada por el euro desde 2017.
- La desaceleración de las exportaciones en 2018 fue generalizada aunque más intensa en los productos de menor contenido tecnológico.

EXPORTACIONES MANUFACTURERAS POR INTENSIDAD TECNOLÓGICA
Porcentaje del total, términos nominales



FUENTES: Departamento de Aduanas y Banco de España.

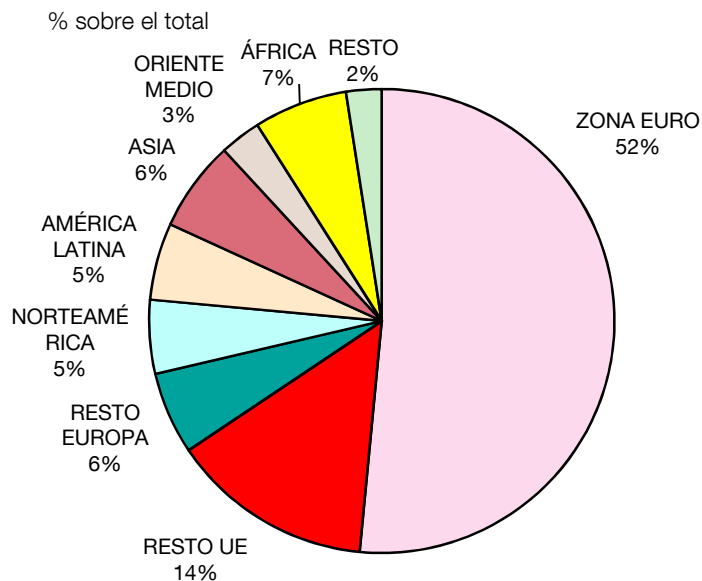
EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS POR RAMAS TECNOLÓGICAS
Contribuciones a la tasa de variación nominal



COMPOSICIÓN EXPORTACIONES ESPAÑOLAS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

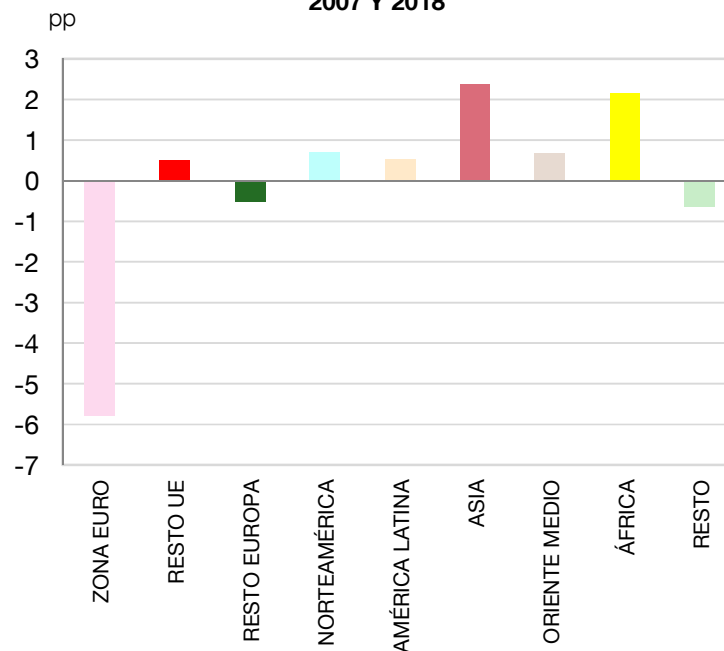
- La evolución de los mercados exteriores en 2018 fue desfavorable, con una marcada debilidad de algunos mercados extracomunitarios relevantes para las exportaciones españolas, como **Turquía y Reino Unido**.
- El principal mercado de exportación es la UEM, aunque se ha consolidado el **proceso de diversificación** geográfica hacia mercados extracomunitarios, con mayor potencial de crecimiento de las exportaciones. Destaca la penetración creciente en los mercados asiáticos y de África.
- No obstante, el peso relativo de algunas de las áreas más dinámicas, como Asia, continúa siendo reducido.

EXPORTACIONES ESPAÑOLAS DE BIENES. ESTRUCTURA POR ÁREAS GEOGRÁFICAS. AÑO 2018



FUENTE: Departamento de Aduanas.

VARIACIÓN DE LA ESTRUCTURA DE EXPORTACIONES ENTRE 2007 Y 2018



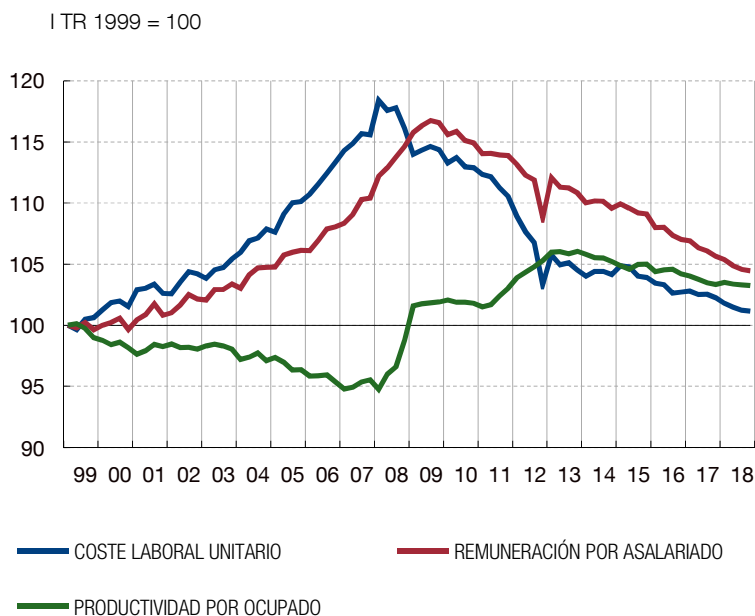
ESQUEMA DE LA PRESENTACIÓN

1. Anatomía de dos recuperaciones muy distintas: el papel del sector exterior
3. Caracterización y evolución reciente del sector exterior
- 4. Riesgos y retos del sector exterior**

MANTENIMIENTO DE LAS GANANCIAS DE COMPETITIVIDAD

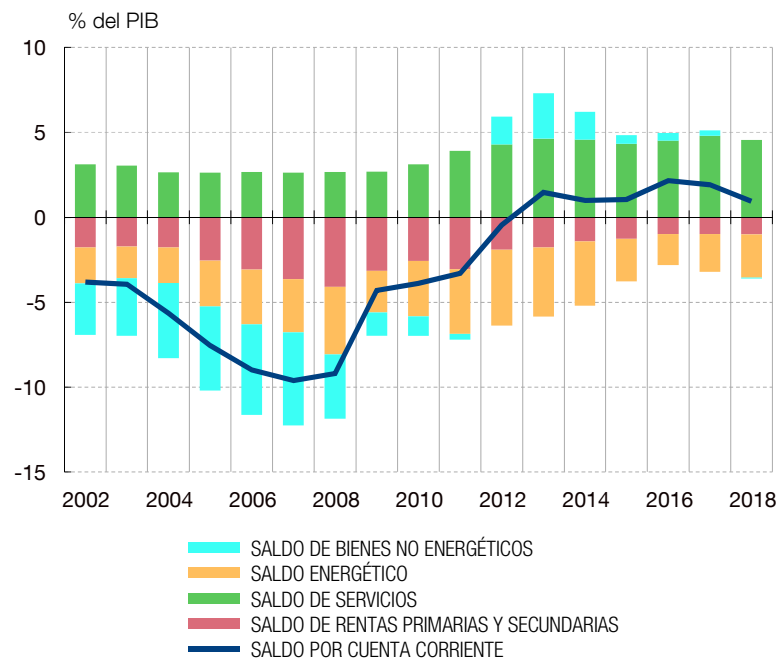
- Las exportaciones españolas tienen una sensibilidad significativa a la competitividad-precio, dada su composición por intensidad tecnológica.
- La expansión económica se ha asentado, en gran medida, en las ganancias de competitividad-precio y el ajuste relativo de los costes. Recientemente se aprecia una moderación de este proceso.
- A medio plazo se requiere un patrón de crecimiento económico que limite la restricción externa a través de la generación de superávits frente al resto del mundo, ya que el endeudamiento externo continúa siendo elevado.

COSTES LABORALES UNITARIOS DE LA ECONOMÍA TOTAL RELATIVOS ESPAÑA/UEM
Niveles relativos



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España.

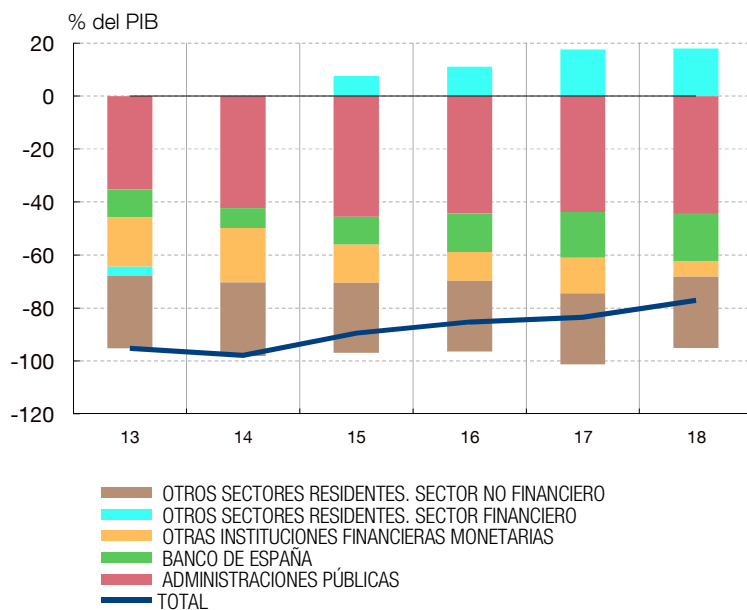
EVOLUCIÓN DEL SALDO POR CUENTA CORRIENTE



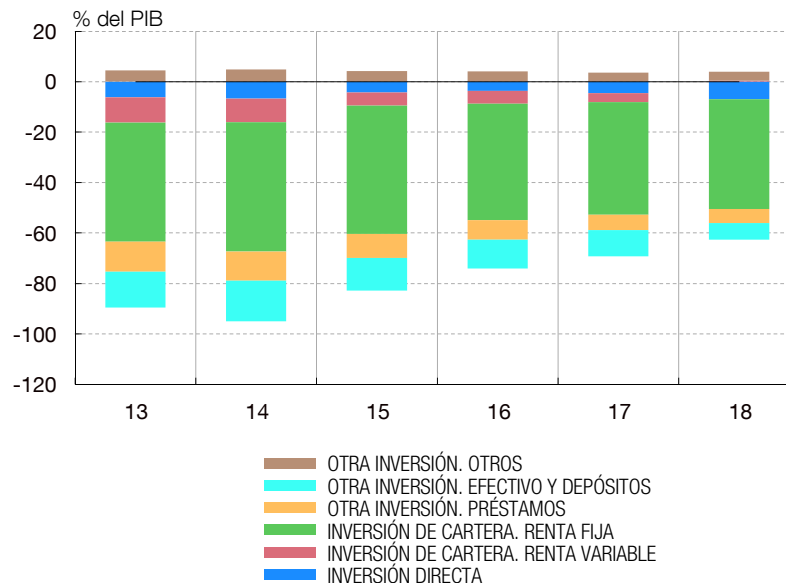
DESAPALANCAMIENTO PAULATINO DEL ENDEUDAMIENTO NETO FRENTE AL EXTERIOR, AUNQUE SE MANTIENE EN UN NIVEL ELEVADO QUE CONSTITUYE UN ELEMENTO DE VULNERABILIDAD MACROFINANCIERA

- El saldo deudor de la PII neta de la economía española se ha reducido en 21 pp de PIB desde el máximo alcanzado en 2014, hasta situarse en el 77% del PIB.
- Este desapalancamiento se ha concentrado en el sector privado y en instrumentos de deuda (renta fija, efectivos y depósitos). En sentido contrario, ha aumentado la posición deudora de las AAPP.

PII NETA (a). DESGLOSE POR SECTOR INSTITUCIONAL



PII NETA (a) (b). DESGLOSE POR CATEGORÍAS FUNCIONALES E INSTRUMENTOS



FUENTES: Banco de España.

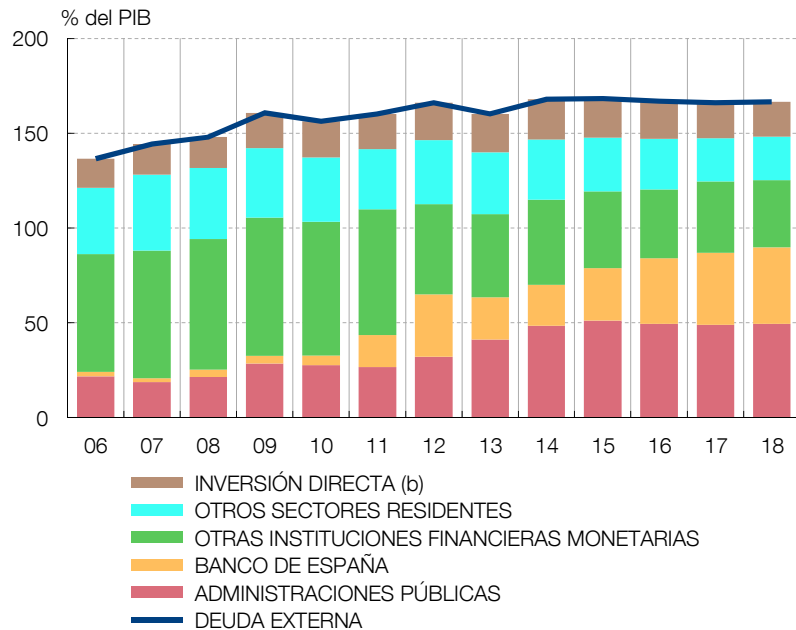
(a) La PII neta es la diferencia entre el valor de los activos exteriores de los sectores residentes y el de los pasivos frente al resto del mundo.

b. Excluidos Banco de España y la posición neta en derivados.

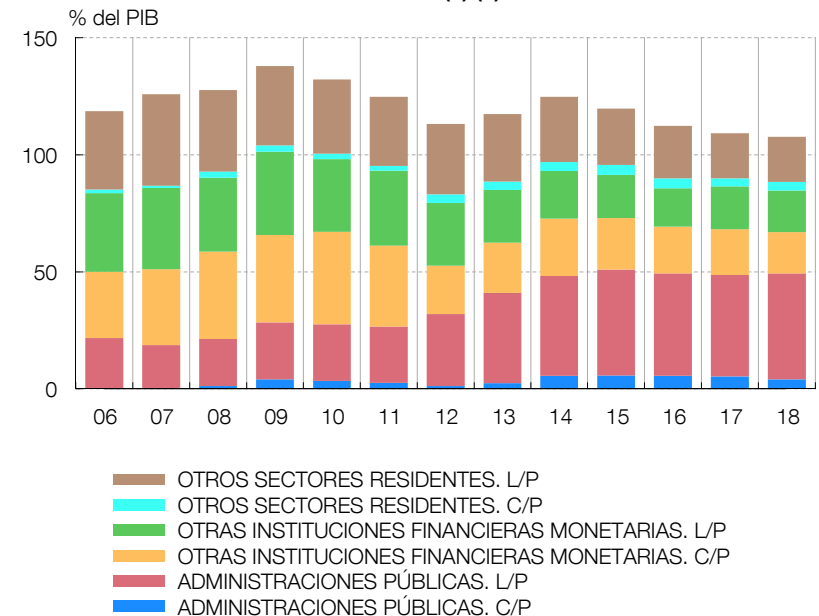
LA DEUDA EXTERNA BRUTA SE MANTIENE RELATIVAMENTE ESTABLE Y ESTÁ DOMINADA POR PASIVOS DEL SECTOR PÚBLICO

- La deuda externa bruta se ha reducido tan solo 2 pp desde el máximo de 2015, hasta el 167% del PIB.
- La reducción de la deuda externa emitida por el sector privado se ha compensado con el incremento de los pasivos de las AAPP. Predominan de los instrumentos emitidos a largo plazo por las AAPP, que suelen conllevar menores riesgos de refinanciación que el grueso de los pasivos exigibles emitidos por el sector privado.

DEUDA EXTERNA BRUTA (a). DESGLOSE POR SECTOR INSTITUCIONAL



ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA BRUTA. DESGLOSE POR SECTOR INSTITUCIONAL Y PLAZO DE EMISIÓN (a) (c)



FUENTE: Banco de España.

a. La deuda externa comprende el saldo de todos los pasivos que dan lugar a pagos futuros de principal, intereses o ambos. En la práctica, esto incluye todos los instrumentos financieros, a excepción de la renta variable (acciones y otras participaciones en capital, y participaciones en fondos de inversión), los derivados financieros y el oro monetario en lingotes.

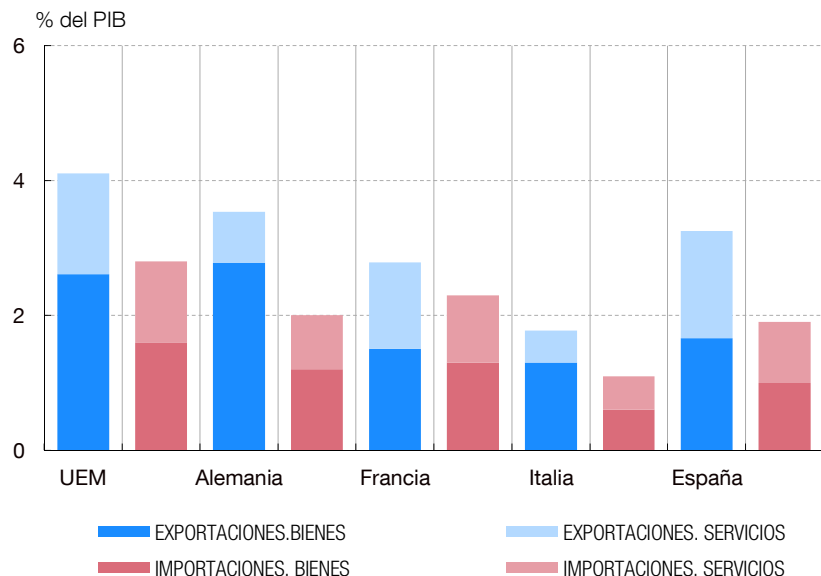
b. Incluye solo inversión directa en forma de deuda.

c. Excluidos el Banco de España y la inversión directa en forma de deuda.

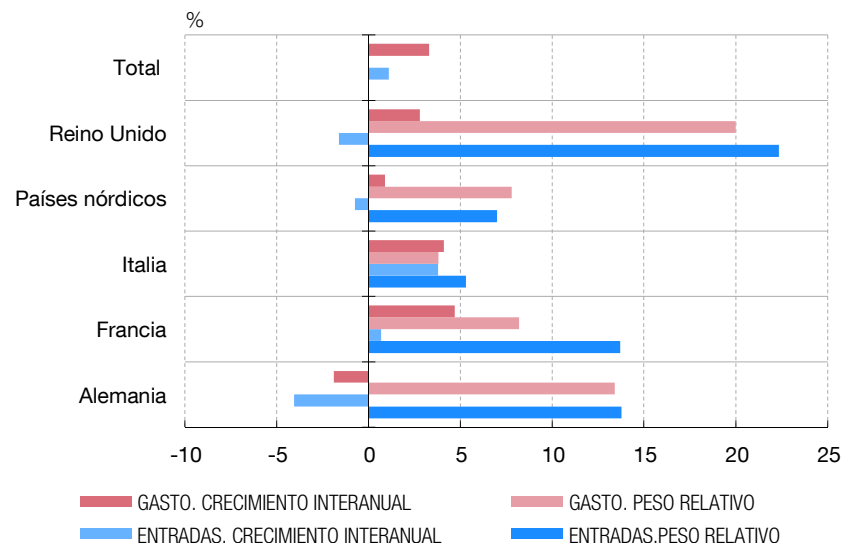
BREXIT: EXPOSICIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

- La exposición de la economía española al Reino Unido es significativa, sobre todo, en el ámbito de los servicios (1,6 % del PIB).
- El turismo procedente del Reino Unido representa alrededor del 20 % tanto de las entradas de turistas como del gasto total.

EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS AL REINO UNIDO



ENTRADAS Y GASTO TOTAL DE LOS TURISTAS EXTRANJEROS EN ESPAÑA POR NACIONALIDAD (2018)

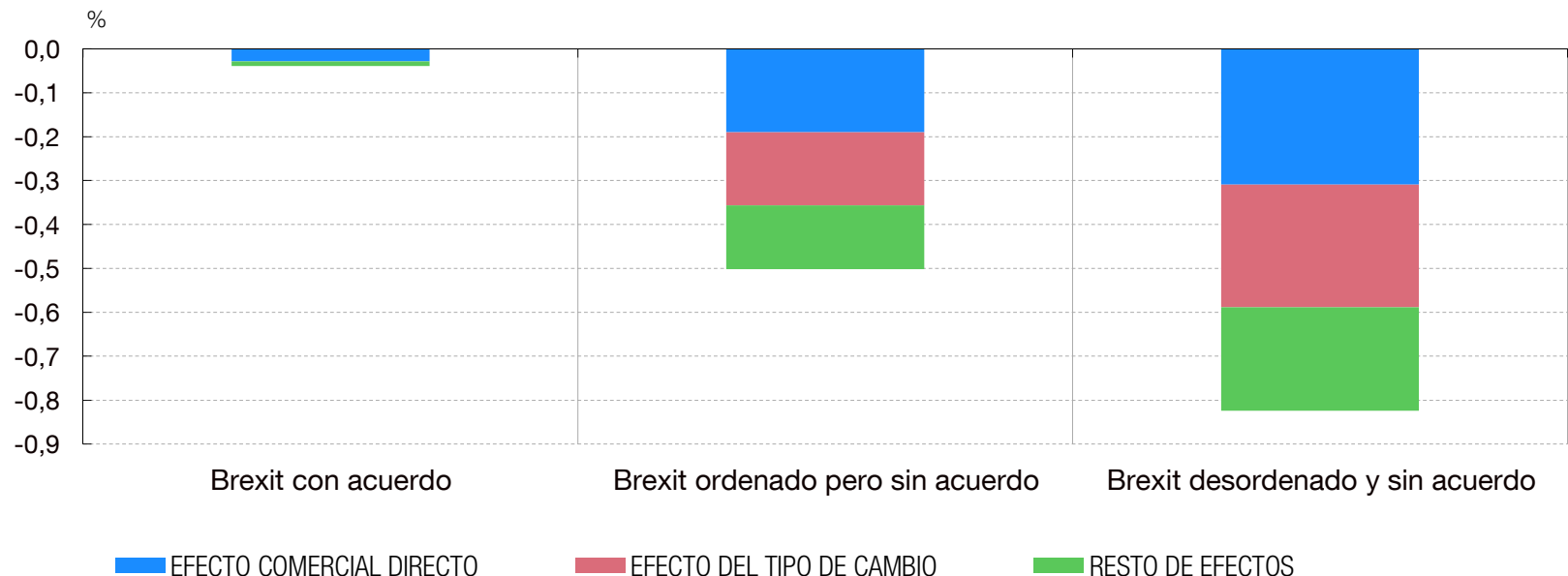


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y , Eurostat.

BREXIT: IMPACTO SOBRE EL PIB

- Los costes estimados para la economía española de una eventual salida del Reino Unido de la UE podrían ser significativos, dependiendo del escenario, pero, probablemente, no desmesurados.
- La magnitud del impacto depende de cómo se configure la relación futura entre el Reino Unido y la Unión Europea.

DESCOMPOSICIÓN DEL EFECTO ACUMULADO SOBRE EL PIB AL CABO DE CINCO AÑOS

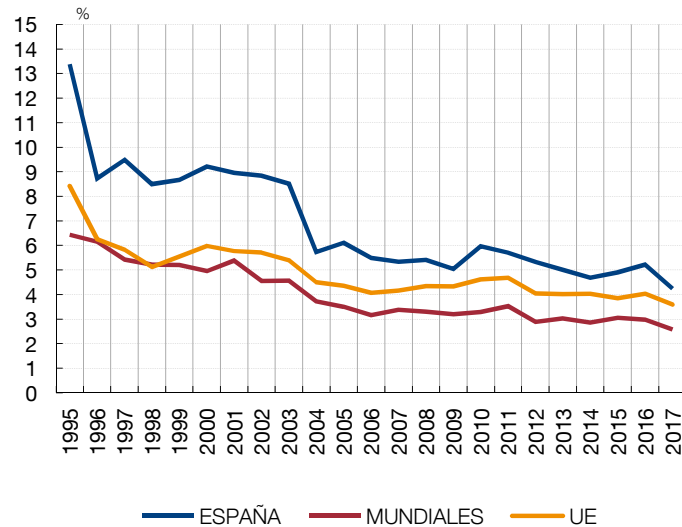


FUENTE: Banco de España.

RIESGOS PROTECCIONISTAS

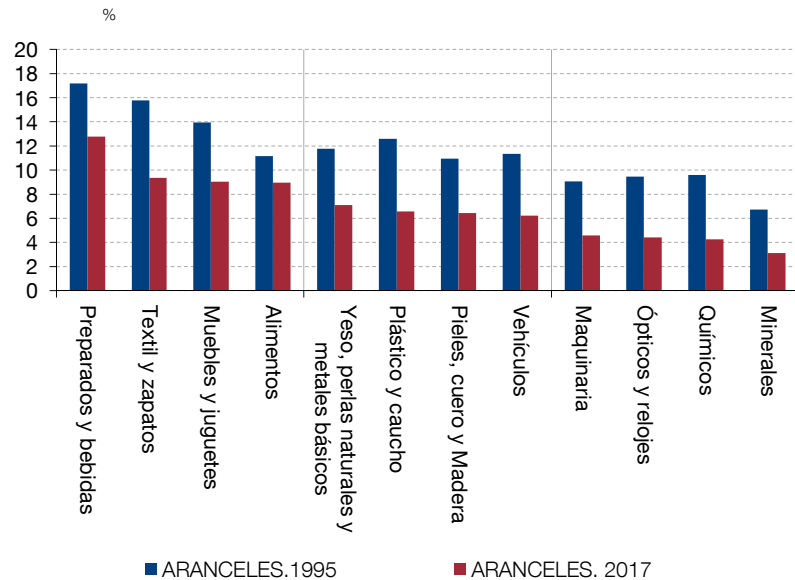
- Los aranceles soportados por las exportaciones españolas han descendido fuertemente en las últimas décadas, si bien su nivel es más elevado que el aplicado al conjunto de la UE. Este descenso ha sido generalizado por tipos de productos.
- El diferencial de aranceles soportados entre España y la UE refleja la composición por productos de las exportaciones españolas, ya que sectores como la alimentación y el textil tienen aranceles más elevados.

EVOLUCIÓN DE LOS ARANCELES EFECTIVOS SOPORTADOS POR LAS EXPORTACIONES



FUENTE: Banco Mundial y Eurostat.

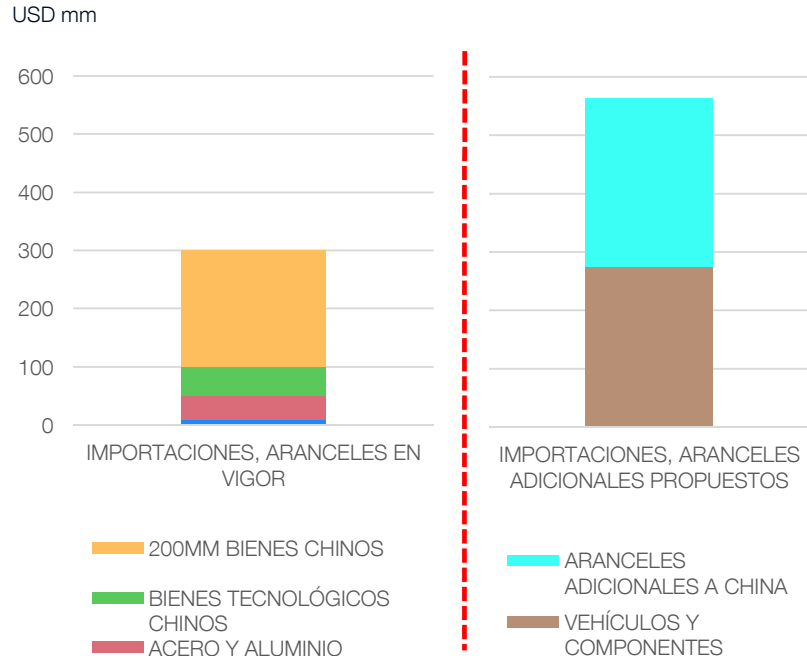
ARANCELES PROMEDIO POR SECTOR SOPORTADOS POR LAS EXPORTACIONES ESPAÑOLAS



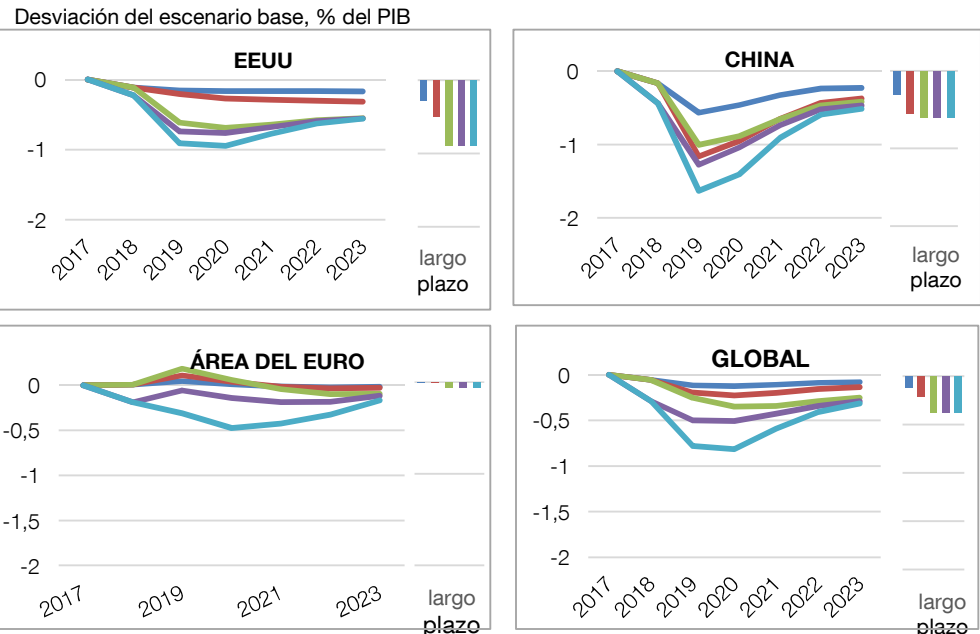
RIESGOS PROTECCIONISTAS

- Recrudescimiento de las tensiones entre EEUU y China: aumento de los aranceles aplicados por EEUU a productos de China de 15 pp hasta el 25%, que ha respondido con un incremento de los aranceles a bienes de EEUU.

COMERCIO DE EE.UU. AFECTADO POR MEDIDAS PROTECCIONISTAS



IMPACTO DE LAS MEDIDAS EN VIGOR Y DE POSIBLES MEDIDAS ADICIONALES



— Medidas en vigor — Más totalidad de las importaciones chinas
— Más vehículos y componentes — Más efectos confianza
— Más reacción de los mercados

Fuentes: PIIE, BCE.

Fuente: FMI.