

12.02.2024

---

**Estadísticas exteriores adecuadas en un entorno global cambiante\***

Discurso de apertura de la Conferencia «*External statistics after the pandemic: addressing novel analytical challenges*» (Estadísticas exteriores tras la pandemia: cómo afrontar los nuevos retos analíticos)/*Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics* del Banco de Pagos Internacionales, Banco Central Europeo y Banco de España

Madrid

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

\* Versión traducida del discurso original en inglés.

---

Buenos días:

Es para mí un placer darles la bienvenida a la segunda Conferencia sobre Estadísticas Exteriores, organizada por el *Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics* del Banco de Pagos Internacionales, el Banco Central Europeo y el Banco de España. El objetivo de esta conferencia es promover la interacción entre los compiladores y los usuarios de estas estadísticas fundamentales.

En primer lugar, quisiera darles las gracias a todos por el gran interés mostrado en la conferencia. Son muchas las aportaciones recibidas de estadísticos, analistas e investigadores, y estoy convencido de que constituirán una base excelente para el debate y el intercambio de ideas a lo largo de las dos próximas jornadas.

También me gustaría expresar mi agradecimiento especial a Philip Lane, que sin duda aportará ideas muy inspiradoras sobre los retos que entraña maximizar la utilidad de las estadísticas exteriores con el fin de realizar análisis precisos y formular políticas acertadas.

Asimismo, agradezco a nuestros colegas del Banco de Pagos Internacionales y del Banco Central Europeo que hayan elegido nuestra institución para coorganizar esta segunda edición de la conferencia.

\*\*\*

Antes de pasar al tema de la conferencia, quisiera decir que siento predilección por el sector exterior y sus estadísticas porque me recuerdan a una época en la que, siendo un joven investigador, me sumergí en ellas para entender mejor los retos exteriores a los que se enfrentaba la economía española. En la actualidad, las estadísticas exteriores nos están trayendo muy buenas noticias sobre la economía española, pero no siempre ha sido así.

En el pasado, la mayor apertura al exterior derivada de la integración en la Unión Europea y la adopción del euro permitió a España impulsar su crecimiento económico y converger hacia las economías más avanzadas de Europa. Esto fue posible gracias a la participación más activa en los mercados mundiales, a la adopción de innovaciones del exterior, a la disponibilidad de financiación externa y a la mayor competencia en su economía.

Sin embargo, el sector exterior también representó una vulnerabilidad macrofinanciera significativa para España cuando se acumularon desequilibrios externos persistentes. Esto es lo que sucedió durante la fase de expansión experimentada por la economía española desde finales de la década de 1990 hasta la gran crisis financiera, un período marcado por considerables pérdidas de competitividad frente a los principales socios comerciales del país. La acumulación de esos desequilibrios se vio favorecida por un contexto en el que las expectativas de crecimiento —basadas en la demanda interna— resultaron ser muy optimistas y por la disponibilidad de financiación abundante procedente del exterior en condiciones muy favorables.

Durante esta fase, los déficits por cuenta corriente registraron un incremento muy acusado, hasta alcanzar el 9,4 % del PIB en 2007, lo que contribuyó a un aumento sustancial de la posición de inversión internacional (PII) deudora neta de España (que se situó en el 97,6 %

del PIB en 2009). En ese momento, España tenía uno de los mayores desequilibrios externos de las economías avanzadas.

De hecho, su alta dependencia de la financiación exterior aumentó drásticamente el impacto que tuvieron en nuestra economía la crisis financiera global y las tensiones en el área del euro. En una fase inicial, la crisis financiera se tradujo en elevadas salidas de capitales, tras una corrección brusca de las perspectivas de crecimiento de España. Al igual que en otras economías muy endeudadas de la periferia del área del euro, la elevada deuda externa de España demostró ser una fuente importante de vulnerabilidad macroeconómica, particularmente durante los períodos de turbulencias financieras o de cambios en el sentimiento de los inversores.

No obstante, el panorama ha cambiado radicalmente en la última década. Tras la gran crisis financiera, el sector exterior ha contribuido enormemente a la recuperación de la economía española. Ello se ha conseguido gracias a un ajuste muy significativo sustentado en una serie de reformas estructurales que llevaron a un proceso de devaluación interna en el que se revirtieron las pérdidas de competitividad acumuladas en el pasado. En términos de costes laborales unitarios (CLU) relativos, estas pérdidas ascendieron a casi el 20 % desde la creación de la unión monetaria hasta 2008, pero en 2015 se habían corregido prácticamente como consecuencia del proceso de ajuste competitivo que experimentó la economía española. Estas ganancias sostenidas a lo largo del tiempo fueron posibles debido a la moderación relativa de los salarios, mientras que la mejora de la productividad relativa del trabajo se produjo principalmente en la época de destrucción de empleo a gran escala que se observó durante la recesión.

La mejora de la competitividad de la economía española impulsó el crecimiento de las exportaciones, con el consiguiente aumento de la cuota en ganancias en los mercados reales globales, que durante la recuperación de la crisis económica mostraron un comportamiento mejor que en nuestros principales socios comerciales del área del euro. Así pues, entre 2010 y 2019 la cuota de mercado de España creció en torno a un 2 %, en contraposición a las disminuciones observadas en Francia e Italia y a la estabilidad en Alemania.

Esto nos ha permitido mantener superávits por cuenta corriente sostenidos por primera vez en nuestra historia económica reciente, que incluso han sobrevivido a la pandemia de COVID-19, a la crisis energética causada por la invasión rusa de Ucrania y al endurecimiento de los tipos de interés. En 2023, se registró un superávit por cuenta corriente por duodécimo año consecutivo que fue de alrededor del 2,5 % del PIB, un porcentaje más alto que en 2019 (el año anterior a la crisis sanitaria).

La capacidad de resistencia del saldo por cuenta corriente español a las perturbaciones de los últimos años se ha sustentado en la recuperación de los flujos de turismo a medida que remitía la pandemia de COVID-19 y en el fuerte dinamismo de las exportaciones de servicios no turísticos. Esta evolución provocó una corrección significativa de la PII deudora neta de España, que cayó 40 puntos porcentuales (pp) del PIB desde 2009 y se situó en el 53,6 % del PIB en el tercer trimestre de 2023.

El ajuste se concentró en el sector privado, cuya PII deudora neta se redujo en 70,7 pp del PIB entre 2009 y 2023, hasta situarse en el 5,8 %, sobre todo como resultado de la corrección de la posición deudora del sector financiero privado.

Este sector había acumulado un nivel elevado de endeudamiento externo en forma de valores de renta fija durante la fase de expansión anterior a la crisis financiera. En cambio, el saldo deudor frente al exterior de las Administraciones Públicas es ahora mayor que en 2009 (se ha incrementado en 12,5 pp del PIB hasta el 38,2 %), en consonancia con la evolución de la deuda pública.

Pese a este ajuste, la PII deudora neta de España sigue siendo elevada en términos comparativos, por lo que continuarán siendo necesarios superávits exteriores para reducir esta posible fuente de vulnerabilidad. Este objetivo requiere, en particular, que se consolide una senda de corrección estructural de las finanzas públicas para que disminuya el elevado nivel de deuda pública acumulada en los últimos años, dado que, como ya he mencionado, el proceso de desapalancamiento externo de la economía española se ha concentrado en el sector privado, mientras que la posición deudora del sector público ha aumentado. Al mismo tiempo, el crecimiento de las exportaciones a medio plazo podría verse comprometido si persiste en el tiempo el deterioro de los CLU observado desde la pandemia en comparación con nuestros principales socios del área del euro. Mantener los superávits exteriores depende, en última instancia, de las mejoras de la productividad real que permitan que crezcan los salarios sin menoscabo de la competitividad de las empresas. Para mitigar estos riesgos, tenemos que adoptar un conjunto de políticas estructurales dirigidas a estimular la productividad mejorando el capital productivo, la cualificación de la población activa y la eficiencia del mercado, eliminando los obstáculos que impidan el crecimiento empresarial.

\*\*\*\*

En un contexto más general, está claro que esa apertura ha permitido que la economía mundial experimente un crecimiento sostenido y generalizado en las últimas décadas, pero también se ha traducido en la acumulación de algunas vulnerabilidades.

Las recientes perturbaciones de carácter extraordinario, la pandemia de COVID y la guerra en Ucrania han alterado notablemente las cadenas globales de valor y los mercados de materias primas, y han creado un entorno de aumento de la incertidumbre y de las tensiones geopolíticas.

Estas nuevas situaciones han surgido en los últimos años, pero antes ya habíamos sido testigos de tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Lamentablemente, en las últimas semanas se han añadido a la lista la guerra en Oriente Próximo y las consecuencias todavía desconocidas de la crisis del mar Rojo.

Estas perturbaciones han planteado claramente nuevos interrogantes sobre el futuro de la globalización y la creciente importancia de los factores geopolíticos en las relaciones económicas.

En este sentido, aunque la globalización del comercio de bienes ya se estaba ralentizando antes de la pandemia, las preocupaciones por la capacidad de resistencia de las cadenas globales de valor y la seguridad del suministro de productos estratégicos están siendo ahora más evidentes.

Estas cuestiones revisten particular importancia para países tan abiertos como los de la Unión Europea, que es probablemente la región con mayor apertura del mundo. En 2019,

la cuota de comercio exterior alcanzó el 54 % del PIB de la UE después de aumentar considerablemente, un porcentaje que duplica el dato correspondiente a Estados Unidos (26 %). Permítanme que les dé otra cifra: la participación en las cadenas globales de valor en el comercio es alrededor de 20 puntos porcentuales más alta en la Unión Europea que en Estados Unidos.

Se llega a la misma conclusión si se observan datos financieros como el volumen de activos y pasivos exteriores brutos en relación con el PIB, que también es más elevado en la Unión Europea que en el país norteamericano.

Tenemos mayor apertura y, por tanto, somos más dependientes, así que debemos preocuparnos en especial por los posibles riesgos que podrían derivarse del cambio en los patrones de globalización si estos no se producen de manera ordenada.

En el contexto global, más allá de la Unión Europea, las decisiones que toman tanto las empresas como los Gobiernos vienen determinadas por estas preocupaciones. A los Gobiernos les preocupa cada vez más que, en este nuevo escenario, la apertura comercial y financiera pueda generar dependencias excesivas de terceros países. En consecuencia, están intentando responder a este nuevo entorno, y las consideraciones geopolíticas han pasado a ser más prioritarias en sus agendas, con políticas que buscan, precisamente, limitar las vulnerabilidades externas.

En este nuevo contexto de globalización, los Gobiernos y las empresas podrían estar pasando a un escenario en el que favorecen la diversificación frente a la dependencia, la seguridad frente a la eficiencia o la regionalización frente a la globalización.

\*\*\*\*

Con este trasfondo, las estadísticas exteriores, que tradicionalmente han sido esenciales para hacer un seguimiento de la salud de las economías abiertas, vuelven a ser cada vez más importantes, puesto que son vitales para que las autoridades tomen decisiones mejor fundadas en su búsqueda de las estrategias más eficientes.

Me temo que la comunidad estadística está de nuevo sometida a una fuerte presión para que las estadísticas continúen siendo adecuadas para su propósito. Será necesario un enorme esfuerzo para seguir el ritmo de los nuevos desarrollos y encontrar soluciones a la creciente demanda de información.

Esto me lleva a retomar el objetivo de la conferencia: la discusión sobre cómo hacer frente a los nuevos retos analíticos con el fin de lograr que las estadísticas exteriores continúen siendo adecuadas para poder atender numerosas necesidades. Teniendo esto en mente, a lo largo de las dos próximas jornadas se estudiarán importantes cuestiones conceptuales y prácticas relacionadas con las cuentas internacionales.

Dos iniciativas coordinadas a nivel internacional ilustran la relevancia de las cuestiones que figuran en la agenda: la revisión del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Fondo Monetario Internacional (coordinada con la del Sistema de Cuentas Nacionales de la ONU) y la *Data Gaps Initiative 3* (iniciativa sobre deficiencias de los datos) del G-20.

Las cuestiones que se tratan en estas dos iniciativas son numerosas. La fragmentación de los procesos de producción de las empresas multinacionales por todo el mundo y su impacto en el intercambio de productos de propiedad intelectual, la expansión del comercio digital y la mayor complejidad de los flujos financieros son algunos de los retos que dificultan el trabajo de las autoridades estadísticas de todo el mundo.

Cada vez es más difícil distinguir quiénes son los inversores últimos, dado que se pierden en una larga cadena de operaciones por todo el mundo. Esto puede tener graves implicaciones para el análisis de la estabilidad financiera en nuestras economías. Podríamos ser más vulnerables y estar más expuestos a determinadas economías y a determinados instrumentos de lo que podríamos pensar en un principio.

Los productores de estadísticas exteriores también se enfrentan a los retos novedosos de tener que proporcionar más información sobre la intermediación financiera no bancaria, el cambio climático o la economía informal, pero la lista no acaba aquí.

Intervienen varias cuestiones interrelacionadas y todas requieren que los analistas gestionen y reciban más información de los compiladores de estadísticas exteriores, además de procesos de control de calidad más complejos.

Parece que en la aplicación práctica de las nuevas ediciones de las normas estadísticas será primordial establecer prioridades, y, para ello, creo que son fundamentales las reuniones entre usuarios y compiladores, como en esta conferencia.

Pero la priorización no es suficiente. Para proporcionar información más actualizada y granular a los analistas y a las autoridades, manteniendo al mismo tiempo una carga razonable para los responsables de compilar y comunicar las estadísticas, es fundamental lograr una mayor modernización y ganancias de eficiencia.

Para mejorar la eficiencia, es preciso utilizar mejor la información existente. El acceso a los datos del sector público y privado y los mecanismos de intercambio de datos entre las agencias estadísticas en los ámbitos nacional e internacional, son de vital importancia.

A este respecto, la información fiscal, los datos de la Seguridad Social, la información sobre tarjetas de crédito o los datos de los teléfonos móviles han demostrado ser muy útiles para complementar las encuestas y otras fuentes de datos tradicionales durante la pandemia de COVID.

Estas herramientas aportan al debate nuevas iniciativas de colaboración (entre el sector privado y el público o dentro del sector público) para la producción de estadísticas, y exigen reforzar la colaboración entre las oficinas nacionales de estadística y los bancos centrales.

Las barreras de la confidencialidad deberían derribarse revisando la regulación relacionada y aprovechando las mejores soluciones tecnológicas. Promover que se extienda el uso del identificador de entidad jurídica (LEI, por sus siglas en inglés) es otro objetivo importante que facilitaría la identificación de las contrapartes y, por tanto, el intercambio de datos a escala internacional.

La eficiencia y el intercambio de información me llevan a las importantes medidas que debemos forjar para poner a disposición de los investigadores información granular a través

de laboratorios de datos. De este modo se multiplicaría la utilidad de la cantidad ingente de datos que tratamos.

En este sentido, los bancos centrales nacionales y otras autoridades deben coordinarse para que los investigadores tengan acceso a microdatos procedentes de fuentes complementarias. Voy a darles un ejemplo. Considero de máxima importancia que el análisis de los flujos comerciales de bienes y servicios —basado en datos que están principalmente en poder de los institutos de estadística y de las autoridades fiscales— se combine con el de las variables financieras que vigilan de cerca los bancos centrales y, en particular, con datos sobre la inversión extranjera directa. Estos son ámbitos complementarios cuyas posibilidades de análisis se multiplicarían enormemente si los datos comerciales y financieros pudiesen estar disponibles a nivel de microdatos.

Otro aspecto del intercambio de datos se refiere a la idea de recopilar información una sola vez y de forma coherente. Estamos intentando avanzar en esta dirección en lo que respecta a la presentación de información por parte de las entidades de crédito con el marco integrado de información (denominado «IReF», por sus siglas en inglés), que servirá para armonizar, estandarizar e integrar las actuales exigencias del SEBC relativas a la recopilación de información estadística de las entidades bancarias en los distintos países y ámbitos estadísticos.

Asimismo, cabe preguntarse si se podría utilizar un enfoque similar para las empresas multinacionales. En efecto, estas empresas tienen que presentar una gran cantidad de información en regiones diferentes, cumpliendo normativas distintas en materia de presentación de información. Todo esfuerzo dirigido a estandarizar la información a remitir redundará, sin duda alguna, en una reducción de la carga para esas empresas y se traducirá en información más coherente y de mejor calidad para las autoridades y, en definitiva, en una mayor solidez en la evaluación y análisis para la formulación de políticas.

\*\*\*

En resumen, es esencial disponer de estadísticas exteriores actualizadas y de calidad que minimicen también la carga que soportan las entidades informadoras. Confío en que estarán a la altura de los numerosos retos que tenemos por delante para lograr que estos datos sean adecuados para que sirvan a los grandes propósitos para los que se necesitan. Les deseo una agradable estancia en Madrid y una conferencia muy fructífera.