

CAPÍTULO 1

ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL

1.1. La economía internacional en el año 2015

La crisis financiera global surgida en septiembre de 2008, tras la quiebra del Banco de Inversión Lehman Brothers, vivió en 2015 su séptimo año consecutivo. Una crisis económica sin precedentes que ha pasado por diferentes etapas y continúa aún condicionando la evolución de la economía mundial.

Si 2009 estuvo marcado por la recesión, ya que el producto interior bruto (PIB) de la economía mundial disminuyó un 0,1 por 100, el año 2010 lo estuvo por la recuperación generalizada de la actividad que repuntó hasta un 5,4 por 100, una tasa cercana a la de los años que precedieron a la crisis, gracias al impulso de las medidas extraordinarias de estímulo, la progresiva normalización de las condiciones de financiación y la fortaleza del comercio mundial.

A partir del segundo trimestre de 2011 se produjo una nueva desaceleración, al intensificarse la crisis de deuda soberana europea, de modo que el PIB mundial moderó su ritmo de avance al 4,2 por 100 en el conjunto del año.

En la primera mitad de 2012 surgieron nuevas tensiones en la deuda europea, si bien a partir de agosto, las diversas y contundentes actuaciones de los bancos centrales en las economías desarrolladas, consiguieron tranquilizar a los mercados, en un contexto de amplia liquidez. La persistencia de desequilibrios globales y las reformas emprendidas para conseguir reducir el abultado déficit presupuestario en numerosos países contribuyeron también al menor crecimiento de la actividad económica, situando el crecimiento del PIB en el 3,5 por 100 en 2012.

En los años 2013 y 2014 el aumento de la actividad económica mundial fue muy similar, del 3,3 por 100 y del 3,4 por 100 respectivamente. La continuidad en la instrumentación de la política monetaria de carácter ultra expansivo, con tipos de interés oficiales cercanos a cero, las numerosas medidas cuantitativas de carácter no convencional implementadas por los bancos centrales en las economías avanzadas, así como la adopción cada vez más frecuente de la práctica conocida como *forward guidance* que consiste en ofrecer indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria, para incrementar la transparencia e influir sobre las expectativas, consiguieron reducir la incertidumbre.

Ya en el ejercicio que nos ocupa, y según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la actividad económica internacional registró un avance del 3,1 por 100 en 2015, tres décimas inferior al aumento del año anterior (3,4 por 100 en 2014).

Varios factores condicionaron el comportamiento de la economía internacional durante el año 2015: el proceso de reequilibrio de la economía china, la intensificación de la caída en el precio del petróleo y la expectativa de normalización de la política monetaria en Estados Unidos.

En 2015 persistió y se amplió aún más la heterogeneidad entre áreas geográficas y países, tanto a nivel de actividad como en lo que a política económica se refiere.

Las economías emergentes y en desarrollo fueron de nuevo el principal apoyo al crecimiento global, si bien continuaron su trayectoria desacelerada y de pérdida de impulso. ▷

CUADRO 1.1
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO POR REGIONES Y PAÍSES
 (En porcentaje de variación respecto al año anterior)

	2014	2015*	2016 (Est)	2017 (Est)
PIB mundial	3,4	3,1	3,2	3,5
Economías avanzadas	1,8	1,9	1,9	2,0
Estados Unidos	2,4	2,4	2,4	2,5
Zona euro	0,9	1,6	1,5	1,6
España	1,4	3,2	2,6	2,3
Alemania.....	1,6	1,5	1,5	1,6
Francia.....	0,2	1,1	1,1	1,3
Italia	-0,3	0,8	1,0	1,1
Reino Unido.....	2,9	2,2	1,9	2,2
Japón.....	0,0	0,5	0,5	-0,1
Canadá	2,5	1,2	1,5	1,9
Economías emergentes y en desarrollo	4,6	4,0	4,1	4,6
Asia emergente	6,8	6,6	6,4	6,3
China	7,3	6,9	6,5	6,2
India.....	7,2	7,3	7,5	7,5
América Latina	1,3	-0,1	-0,5	1,5
Brasil.....	0,1	-3,8	-3,8	0,0
México	2,3	2,5	2,4	2,6
África subsahariana.....	5,1	3,4	3,0	4,0
Comunidad de Estados Independientes (CEI).....	1,1	-2,8	-1,1	1,3
Rusia	0,7	-3,7	-1,8	0,8
Oriente Medio y norte de África	2,6	2,3	2,9	3,3

* Datos provisionales.

(Est) Estimaciones.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, abril de 2016.

Según el FMI, las economías emergentes y en desarrollo registraron un crecimiento conjunto de su actividad del 4,0 por 100 en 2015, seis décimas inferior al del año anterior (4,6 por 100), encadenando por quinto año consecutivo reducciones en el ritmo de avance de su actividad, lo que se explica tanto por la mayor incertidumbre y aversión al riesgo como por los problemas de carácter estructural que persisten en muchas de estas economías. En particular, el drástico descenso de los precios del petróleo y de otras materias primas provocó una ralentización de la actividad en los países del área de exportadores netos de estos productos.

Sin embargo, el PIB de las economías avanzadas se incrementó un 1,9 por 100 en 2015, una décima más que en el año anterior (1,8 por 100), manteniendo el tono de moderación pese al fuerte tono expansivo de las políticas económicas y a la intensa caída en el precio del petróleo.

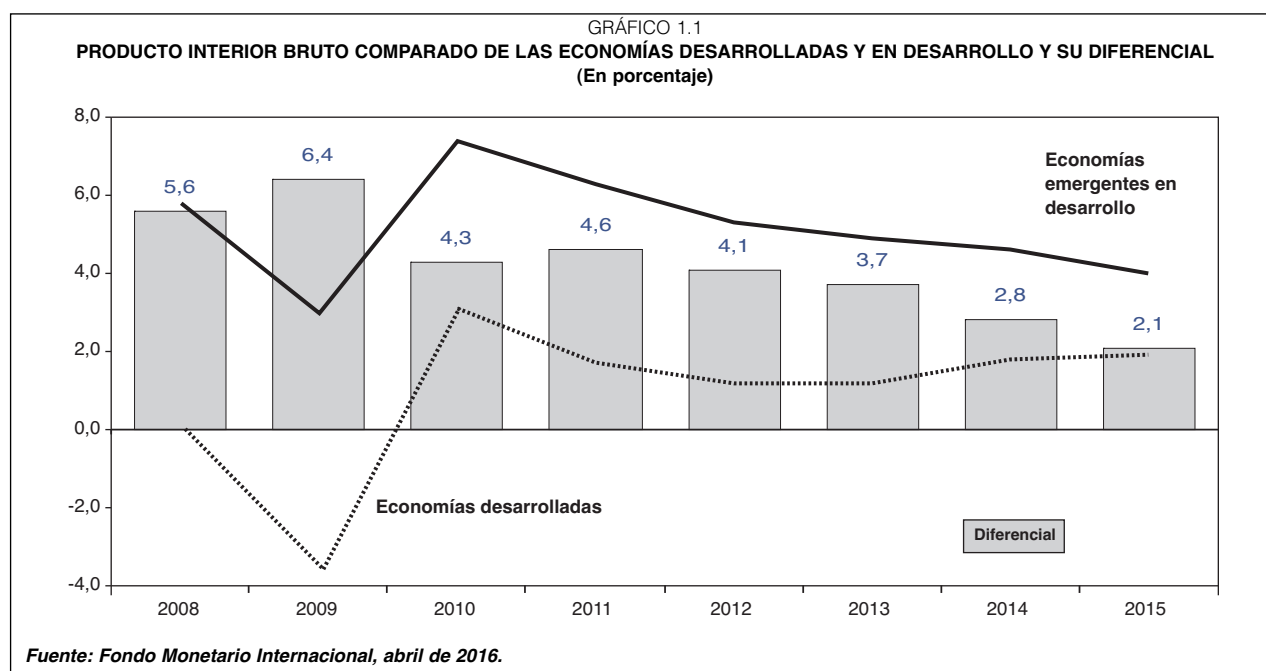
Pese a que el avance de la actividad en las economías emergentes continuó siendo superior

al de las economías avanzadas, el diferencial de crecimiento entre ambas áreas se estrechó de nuevo, situándose en el 2,1 por 100 en 2015 en favor de las economías en desarrollo, marcando un mínimo desde el año 2000 (en 2009, al iniciarse la crisis, este diferencial alcanzaba el 6,4 por 100).

Dentro de las economías emergentes y en desarrollo se ampliaron las diferencias entre el Asia emergente, donde la actividad continuó creciendo a buen ritmo, frente al deterioro mostrado por América Latina y la Comunidad de Estados Independientes (CEI), muy dependientes del actual cambio de ciclo en los precios de las materias primas.

El Asia emergente fue la región que registró un mayor dinamismo, con un incremento de la actividad del 6,6 por 100 en 2015 (6,8 por 100 en 2014).

En China, la desaceleración gradual de la economía continuó en un contexto de crecimiento más lento de la inversión y de debilidad de las exportaciones. Aunque el PIB chino ▷



continuó creciendo sostenidamente (6,9 por 100 en 2015), esta tasa supone una ralentización de cuatro décimas respecto a la de 2014 (7,3 por 100), y se aleja cada vez más de los aumentos de dos dígitos alcanzados en años anteriores.

Según el FMI, la economía del gigante asiático moderará su crecimiento aún más en los próximos dos años, con un avance estimado del 6,5 por 100 en 2016 y del 6,2 por 100 en 2017.

La paulatina desaceleración en la actividad de China a lo largo de los últimos ejercicios se debe al intento de cambio del modelo económico, para reducir la excesiva dependencia de la inversión pública y del comercio exterior, y dar un mayor protagonismo al sector servicios y al consumo interno. Por ello las autoridades chinas continuaron implementando en 2015 una política de demanda expansiva junto con reformas estructurales que, entre otras cosas, están permitiendo avanzar en la apertura de la cuenta de capital y en la liberalización de los tipos de interés.

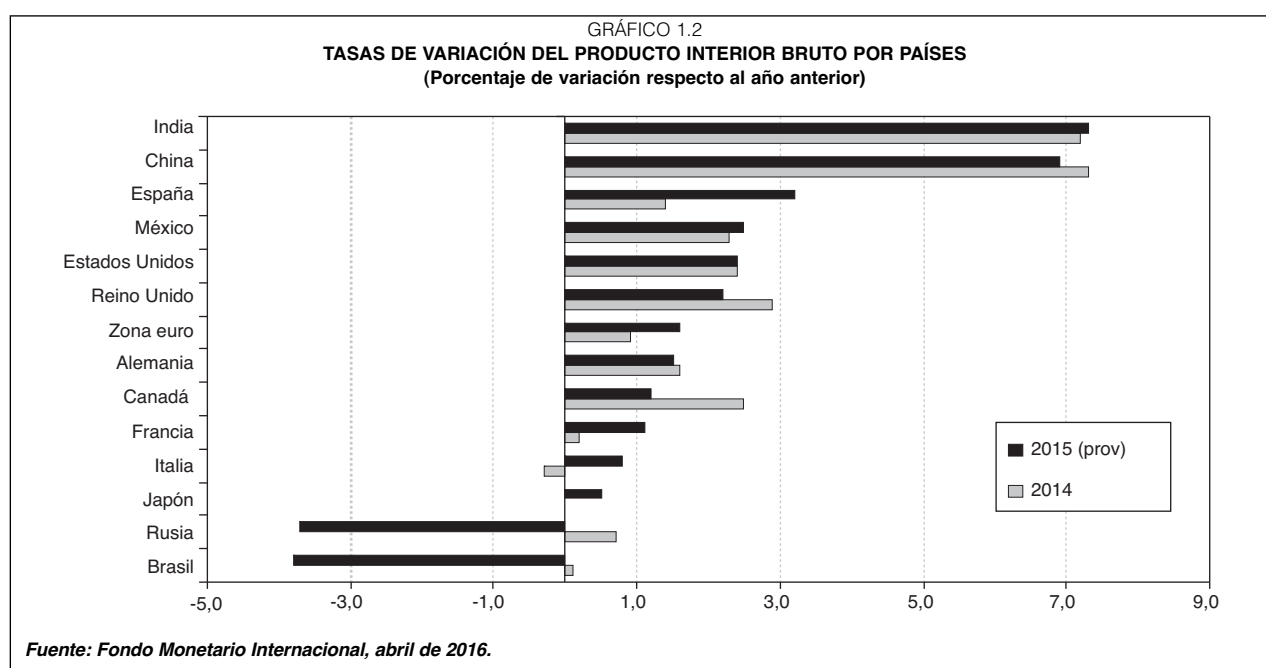
La moderación de la tasa de inflación hasta el 1,4 por 100, en el año 2015 (2,0 por 100 en 2014), permitió al Banco Central de la República

Popular China continuar relajando su política monetaria, reduciendo en el mes de marzo de 2015 en veinticinco puntos básicos los tipos de interés de referencia para depósitos y préstamos.

Durante el mes de agosto el mercado de renta variable del gigante asiático, tras un largo periodo de aumentos constantes, experimentó una fuerte corrección, al incrementarse las dudas sobre la estabilidad financiera y las perspectivas de crecimiento económico de China y de otras economías emergentes. En este contexto, las autoridades implementaron a partir del verano distintas medidas para restablecer la confianza, entre ellas una nueva rebaja en los tipos de interés oficiales, situándolos en el 4,6 por 100, así como la reducción del coeficiente de reservas bancario.

La liberalización financiera de China ha avanzado significativamente en los tres últimos años, tanto en el ámbito interno, con una mayor incorporación de criterios de mercado al funcionamiento del sistema bancario, como en el externo, con la adopción de una serie de medidas respecto a los tipos de cambio.

Tras las turbulencias bursátiles en los meses de verano, se procedió a modificar el sistema ▷



de fijación de la paridad central del renminbi frente al dólar para permitir una mayor intervención del mercado en la determinación del tipo de cambio. Posteriormente, en diciembre, se anunció que la divisa de referencia para el renminbi sería a partir de ese momento no solo el dólar estadounidense sino una cesta de divisas.

Dentro del área asiática destacó el dinamismo de India, cuyo PIB avanzó el 7,3 por 100 en 2015, con estimaciones de aumento, según el FMI, del 7,5 por 100 tanto en 2016 como en 2017, superando, si se cumple lo previsto, a la economía china.

En contraposición a los países asiáticos, en el año 2015 la Comunidad de Estados Independientes (CEI) y América Latina registraron una contracción de su actividad, más intensa en el primer caso (-2,8 por 100) que en el segundo (-0,1 por 100), en buena medida como consecuencia de la recesión que afectó a las dos economías más importantes de estas áreas geográficas: Rusia y Brasil.

El acusado descenso en los precios del petróleo y las sanciones económicas impuestas a Rusia derivadas del conflicto de Ucrania, hicieron que el PIB ruso retrocediese un 3,7 por 100

en el año 2015, previéndose una nueva contracción, si bien de menor intensidad, del 1,8 por 100 en 2016 para volver a crecer en 2017 (0,8 por 100).

La desaceleración de la actividad que afecta a América Latina desde el año 2011 se intensificó en 2015, como consecuencia del agravamiento de la recesión en Brasil, del endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos y de la caída en los precios de las materias primas.

Desglosando por países persistió una gran heterogeneidad, ya que algunos de ellos registraron avances en su actividad como México (2,5 por 100), Perú (3,3 por 100), Chile (2,1 por 100) o Colombia (3,1 por 100), mientras que otros registraron fuertes caídas como Venezuela (-5,7 por 100) o Brasil (-3,8 por 100). Esta destrucción del PIB brasileño en 2015, la mayor caída de la actual serie histórica, se produjo por la crisis política, el deterioro económico, la elevada tasa de inflación y diversos factores externos, sin apreciarse además señales de mejora, ya que en 2016 se prevé que se vuelva a registrar una contracción similar.

Analizando las economías avanzadas, y comenzando por EEUU, tras mostrar cierta ▷

debilidad a principios del ejercicio, la actividad cobró impulso en el segundo y tercer trimestre y el PIB estadounidense se incrementó un 2,4 por 100 en el conjunto de 2015, un avance sólido e igual al año anterior.

El buen tono de la actividad se sustentó en el impulso de la demanda interna, en especial del gasto en consumo privado, que contribuyó en 2,1 puntos al crecimiento del PIB anual, ya que por el contrario la demanda exterior neta detrajo 0,6 puntos a este crecimiento.

El gasto en consumo privado estadounidense recibió el apoyo de unas condiciones de financiación aún acomodaticias y del incremento en la renta disponible de los hogares, gracias al descenso en los precios energéticos y a la significativa mejora del mercado de trabajo.

La tasa de paro estadounidense, que llegó a alcanzar el 9,6 por 100 en 2010 al iniciarse crisis, se redujo hasta el 5,3 por 100 en 2015 y fue además nueve décimas inferior a la de 2014 (6,2 por 100).

En Japón, el PIB registró un avance del 0,5 por 100 en 2015, apoyado en el mejor tono del consumo privado y de la demanda exterior neta. La actividad se aceleró ligeramente respecto a 2014, cuando se había estancado, entre otras razones, por la implementación de una subida en los tipos del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).

La desaparición de los efectos de base derivados de dicho aumento del IVA, se reflejó también en el descenso en la tasa de inflación, que se redujo hasta el 0,8 por 100 en 2015 (2,7 por 100 en 2014) pese a que el Banco de Japón mantuvo en el año su programa de fuerte expansión cuantitativa y cualitativa. A corto plazo las autoridades niponas han mostrado su firme determinación de implementar las medidas adicionales de estímulo que consideren necesarias para alcanzar el objetivo de precios (2,0 por 100 en 2017) y apuntalar el crecimiento económico.

Finalmente, la recuperación de la zona del euro se prolongó a lo largo de 2015, con un

avance del PIB del 1,6 por 100, siete décimas superior al del año anterior (0,9 por 100) y la tasa más elevada desde 2011.

Pese al debilitamiento del entorno exterior, la actividad económica mantuvo su ritmo de avance apoyada por el mejor tono de la demanda interna, en especial del componente de consumo privado, sustentado por la caída de los precios del petróleo y las favorables condiciones financieras.

La política monetaria ultra expansiva implementada por parte del Banco Central Europeo (BCE) a lo largo de 2015 ejerció un papel clave, impulsando el crecimiento económico gracias a la relajación en las condiciones de financiación, a los mayores niveles de confianza de los agentes y a la mejora gradual del mercado de trabajo.

Por su parte, la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento de la actividad en la zona euro fue positiva, ya que las exportaciones se vieron favorecidas por la depreciación del euro a lo largo del ejercicio.

En el año anterior, en mayo de 2014, la moneda única cotizaba en el entorno de 1,40 contra el dólar estadounidense, sin embargo, a partir de ese momento comenzó a perder valor como consecuencia de la debilidad que mostraba el crecimiento europeo y de las reducidas tasas de inflación. Esta depreciación se hizo más patente cuando la Reserva Federal dio por finalizado su programa de compra de activos, lo que coincidió además con el afianzamiento en la actividad económica estadounidense y la mejora de su mercado de trabajo. A finales de diciembre de 2014 la cotización del euro frente al dólar se situaba en 1,21 EUR/USD habiéndose reducido, por tanto, un 12,9 por 100 desde los niveles del mes de mayo.

Ya en el año 2015 la divisa europea mantuvo esta trayectoria, acusando aún más las diferentes posiciones cíclicas y orientaciones de la política monetaria entre ambos lados del Atlántico. ▷

GRÁFICO 1.3
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DEL EURO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE



Fuente: Subdirección General de Instrumentos de Política Comercial, con datos del Banco Central Europeo.

El euro comenzó el ejercicio a niveles de 1,20 dólares en enero, si bien a partir de ahí comenzó a dibujar una nueva trayectoria bajista, acusando episodios ocasionales de volatilidad, en especial en el segundo trimestre, coincidiendo con las negociaciones entre Grecia y sus acreedores internacionales, así como con los cambios en las expectativas respecto al momento en que se incrementarían los tipos de interés oficiales por parte de la Reserva Federal estadounidense (FED), llegando a cotizar a 1,05 dólares en el mes de abril.

En los meses de verano, el euro registró una cierta apreciación (1,15 EUR/USD) al incrementarse la aversión al riesgo a escala mundial derivadas de las tensiones en los mercados bursátiles en China, si bien, de nuevo en el cuarto trimestre, la divisa europea volvió a depreciarse, cerrando el año en 1,09 EUR/USD en diciembre, debido a la inminente subida en los tipos de interés por parte de la FED y, por tanto, la mayor divergencia en la orientación de la política monetaria entre Estados Unidos y Europa.

En el conjunto del año 2015, la cotización media de la divisa europea se situó en 1,11 dólares, un 16,5 por 100 inferior a la de 2014 (1,33 EUR/USD).

En 2015 la disparidad en las tasas de crecimiento económico por áreas y países reforzó a su vez el distinto tono de sus políticas monetarias, con las consiguientes repercusiones sobre los mercados de capitales, cambiarios y los flujos de financiación internacional.

Mientras el Banco Central de Japón (BOJ) y el Banco Central Europeo (BCE) introdujeron nuevas medidas ultra expansivas, el Banco de Inglaterra no modificó su política monetaria y la Reserva Federal estadounidense inició, si bien más tarde de lo previsto, la progresiva subida en los tipos de interés de referencia.

La política monetaria estadounidense mantuvo una orientación muy acomodaticia prácticamente todo el año, ya que no fue hasta el mes de diciembre de 2015 cuando el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal decidió iniciar el ajuste gradual en la orientación de su política monetaria, ▷

incrementando en veinticinco puntos básicos los tipos oficiales de referencia, para situarlos en el rango 0,25-0,50 por 100. Este incremento fue la primera subida de los tipos de interés en Estados Unidos en más de nueve años. El FOMC se ha comprometido a evaluar periódicamente los progresos de la economía estadounidense en la consecución de los objetivos de empleo e inflación para determinar tanto el momento como la cuantía de los siguientes ajustes de política monetaria.

Por su parte, el Banco de Japón (BoJ) mantuvo en el año 2015 su política monetaria ultraexpansiva, tanto en lo que se refiere al tipo de interés oficial, que desde octubre de 2010 se encuentra en el rango 0,0-0,1 por 100, como al ritmo de compra anual de deuda y otros activos, por un importe de 80.000 millones de yenes anuales, no descartándose a corto plazo la implementación de medidas adicionales de estímulo para apuntalar el crecimiento.

En la zona euro, dado que la inflación se situó en mínimos históricos (0,0 en el conjunto de 2015 y 0,2 por 100 en el mes de diciembre) muy alejada del objetivo del 2,0 por 100, el Banco Central Europeo (BCE) adoptó nuevas y extraordinarias decisiones de relajación monetaria.

Ya en el año anterior, en 2014, el BCE había iniciado una nueva fase expansiva de la política monetaria, en un contexto de recuperación débil de la economía europea y de una tasa de inflación excesivamente moderada, poniendo en marcha un amplio conjunto de medidas extraordinarias, dado el escaso recorrido bajista de los tipos de interés nominales.

Aparte de una nueva bajada en los tipos de interés oficiales, situándolos en mínimos históricos, el BCE introdujo en 2014 un tipo negativo para la facilidad de depósito. Adicionalmente acentuó el impulso monetario a través de la provisión de financiación a largo plazo al sistema bancario y dio el paso histórico de anunciar un programa de compras de activos a gran escala,

similar al *Quantitative Easing* estadounidense, que implica adquisiciones mensuales de títulos tanto públicos como privados. Este programa se introdujo por un importe mensual inicial de 60.000 millones de euros.

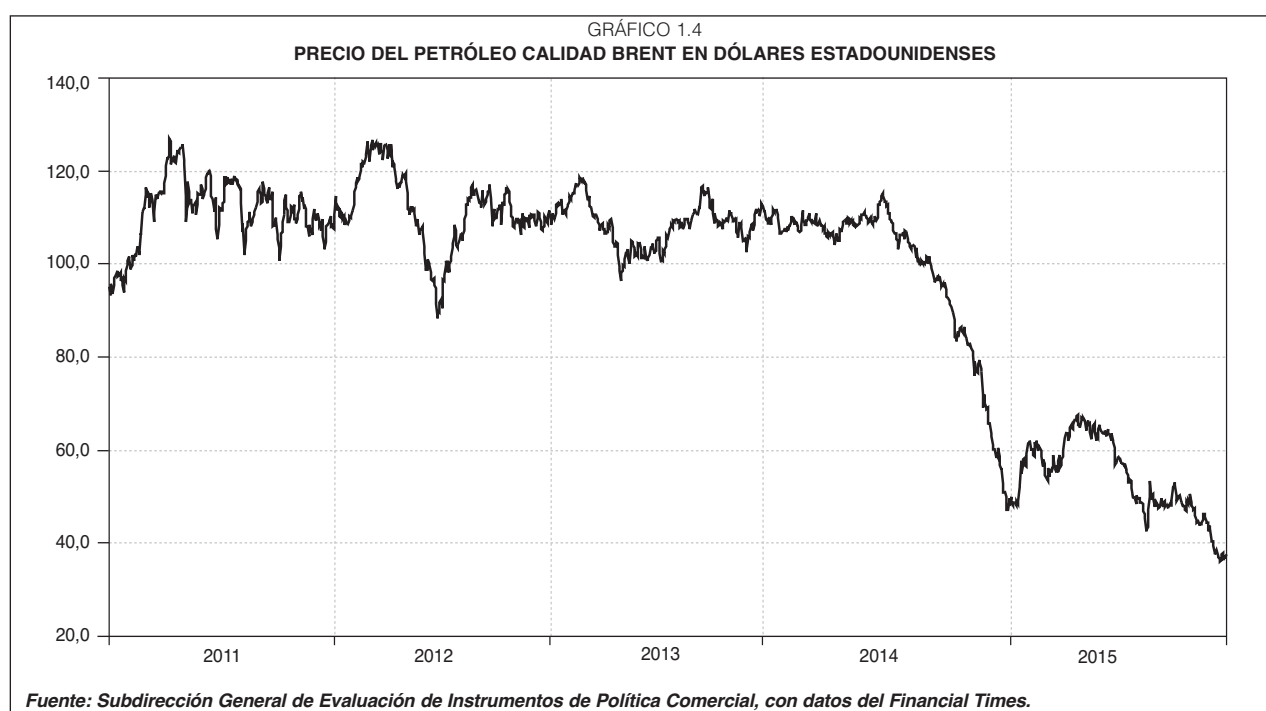
En el ejercicio 2015, el BCE profundizó su política ultra expansiva, tanto reajustando su programa de compra de activos como recortando adicionalmente el tipo de interés negativo de la facilidad de depósito en el mes de diciembre.

Dentro del programa de compra de activos, el BCE decidió ajustar su duración y composición, aumentando su importe en 20.000 millones adicionales, hasta los 80.000 millones de euros mensuales y ampliando también su plazo hasta marzo de 2017, si bien podrá ser prorrogado hasta que se aprecie un ajuste sostenido en la tasa de inflación. También el BCE, en el marco de este programa, decidió ampliar el rango de los activos aceptados por la entidad, incluyendo los emitidos por Gobiernos regionales y locales de la zona euro.

Asimismo, el BCE anunció una serie de operaciones de financiación a más largo plazo (TLTRO) con el objetivo específico de promover el crédito bancario a la economía real.

En su reunión de diciembre de 2015, el Consejo de Gobierno del BCE dio un paso más y decidió la adopción de nuevas medidas de carácter no convencional. Entre ellas se incluyó la reducción, hasta el mínimo histórico del -0,3 por 100, del tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito, manteniendo sin embargo los de las operaciones principales de financiación y la facilidad marginal de crédito en el 0,05 por 100 y el 0,3 por 100 respectivamente.

Las medidas extraordinarias adoptadas por parte del BCE en los dos últimos años han contribuido a la relajación de las condiciones financieras en la zona euro y confirman el extraordinario compromiso por parte de esta entidad de utilizar todos los instrumentos necesarios, tanto convencionales como no convencionales, para hacer frente a la baja inflación y a la recuperación de la actividad económica. ▷



Finalmente, en el resto de economías avanzadas, el Banco de Inglaterra mantuvo en 2015 el tipo oficial de referencia en el 0,5 por 100 y el volumen de su programa de compra de activos, no esperándose incrementos en los tipos de interés por lo menos hasta el año 2017. Por su parte, los bancos centrales de Suecia, Canadá, Suiza, Australia y Noruega redujeron sus tipos de interés de referencia, situándolos en negativo en los casos de Suecia, Dinamarca y Suiza.

En otro orden de cosas, uno de los factores más determinantes en la evolución de la economía internacional en el año 2015 fue la acen- tuación de la caída en los precios del petróleo.

Después de un periodo de relativa estabilidad, con el barril de petróleo por encima de los cien dólares desde 2011 (115 dólares/barril en junio de 2014), los precios del crudo comenzaron a descender de manera continua y pronunciada a partir de la segunda mitad de 2014, situándose a finales de diciembre en 55,9 dólares/barril, una caída que superó el 50 por 100 en solo seis meses.

Siguiendo esta trayectoria, el precio del petróleo mantuvo su trayectoria bajista en 2015

en un contexto de elevada volatilidad, si bien a lo largo del ejercicio se distinguieron dos etapas. En la primera mitad se produjo una cierta apreciación, desde los 56,3 dólares barril del mes de enero hasta un máximo interanual de 67,5 dólares barril en mayo, sin embargo a partir de entonces, en la segunda mitad del año, el precio del petróleo volvió a descender de manera constante y pronunciada, cerrando en diciembre en un mínimo de 36,7 dólares/barril.

En el conjunto del ejercicio 2015, el precio medio del petróleo calidad Brent expresado en dólares se situó en 52,2 dólares/barril, lo que supuso un descenso del 47,5 por 100 respecto al año anterior (99,4 dólares/barril en 2014).

Finalmente, si se toma en consideración el precio medio del Brent en euros éste se situó en 48,3 euros/barril, siendo un 35,2 por 100 inferior al del año anterior (74,5 euros/barril en 2014).

Para darse cuenta de la intensidad del desplome en el precio del petróleo se pueden recapitular algunos datos. En diciembre de 2015 el precio del petróleo Brent disminuyó un 15,5 por 100 respecto a noviembre de ese mismo ▷

año. En 2015 registró un descenso del 47,5 por 100 respecto a los valores de 2014 y esta caída se situó en el 69,0 por 100 si se compara el precio del Brent de diciembre de 2015 con el de junio de 2014, es decir en un año y medio.

Diversos factores, tanto de oferta como de demanda, contribuyeron al desplome del precio del petróleo en el año 2015. Por el lado de la demanda, el enfriamiento de las expectativas de crecimiento mundial y la desaceleración de algunos emergentes especialmente de China, produjeron recortes casi continuos en el consumo de materias primas.

Por el lado de la oferta, el final de las sanciones a Irán y la consiguiente recuperación de este país como productor de crudo, la falta de acuerdo de algunos países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) respecto a la reducción en sus cuotas de producción y la resistencia de la producción de *shale oil* en Estados Unidos ocasionaron un exceso de oferta.

Las consecuencias del impacto de la caída en los precios del crudo varían según el país que se considere, e implican en cualquier caso una redistribución de la renta entre países exportadores e importadores netos de esta materia prima. Los países más beneficiados son los importadores netos, entre los que se incluye Estados Unidos, debido a la mejora en sus términos de intercambio. Por el contrario, los más perjudicados son los exportadores netos, que además de afrontar mayores turbulencias en los mercados financieros han visto contraerse su actividad, como en el caso de algunos países de América Latina o de la Comunidad de Estados Independientes.

Al mismo tiempo, la caída de los precios del petróleo incide sobre las tasas de inflación que ya se encontraban en niveles muy reducidos, especialmente en las economías avanzadas.

Según las últimas estimaciones del Fondo Monetario Internacional en su informe de primavera, el PIB mundial estabilizará su aumento en

tasas moderadas, con un avance previsto del 3,2 por 100 en el año 2016, una décima más que en 2015.

La recuperación internacional continuará siendo desigual en un contexto en el que el descenso del precio del petróleo y la apreciación del dólar seguirán teniendo importantes efectos redistributivos por áreas y países.

Las economías avanzadas mantendrán su ritmo de avance en los próximos dos años, con un aumento previsto del PIB del 1,9 por 100 en 2016 (la misma tasa que en 2015) y del 2,0 por 100 en 2017. Según el FMI, estos aumentos seguirán siendo inferiores a los registrados en los años anteriores a la actual crisis económica (1998-2007) cuando el crecimiento medio se situaba el 2,8 por 100 en los países avanzados.

En el caso de la zona euro, el informe destaca que España es uno de los países que registrarán un mayor crecimiento, con avances esperados del 2,6 por 100 en 2016 y del 2,3 por 100 en 2017.

Las economías emergentes y en desarrollo seguirán creciendo a un ritmo similar, un 4,1 por 100 en 2016, una décima más que en el año anterior y algo superior, del 4,6 por 100 en 2017. También en este caso estas tasas se situarán por debajo de la media del periodo previo a la actual crisis (5,8 por 100 de crecimiento medio entre 1998 y 2007).

Pero esas cifras no reflejan la diversidad de situaciones existentes entre los distintos países. En India y en las economías emergentes de Asia se prevé un crecimiento fuerte, mientras que por el contrario las economías de América Latina volverán a contraerse en 2016, como consecuencia de la recesión en Brasil (-3,8 por 100) y de las dificultades económicas en otros países de la región.

Las economías emergentes de Europa crecerán a un ritmo sostenido, si bien sufrirán cierta desaceleración en 2016, contagiadas por Rusia que se mantendrá en recesión en 2016 (-1,8 por 100). ▷

En la mayoría de los países de África subsahariana se observará un repunte paulatino del crecimiento, si bien inferior al previo a la crisis.

No obstante, estas previsiones podrían ser revisadas a la baja si se materializasen algunos de los riesgos bajistas. Por una parte, una desaceleración económica en China más intensa de lo esperado, que contagiase negativamente a otras regiones. Por otra, una mayor apreciación del dólar y unas condiciones financieras más restrictivas, ante la retirada de estímulos por parte de la Reserva Federal estadounidense, podrían generar problemas de financiación en los países emergentes más endeudados en esta divisa. Finalmente, una posible escalada en las tensiones geopolíticas, la intensificación del terrorismo internacional o el auge de los nacionalismos podría dañar la confianza, el comercio, el turismo y los flujos financieros internacionales.

Como conclusión, la actividad económica internacional registró en 2015 un ritmo de avance modesto, inferior al del anterior ejercicio e igual de heterogéneo, con una ligera aceleración de la actividad en las economías desarrolladas y una desaceleración mayor en las emergentes, estrechándose su diferencial de crecimiento.

Las políticas monetarias de carácter marcadamente expansivo desempeñaron de nuevo en 2015 un papel determinante en la recuperación de algunas economías avanzadas, en especial de la zona euro.

Según el FMI, en este contexto debe intensificarse en los próximos años la puesta en marcha de reformas estructurales que favorezcan la consecución de ritmos de crecimiento más elevados y sostenibles a nivel mundial.

1.2. La economía española según la Contabilidad Nacional en 2015

El Instituto Nacional de Estadística (INE) comenzó a publicar desde finales de septiembre

de 2014 las series históricas de la Contabilidad Nacional de España (CNE) con el cambio a la base 2010, de acuerdo con el nuevo estándar metodológico obligatorio de la Unión Europea: el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales 2010 (SEC 2010).

Esta nueva metodología incorporó importantes modificaciones tanto de carácter estadístico, derivadas de revisiones en las fuentes utilizadas, como de los procedimientos de estimación.

La suave recuperación que la economía española había iniciado en la segunda mitad de 2010 fue perdiendo fuerza según avanzaba 2011, como consecuencia de la crisis de deuda soberana europea, el recrudecimiento de las tensiones en los mercados financieros y las menores perspectivas de crecimiento mundial.

Siguiendo esta tendencia, la economía española prolongó en 2012 la pérdida de impulso en la actividad, intensificando su perfil contractivo a lo largo del año, dando lugar a un retroceso interanual del producto interior bruto español (PIB) de un 2,1 por 100.

En 2013 el PIB español fue mejorando gradualmente, de forma más patente en la segunda mitad del ejercicio, aunque el efecto arrastre derivado de la caída en la actividad del año anterior hizo que, a pesar esta mejora, el PIB español se redujese un 1,2 por 100.

En 2014, la economía española fue paulatinamente afianzando su trayectoria de recuperación, gracias al empuje de la mejora en las condiciones financieras, la moderación en la prima de riesgo, la progresiva normalización en los flujos de financiación externa y la evolución favorable del mercado laboral, especialmente en la última mitad del año.

Todo ello, unido a la aminoración en la intensidad del ajuste presupuestario, los avances en la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, las reformas estructurales implementadas y las medidas de carácter expansivo adoptadas por el Banco Central Europeo ▷

influyeron positivamente en los niveles de confianza de los agentes económicos, permitiendo una significativa mejora de la economía española. De esta manera, y tras retroceder durante tres años consecutivos, en 2014 el PIB español se incrementó un 1,4 por 100 interanual.

Ya en el año 2015, la economía española continuó consolidando e intensificando el ritmo de su recuperación.

El PIB español, corregido de efectos calendario y estacionalidad, según los datos ofrecidos por la Contabilidad Nacional Trimestral de España (CNTR) base 2010, aumentó por segundo año consecutivo, incrementándose en 2015 un sólido 3,2 por 100, más que duplicando la tasa de avance del año anterior.

El incremento de la actividad económica española en este ejercicio fue el más elevado desde el año 2007 y duplicó al del conjunto de la zona euro.

A precios corrientes, el PIB español alcanzó 1.081.190 millones de euros en 2015, lo que supone un aumento del 3,8 en términos nominales.

El actual ciclo expansivo en el que se encuentra la economía española se está apoyando tanto en los efectos positivos de las reformas estructurales acometidas en los últimos años, como en algunos factores coyunturales externos de carácter positivo, entre ellos el retroceso en los precios del crudo a lo largo de los tres últimos años, descenso que ha sido aún más intenso en 2015, permitiendo rebajar la factura energética.

Asimismo, el significativo impulso de la política monetaria implementada por el Banco Central Europeo, de expansión cuantitativa y de tipos de interés cercanos a cero, ha permitido apoyar, junto a una política fiscal más favorable, el actual despegue del consumo privado, que se erige, junto con la inversión, como puntal de la recuperación económica.

De esta manera e igual que en el año anterior, en 2015 el empuje de la actividad económica se apoyó en la pujanza de la demanda interna, ya que la demanda exterior neta ofreció

una aportación al producto ligeramente negativa.

La demanda nacional se consolida así como el motor del crecimiento de la economía española e intensifica su aportación positiva, contribuyendo en 3,7 puntos porcentuales al avance del PIB en 2015 (1,6 puntos en 2014) gracias a la fortaleza tanto del consumo privado como de la inversión.

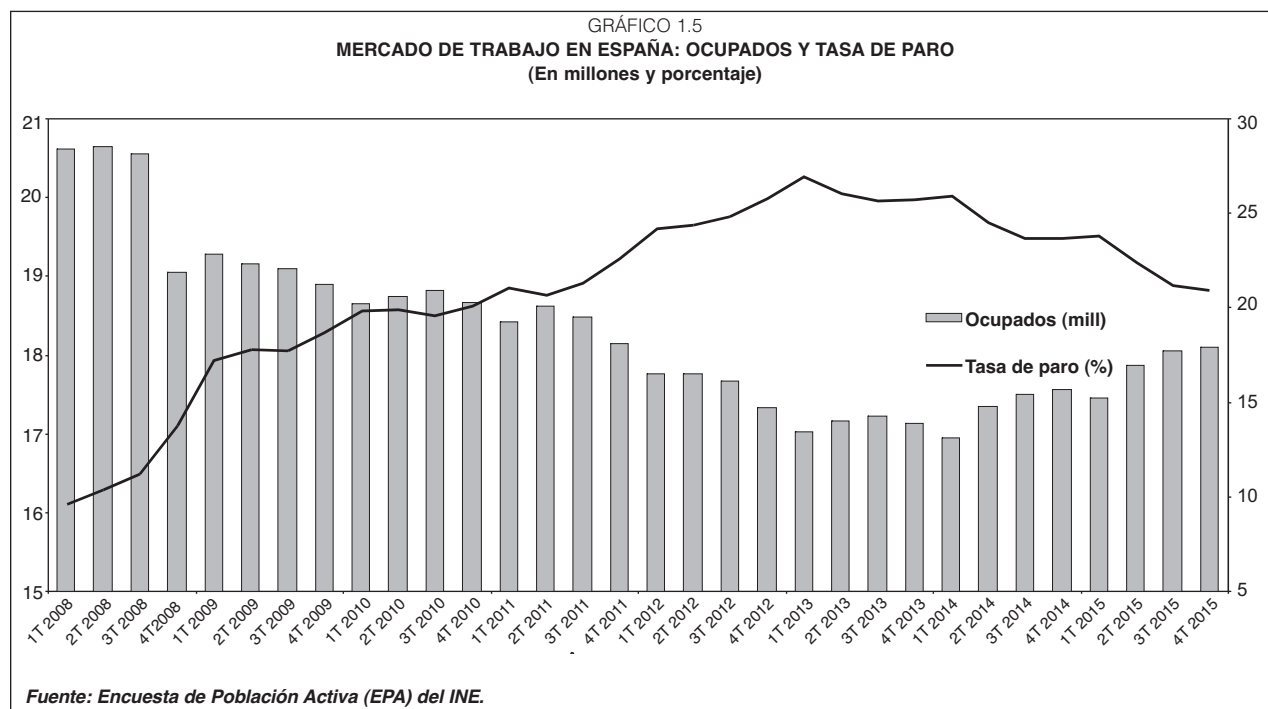
Todos los componentes de la demanda nacional ofrecieron un claro dinamismo, en especial el gasto en consumo final de los hogares y la formación bruta de capital fijo, esta última impulsada por el incremento de la inversión en bienes de equipo y por la recuperación de la construcción, que tras siete años de contracción, registró en 2015 una tasa positiva de variación interanual.

La demanda externa neta, sin embargo, detrajo medio punto al crecimiento, restando dinamismo a la economía, con una aportación negativa de 0,5 puntos en 2015 (-0,2 puntos en 2014), ya que el significativo incremento de las importaciones, derivado de la recuperación de la demanda interna, superó al aumento de las exportaciones.

Por el lado de la oferta, el valor añadido de todas las ramas productivas mejoró en 2015, excepción hecha de la rúbrica de actividades financieras y de seguros, cuyo retroceso fue similar al del año anterior.

La aceleración de la economía española estuvo en consonancia con la mejora del mercado de trabajo. Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el empleo confirmó una clara trayectoria de recuperación, creándose en el conjunto del año 521.875 puestos de trabajo nuevos, lo que situó el número de ocupados en 17.866.050 personas en 2015 (17.344.175 ocupados en 2014).

El dinamismo del empleo se reflejó en el descenso en el número de desempleados, que se redujo en 554.425 personas, pasando de 5.610.400 desempleados en 2014 a 5.055.975 ▷



desempleados en 2015, lo que supuso un descenso interanual del 9,9 por 100.

En los últimos dos trimestres de 2015, la cifra de desempleados se situó por debajo de los cinco millones (4.779.500 parados en el cuarto trimestre), su menor nivel desde el año 2010.

Paralelamente, la tasa de paro siguió una trayectoria descendente, desde un máximo del 23,8 por 100 en el primer trimestre hasta el 20,9 por 100 en el cuarto.

Considerando su media anual, la tasa de paro se situó en el 22,1 por 100 de la población activa en 2015 (24,4 por 100 en 2014).

Si se analiza ahora el perfil de la economía española en términos comparativos, se observa que su avance en el año 2015 superó al del conjunto de la zona euro, donde el PIB se incrementó el 1,6 por 100.

De esta manera el diferencial de crecimiento entre España y la zona euro se amplió intensamente en 2015, situándose en 1,6 puntos positivos a favor de nuestro país (este diferencial fue de 0,5 puntos en 2014).

La actividad económica en España registró tasas de variación interanuales positivas en

todos los trimestres de 2015, gradualmente de mayor intensidad, desde un 2,7 por 100 en el primer trimestre, un 3,2 por 100 en el segundo, un 3,4 por 100 en el tercero y finalmente un 3,5 por 100 en el cuarto.

En términos intertrimestrales el PIB español aumentó un 0,9 por 100 en el primer trimestre, un 1,0 por 100 en el segundo y un 0,8 por 100 en el tercero y cuarto, encadenando diez incrementos intertrimestrales consecutivos en la actividad.

Por su parte, el PIB de la zona euro registró aumentos intertrimestrales positivos pero inferiores a los de España en todos los trimestres de 2015, que además se fueron reduciendo en el transcurso del año: 0,6 por 100 en el primero, 0,4 por 100 en el segundo y 0,3 por 100 en el tercero y cuarto.

Para profundizar en este análisis, y considerando ya el conjunto del ejercicio 2015, se seguirán los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística relativos a la Contabilidad Nacional Trimestral base 2010, en concordancia con el nuevo estándar metodológico obligatorio ▷

GRÁFICO 1.6
TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO

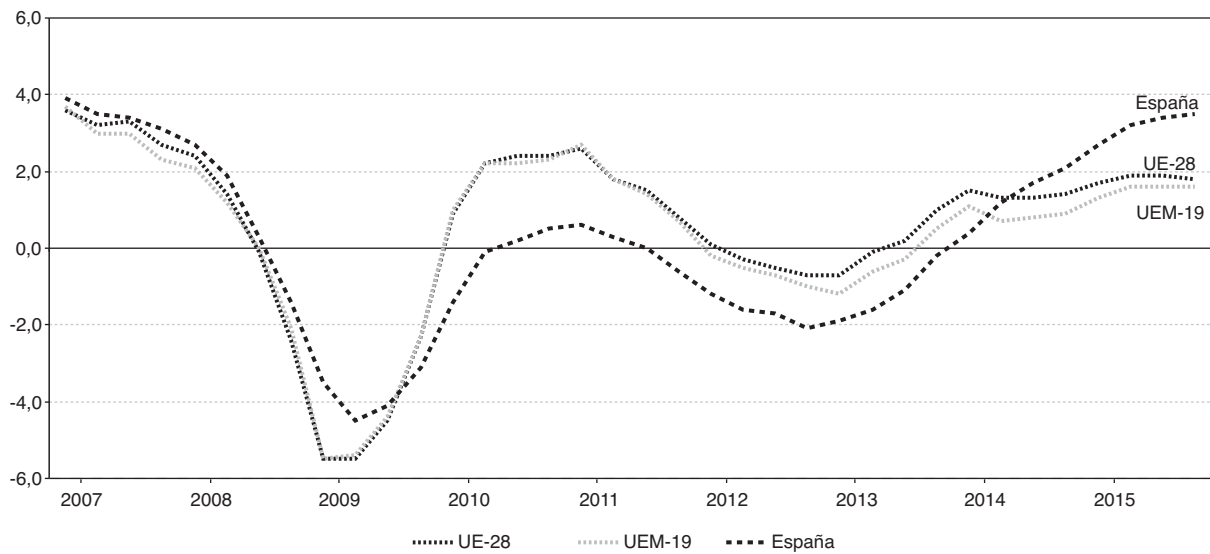
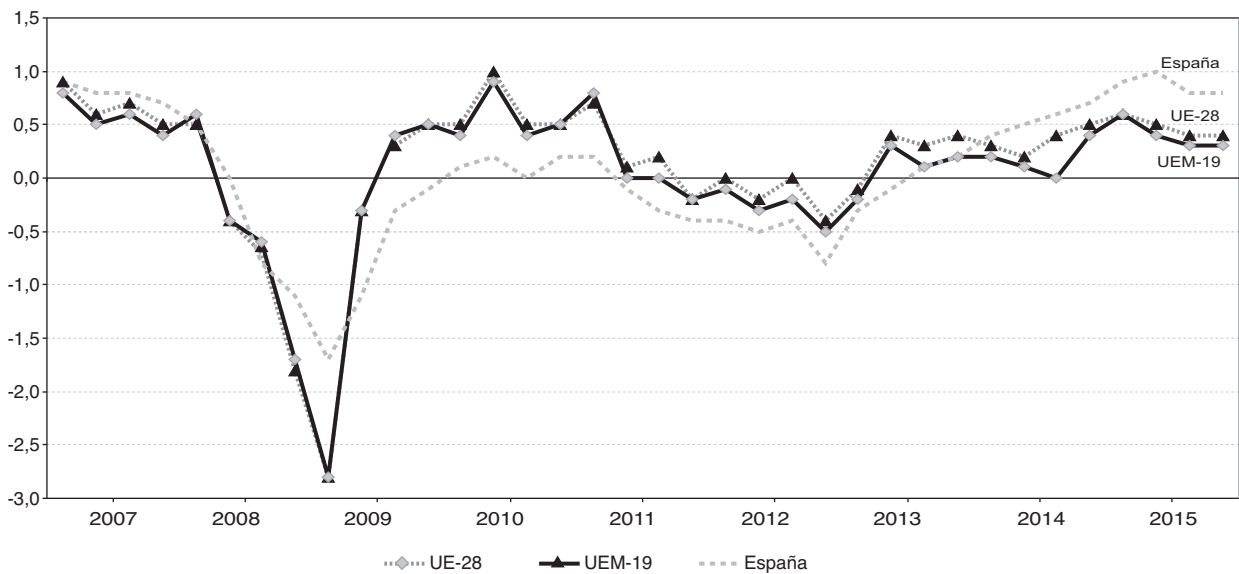


GRÁFICO 1.7
TASAS DE VARIACIÓN INTERTRIMESTRAL DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO



de la Unión Europea, el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales 2010 (SEC 2010).

Como resultado de la agregación de las estimaciones de los cuatro trimestres del año, y en términos de Contabilidad Nacional, el PIB generado por la economía española, corregido de efectos estacionales y de calendario, aumentó, como se apuntó anteriormente, el 3,2 por 100 en 2015, intensificando su avance en

un punto porcentual y ocho décimas respecto al año anterior (1,4 por 100 en 2014).

Detrás de esta evolución se encuentra una composición del crecimiento en la que la aportación positiva de la demanda nacional permitió compensar con holgura la contribución negativa del sector exterior.

Así, en 2015 la demanda nacional sumó 3,7 puntos al crecimiento del PIB, mejorando dos puntos porcentuales y una décima respecto al ▷

CUADRO 1.2
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO. ÓPTICA DE LA DEMANDA
 Volumen encadenado referencia 2010*
 (Tasas de variación interanual en porcentaje)

Operaciones	2014	2015	2014				2015			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
PIB a precios de mercado	1,4	3,2	0,4	1,2	1,7	2,1	2,7	3,2	3,4	3,5
Gasto en consumo final	0,9	3,0	0,2	0,9	1,1	1,2	2,3	2,8	3,4	3,5
Gasto en consumo final de los hogares.....	1,2	3,1	0,3	1,1	1,5	1,8	2,6	2,9	3,6	3,5
Gasto en consumo final de las ISFLSH.....	1,3	1,0	2,1	1,8	0,5	0,8	0,7	0,2	1,6	1,4
Gasto en consumo final de las AAPP.....	-0,0	2,7	-0,0	0,2	0,2	-0,5	1,5	2,5	3,0	3,7
Formación bruta de capital fijo	3,5	6,4	1,4	4,3	3,4	4,9	6,1	6,3	6,7	6,4
Activos fijos materiales.....	3,7	7,2	1,0	4,7	3,6	5,6	7,0	7,1	7,6	7,1
Construcción.....	-0,2	5,3	-6,5	0,8	1,3	4,1	6,2	5,2	5,2	4,6
Bienes de equipo y activos cultivados.....	10,5	10,2	15,5	11,6	7,4	8,1	8,3	10,1	11,2	10,9
Productos de la propiedad intelectual.....	2,1	1,8	3,9	1,8	2,2	0,7	1,0	1,9	1,7	2,8
Variación de existencias	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2
Exportaciones de bienes y servicios	5,1	5,4	4,6	2,8	6,4	6,5	5,8	6,0	4,5	5,3
Exportaciones de bienes.....	4,5	4,9	3,4	2,5	6,0	6,2	5,4	5,6	4,2	4,4
Exportaciones de servicios.....	6,4	6,7	7,5	3,8	7,2	7,1	6,7	7,2	5,3	7,5
Gasto hogares residentes en territorio económico..	4,3	3,6	5,5	4,9	3,7	3,3	3,0	2,5	2,9	6,1
Importaciones de bienes y servicios	6,4	7,5	6,2	5,2	7,3	6,8	7,6	7,4	7,2	7,7
Importaciones de bienes.....	6,7	7,4	6,6	5,2	7,4	7,6	7,8	7,6	7,5	6,6
Importaciones de servicios.....	4,5	8,1	4,2	4,7	6,9	2,2	6,6	6,2	6,0	13,5
Gasto hogares residentes en resto mundo.....	8,4	12,8	6,6	9,8	12,0	5,2	11,1	12,2	13,5	14,2
Aportaciones al crecimiento del PIB										
Demanda nacional.....	1,6	3,7	0,7	1,8	1,8	2,0	3,1	3,4	4,1	4,1
Demanda externa.....	-0,2	-0,5	-0,3	-0,6	-0,1	0,1	-0,4	-0,2	-0,7	-0,6

* En términos corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

año anterior, cuando dicha aportación se situó en 1,6 puntos.

Por el contrario, la demanda externa mostró una contribución negativa de 0,5 puntos, empeorando tres décimas respecto a 2014 (-0,2 puntos en 2014).

Todos los componentes de la demanda nacional ofrecieron claros avances, si bien fue especialmente significativo el repunte del consumo privado, no solo por su magnitud sino por su elevada ponderación sobre el PIB español (56,5 por 100 del PIB en 2015).

Por su parte, la formación bruta de capital fijo registró en 2015 el mayor incremento interanual de la demanda nacional, destacando dentro de esta rúbrica el dinamismo de los bienes de equipo y activos cultivados.

Analizando con detalle los distintos componentes de la demanda nacional, se observa en primer lugar que el gasto en consumo final de la economía se incrementó un 3,0 por 100 en 2015 lo que supuso una mejora de 2,1 puntos porcentuales respecto a 2014 (0,9 por 100).

Este resultado fue consecuencia fundamentalmente de la intensa aceleración en el consumo final de los hogares. El gasto de las Administraciones Públicas también se incrementó con intensidad, si bien supone un porcentaje más reducido sobre el PIB español.

Así, el consumo final de los hogares aumentó un 3,1 por 100 en 2015, lo que supuso una mejora de 1,9 puntos porcentuales respecto al año anterior (1,2 por 100 en 2014).

El favorable comportamiento del consumo fue consecuencia del incremento en la confianza de los hogares, impulsado por la creación de empleo, la continua moderación de los precios y la rebaja impositiva, lo que repercutió positivamente sobre la renta real disponible. Al mismo tiempo, la mejora en las condiciones financieras y la reducción en los tipos de interés impulsaron el dinamismo en el gasto de consumo.

Por el contrario, el gasto de las instituciones sin fines de lucro (ISFLSH) registró un menor dinamismo que en el año anterior, con un ▷

CUADRO 1.3
PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO. ÓPTICA DE LA OFERTA
 Volumen encadenado referencia 2010*
 (Tasas de variación interanual en porcentaje)

Operaciones	2014	2015	2014				2015			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
PIB a precios de mercado.....	1,4	3,2	0,4	1,2	1,7	2,1	2,7	3,2	3,4	3,5
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3,7	1,9	3,2	-6,0	-2,9	-8,7	-4,0	2,0	3,7	6,2
Industria	1,2	3,4	-0,8	1,5	1,5	2,5	3,0	3,6	3,8	3,4
Industria manufacturera	2,2	3,7	1,6	2,4	2,2	2,6	2,8	3,8	4,3	4,1
Construcción	-2,1	5,2	-7,3	-3,9	0,2	3,1	5,9	5,8	5,1	4,0
Ramas de los servicios	1,9	3,1	1,3	1,8	2,1	2,5	2,7	3,0	3,3	3,4
Comercio, transporte y hostelería.....	3,2	4,8	2,5	3,1	3,3	4,0	4,1	4,6	5,1	5,3
Información y comunicaciones.....	4,7	4,7	4,4	4,3	5,0	5,0	4,4	5,0	5,0	4,6
Actividades financieras y de seguros.....	-1,0	-0,9	-1,8	-1,2	-0,6	-0,2	-2,3	-0,4	-1,1	0,2
Actividades inmobiliarias.....	1,2	0,8	1,1	1,2	1,3	1,1	1,0	0,9	0,7	0,8
Actividades profesionales	3,4	5,8	1,1	3,1	4,1	5,3	6,2	6,5	5,7	4,9
Administración Pública, sanidad y educación.....	-0,4	1,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	0,9	1,1	2,2	2,4
Actividades artísticas, recreativas y otros servicios.....	4,4	4,2	3,4	4,4	4,9	5,0	4,5	3,9	4,0	4,5
Impuestos netos sobre los productos	0,8	2,8	-0,4	0,8	1,3	1,7	2,3	2,6	2,7	3,6

* En términos corregidos de efectos estacionales y de calendario.

Fuente: *Instituto Nacional de Estadística*.

aumento del 1,0 por 100 en 2015 (1,3 por 100 en 2014).

Finamente, el gasto de las Administraciones Públicas repuntó hasta el 2,7 por 100 en 2015, tras la estabilización del año anterior.

Si la aceleración del consumo de los hogares fue significativa en 2015, aún fue más intensa la de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), el componente de la demanda nacional que más se incrementó en 2015, con un avance del 6,4 por 100, casi doblando al del año anterior (3,5 por 100 en 2014). La FBCF se incrementó por encima del 6 por 100 en términos interanuales en todos los trimestres, registrando un máximo del 6,7 en el tercero.

El fuerte impulso que cobró la FBCF en el año 2015 estuvo en consonancia con la mejora en los niveles de confianza empresarial, con el descenso en la morosidad y con el significativo despegue en el consumo final de los hogares.

Por componentes, el mayor dinamismo correspondió sin duda a los bienes de equipo y activos cultivados, que registró, de nuevo, un avance de dos dígitos, ya que cerraron el año con un incremento del 10,2 por 100. Al mismo tiempo, la construcción ofreció una clara recuperación, ya que comenzó a registrar tasas

positivas de variación tras siete años consecutivos de ajuste.

El dinamismo que mostró el componente de bienes de equipo estuvo en relación con la favorable evolución a lo largo del ejercicio de los indicadores de producción industrial, de cifra de negocios y de importaciones de bienes de equipo.

Por su parte, la construcción registró una tasa de variación positiva por primera vez desde el año 2007, con un avance interanual del 5,3 por 100 en 2015, lo que supone un significativo despegue si se compara con la ligera caída que aún se produjo en el año anterior (-0,2 por 100 en 2014).

En términos interanuales se registraron avances en todos los trimestres del año, con un máximo del 6,2 por 100 en el primero de ellos.

La recuperación del tono de la inversión en construcción en el año 2015 fue consecuencia tanto de la aceleración del componente no residencial, como del avance, tras siete años de retrocesos, del segmento residencial gracias al impulso ofrecido por la mejora en las condiciones de financiación. El sector de la construcción parece, de esta manera, estar finalizando el largo ajuste producido durante la actual crisis económica. ▷

1.3. Contribución de la demanda exterior neta al producto interior bruto español en 2015

Desde el inicio de la actual crisis económica, la demanda externa había estado contribuyendo de manera positiva al crecimiento del PIB español, permitiendo compensar parcialmente la intensa aportación negativa de la demanda interna.

Así, en el año 2012, la aportación positiva de la demanda externa al crecimiento se situó en 2,2 puntos, mientras que la aportación negativa de la demanda nacional alcanzó los 4,3 puntos.

En 2013 coincidiendo con la progresiva mejora de la economía española, la demanda interna siguió contribuyendo negativamente al producto, si bien de forma menos intensa (-2,7 puntos) y a su vez la aportación del sector exterior, aunque se mantuvo positiva (1,5 puntos), se redujo.

Sin embargo, en los años 2014 y 2015, conforme se ha ido consolidando la recuperación económica, el perfil de crecimiento del PIB español ha mostrado un intercambio entre las contribuciones de la demanda interna y externa, transformándose en positiva la demanda interna y en negativa la externa, si bien la aportación positiva de la demanda nacional está permitiendo compensar con holgura la ligera contribución negativa del sector exterior al crecimiento.

En 2014, la demanda nacional sumó 1,6 puntos al crecimiento mientras que la externa contribuyó negativamente en 0,2 puntos.

Ya en 2015, de la mano de la intensificación del crecimiento de la economía española, aumentó también la aportación positiva de la demanda nacional, que contribuyó en 3,7 puntos al crecimiento agregado, dos puntos porcentuales y una décima más que en el año anterior (1,6 puntos en 2014).

Por su parte, la demanda externa ofreció una contribución negativa de 0,5 puntos, empeorando tres décimas respecto a 2014.

La contribución negativa de la demanda externa al crecimiento agregado en el año 2015 se debió al fuerte incremento de las importaciones de bienes y servicios, que superó al avance de las exportaciones, si bien éstas también registraron un gran dinamismo.

La contribución de la demanda nacional fue positiva en todos los trimestres y se intensificó según avanzaba el ejercicio, desde 3,1 puntos en el primero a 4,1 puntos en el tercero y cuarto, siguiendo la trayectoria de mejora de las perspectivas y la confianza de los agentes económicos.

Por el contrario, la contribución de la demanda exterior neta fue negativa en todos los trimestres, si bien el mayor retroceso se produjo en el tercero (-0,7 puntos) y el menor en el segundo (-0,2 puntos).

Según la Contabilidad Nacional, las exportaciones españolas de bienes y servicios aumentaron un 5,4 por 100 interanual en 2015, superando en tres décimas al avance del año anterior (5,1 por 100).

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron un 7,5 por 100 en 2015, más de un punto porcentual por encima del ya importante avance del año anterior (6,4 por 100 en 2014).

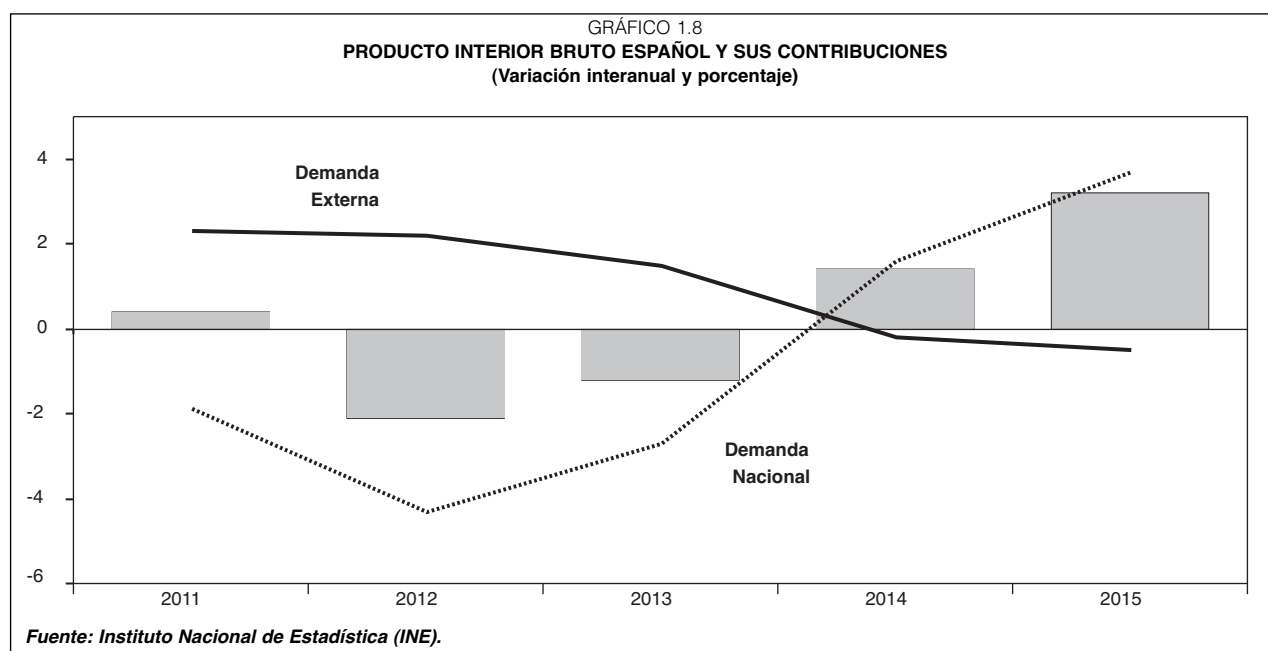
El dinamismo que mostraron las compras exteriores de bienes y servicios en 2015 estuvo en consonancia con el repunte de la demanda interna.

En lo referente a las exportaciones, se aceleraron tanto el componente de bienes como el de servicios, si bien el aumento fue superior en el caso de los servicios.

Las ventas exteriores de bienes se incrementaron un 4,9 por 100 en 2015, cuatro décimas más que en el año anterior (4,5 por 100 en 2014).

Por su parte, las exportaciones de servicios aumentaron un 6,7 por 100, tres décimas más que en 2014 (6,4 por 100).

Ya del lado de las importaciones, las de bienes se incrementaron un sólido 7,4 por 100 ▷



en 2015, un 0,7 por 100 más que en el año anterior (6,7 por 100 en 2014).

Si el avance de las importaciones de bienes fue significativo, el de los servicios fue aún superior, de un 8,1 por 100 en 2015 (4,5 por 100 en 2014), con un repunte de tres puntos porcentuales y seis décimas en un solo ejercicio.

El significativo incremento de las importaciones españolas en 2015, estuvo en consonancia con el dinamismo de la demanda interna.

1.4. La Balanza de Pagos española en 2015

Siguiendo los datos de Balanza de Pagos publicados por el Banco de España y revisados en abril de 2016, en el año 2015 la economía española registró capacidad de financiación frente al exterior por cuarto año consecutivo.

Las operaciones corrientes y de capital entre residentes y no residentes generaron un superávit conjunto de 21.118 millones de euros en 2015, lo que supuso un 2,0 por 100 del PIB.

Además, la capacidad de financiación de la economía española se incrementó un 43,8 por

100 respecto a 2014, cuando se situaba en 14.685 millones de euros (1,4 por 100 del PIB).

Esta mayor capacidad de financiación se debió tanto a la mejora en el saldo positivo de la cuenta corriente como a la ampliación en el superávit de la cuenta de capital.

La balanza por cuenta corriente, que registra las transacciones de bienes, servicios y rentas primarias y secundarias de España con el exterior, cerró el año 2015 con un superávit de 15.147 millones de euros, registrando por tercer año consecutivo un saldo positivo, cuando tradicionalmente esta balanza era deficitaria.

Además, el superávit corriente se amplió un 48,0 por 100 respecto al de 2014 (10.237 millones de euros).

En términos de porcentaje sobre el PIB, el superávit corriente supuso un 1,4 por 100 del PIB español en el año 2015 (1,0 por 100 en 2014).

Si se analizan las principales rúbricas de la cuenta corriente, se observa que se produjo un ligero empeoramiento en el superávit de la balanza de bienes y servicios pero mejoró el déficit de las rentas primarias y secundarias.

En 2015 el saldo positivo de la balanza de bienes y servicios se situó en 25.693 millones ▷

CUADRO 1.4
BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA (2013-2015)
(Millones de euros)

	2013	2014			2015		
	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos
Cuenta corriente	15.566	402.502	392.265	10.237	423.323	408.176	15.147
Bienes y servicios	33.456	338.847	312.892	25.955	356.929	331.236	25.693
Turismo y viajes	34.803	49.010	13.572	35.438	50.945	16.000	34.945
Rentas primaria y secundaria	-17.891	63.655	79.373	-15.718	66.394	76.940	-10.546
Cuenta de capital	6.784	5.042	594	4.448	6.771	800	5.971
Capacidad/necesidad de financiación.	22.350	407.544	392.859	14.685	430.094	408.976	21.118

Fuente: Banco de España datos revisados en abril de 2016.

CUADRO 1.5
BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA: SALDOS (2009-2015)
(Millones de euros)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Balanza corriente	-46.192	-42.389	-34.039	-2.405	15.566	10.237	15.147
Bienes	-41.474	-47.804	-44.476	-29.250	-14.197	-22.514	-22.322
Servicios	29.542	33.925	42.588	45.248	47.654	48.469	48.015
Rentas primarias	-19.624	-15.131	-18.359	-7.008	-4.750	-4.162	-915
Rentas secundarias	-14.636	-13.379	-13.792	-11.395	-13.141	-11.556	-9.631
Cuenta de capital	3.332	4.893	4.055	5.178	6.784	4.448	5.971
Capacidad/necesidad de financiación	-42.860	-37.496	-29.984	2.773	22.350	14.685	21.118

Fuente: Banco de España datos revisados en abril de 2016.

de euros, un 1,0 por 100 inferior al del año anterior (25.955 millones de euros en 2014), por lo que su aportación positiva al PIB disminuyó en una décima, hasta el 2,4 por 100 en 2015 (2,5 por 100 del PIB en 2014).

Desglosando los componentes de la balanza de bienes y servicios se observa que la reducción de su superávit se debió al menor saldo positivo de los servicios ya que el déficit comercial mejoró ligeramente.

De esta manera, la balanza de bienes registró un déficit de 22.322 millones de euros en 2015 (frente a un déficit de 22.514 millones de euros en 2014), mientras que la de servicios ofreció un superávit de 48.015 millones de euros en 2015, reduciéndose un 0,9 por 100 interanual (48.469 millones de euros en 2014).

En el año 2015 se produce una apreciable reducción en el déficit de la balanza de rentas. El saldo negativo conjunto de las rentas primarias y secundarias se situó en 10.546 millones de euros (-15.718 millones de euros en 2014), lo que supuso una mejora del 32,9 por 100.

Ambos componentes disminuyeron su déficit aunque en mayor medida lo hizo el de las rentas primarias.

El saldo negativo de las rentas primarias se redujo un 78,0 por 100 en 2015 para situarse en 915 millones de euros en 2015 (-4.162 millones de euros en 2013), siendo la partida de mayor peso en esta balanza la de rentas de inversión.

Por su parte, el déficit de las rentas secundarias disminuyó un 16,7 por 100, hasta 9.631 millones de euros (-11.556 millones de euros en 2014).

Finalmente, el saldo positivo de la Cuenta de Capital, que recoge, entre otros conceptos, las transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, donde la mayor parte procede de los fondos estructurales del Presupuesto Comunitario dirigidos a infraestructuras, desarrollo rural y medio ambiente, registró un superávit de 5.971 millones de euros en 2015 (4.448 millones de euros de 2014), incrementándose el 34,2 por 100 interanual.

1.5. Los principales proveedores energéticos españoles en 2015

Según los datos provisionales del Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales, ▷

España importó productos energéticos por valor de 38.605,1 millones de euros (55.388,2 millones de euros en 2014) retrocediendo por tanto el 30,3 por 100 interanual (en 2013 las compras energéticas habían disminuido un 7,7 por 100 y esta caída fue del 3,1 por 100 en 2014).

Por ello, el sector de productos energéticos, que en años anteriores había sido el de mayor representatividad en las importaciones españolas se situó, en lo que a cuota se refiere, en tercer lugar en 2015 después de los bienes de equipo y los productos químicos. La cuota de las compras energéticas respecto al total de compras exteriores españolas se redujo hasta el 14,1 por 100 en 2015, disminuyendo seis puntos porcentuales y ocho décimas respecto al año anterior (20,9 por 100 en 2014).

De nuevo en 2015, las principales rúbricas por importancia relativa fueron el petróleo y derivados y el gas, si bien también registraron un menor valor que en el ejercicio precedente.

Igual que en años anteriores, la partida preponderante dentro de las importaciones energéticas fue la de petróleo y derivados, que supuso un 75,2 por 100 de las compras exteriores de energía en 2015 (78,2 por 100 en 2014) y un 10,6 de las importaciones totales españolas (16,4 por 100 en 2014).

España importó crudo y derivados por valor de 29.035,2 millones de euros en 2015, con un retroceso del 33,0 por 100 interanual. No hay que olvidar que el precio medio del petróleo calidad Brent en euros se situó en 48,3 euros/barril en 2015, lo que supuso un descenso de un 35,2 por 100, reflejándose en la disminución de las importaciones españolas de petróleo.

Por su parte, las importaciones de gas alcanzaron un valor de 7.821,1 millones de euros en 2015, reduciéndose un 26,3 por 100 respecto al año anterior. Las compras exteriores de gas representaron el 20,3 por 100 de la factura energética en el año 2015 y el 2,9 por 100 de las importaciones españolas totales.

Por el contrario, las compras exteriores de carbón registraron un valor de 1.266,5 millones de euros en 2015, incrementándose en este caso un 11,5 por 100 respecto al año anterior (1.135,40 millones de euros en 2014), si bien son de menor importancia relativa, ya que solo representan el 3,3 por 100 del total de la energía importada por nuestro país.

Finalmente, las importaciones de electricidad, por valor de 482,4 millones de euros (1,2 por 100 del total de las compras energéticas) se incrementaron un 43,2 por 100 respecto a 2014 (336,9 millones de euros).

Ya centrándonos en los principales proveedores energéticos españoles en el año 2015, ocho países concentraron el 61,1 por 100 de las importaciones totales de energía.

Estos ocho países fueron: Argelia, de donde provino el 16,1 por 100 del total de la energía comprada por nuestro país, de Nigeria el 11,8 por 100, de Arabia Saudí el 7,4 por 100, de Rusia el 6,5 por 100, de México el 6,2 por 100, de Angola el 5,2 por 100, de Reino Unido el 4,5 por 100 y finalmente de Colombia se importó el 3,5 por 100.

Destacó en el ejercicio la pérdida de peso relativo de Rusia como proveedor energético español, una tendencia que se inició en 2013, cuando Rusia cedió la primera posición a Argelia como principal proveedor de energía.

En 2015 Argelia mantiene la primera posición, con una cuota del 16,1 por 100 del total de las importaciones energéticas de España, dos décimas superior a la de 2014.

Hay que mencionar que en el año 2012, Argelia era el tercer proveedor energético español (10,7 por 100 del total), si bien a partir de entonces ha ido ganando cuota hasta llegar a ser el primer proveedor, desplazando a Rusia, gracias a su protagonismo en el suministro de gas a nuestro país.

Nigeria mantuvo en 2015 la segunda posición como proveedor energético, con una cuota del 11,8 por 100 del total, que se incrementó ▷

dos décimas (11,6 por 100 en 2014) por su peso relativo como proveedor de petróleo. En 2013 el 10,6 por 100 del petróleo importado por España provenía de Nigeria, mientras que en 2015 este porcentaje se ha incrementado hasta el 13,0 por 100.

En 2015 Arabia Saudí ascendió hasta el tercer puesto en el *ranking* de proveedores energéticos ganando una posición. Sin embargo, este ascenso no se debió a una posible ganancia en cuota de Arabia Saudí, sino a la pérdida de la de Rusia.

La cuota de Arabia Saudí se situó en el 7,4 por 100 del total en 2015, reduciéndose un punto porcentual respecto a la del año anterior (8,4 por 100 en 2014).

Rusia descendió una posición como proveedor energético español, situándose en cuarto lugar en 2015 (en 2012 era el primer proveedor energético español).

En 2015 España importó de Rusia un 6,5 por 100 de la energía que consume, lo que supuso un descenso en cuota de tres puntos porcentuales respecto a 2014 (9,5 por 100 del total), encadenando dos años consecutivos de pérdidas en la misma (en 2014 Rusia ya había perdido tres puntos porcentuales y cinco décimas en cuota respecto a 2013, cuando ésta era del 13,0 por 100 del total).

La pérdida de protagonismo de Rusia como proveedor energético en 2015 se debió a la reducción de cuatro puntos porcentuales en su cuota sobre las importaciones españolas de petróleo y derivados.

Por su parte, México mantuvo el quinto puesto en el *ranking*, con una cuota del 6,2 por 100 del total en 2015, si bien esta se redujo un 1,4 por 100 respecto al año anterior (7,6 por 100 en 2014).

Angola continuó en el sexto puesto, si bien ha aumentado su importancia relativa en los últimos años, ya que en 2012 detentaba el decimoquinto puesto.

La cuota angoleña continuó incrementándose hasta el 5,2 por 100 del total en 2015, tres

décimas más que en 2014. Este ascenso fue consecuencia de su incremento de peso como proveedor de petróleo (2,2 por 100 en 2012; 4,8 por 100 en 2013; 6,2 por 100 en 2014 y 6,9 por 100 en 2015).

Reino Unido y Colombia ocuparon las posiciones séptima y octava. Reino Unido ascendió dos posiciones en el *ranking*, pero Colombia perdió un puesto.

Mientras que la cuota de Reino Unido se situó en el 4,5 por 100 del total en 2015, ganando un 1,5 por 100 respecto al año anterior (3,0 por 100 en 2014), la de Colombia se redujo tres décimas hasta el 3,5 por 100.

Destacó también el caso de Irak, que en 2014 era el decimoséptimo proveedor energético español y en 2015 ascendió hasta el noveno puesto, ya que su cuota se incrementó desde el 1,5 por 100 en 2014 al 3,0 por 100 en 2015. Este ascenso se debió a su mayor protagonismo como proveedor de crudo.

Desglosando el *ranking* de proveedores energéticos atendiendo al tipo de producto importado y comenzando por el petróleo y derivados se apreciaron algunos cambios.

El primer proveedor de petróleo español en 2015 fue Nigeria, que ya había desplazado a Rusia a la segunda posición en el año anterior. De Nigeria procedió el 13,0 por 100 del total de las importaciones de petróleo y derivados, una cuota que se mantuvo estable respecto a la de 2014.

Arabia Saudí fue el segundo proveedor español de petróleo en 2015. Su cuota se situó en un 9,8 por 100 del total, un punto porcentual inferior a la del año anterior (10,8 por 100 en 2014).

En tercera posición se situó México cuya cuota, del 8,2 por 100 en 2015, se redujo en un punto y medio respecto a la de 2014 (9,7 por 100).

Rusia fue el cuarto proveedor español de petróleo en 2015. Su cuota se situó en un 7,7 por 100 del total, una reducción significativa si se compara con el 11,7 por 100 que detentaba en 2014 y el 16,1 por 100 de 2013. ▷

CAPÍTULO 1. ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL SECTOR EXTERIOR ESPAÑOL

CUADRO 1.6
IMPORTACIONES ESPAÑOLAS DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS EN 2015*
(Millones de euros)

	Total energía	Carbón	Petróleo y derivados	Gas	Electricidad
Importaciones (millones de euros)					
I trimestre	9.436,2	315,4	6.875,3	2.135,1	110,3
II trimestre	10.699,5	327,4	8.344,3	1.914,3	113,5
III trimestre	10.054,0	299,7	7.806,9	1.839,6	107,8
IV trimestre	8.415,5	324,0	6.008,6	1.932,1	150,8
Total importaciones	38.605,1	1.266,5	29.035,2	7.821,1	482,4
PRINCIPALES PROVEEDORES ESPAÑOLES DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS EN 2015* (En porcentaje sobre el total de importaciones energéticas)					
Proveedores	Total energía	Carbón	Petróleo	Gas	Electricidad
1 Argelia.....	16,1	0,0	5,0	61,1	0,0
2 Nigeria	11,8	0,0	13,0	10,0	0,0
3 Arabia Saudí	7,4	0,0	9,8	0,0	0,0
4 Rusia.....	6,5	20,9	7,7	0,0	0,0
5 México	6,2	0,0	8,2	0,0	0,0
6 Angola.....	5,2	0,0	6,9	0,0	0,0
7 Reino Unido	4,5	0,2	5,8	0,3	4,0
8 Colombia.....	3,5	27,1	3,4	0,0	0,0
9 Irak.....	3,0	0,0	4,0	0,0	0,0
10 Kazajstán	3,0	0,3	4,0	0,0	0,0
11 Portugal	2,8	0,0	2,8	0,7	47,2
12 Noruega	2,6	0,0	1,4	7,6	0,0
13 Italia	2,1	0,2	2,7	0,2	1,6
14 Estados Unidos.....	2,0	10,3	1,8	1,6	0,0
15 Venezuela	2,0	0,8	2,6	0,0	0,0
16 Qatar.....	1,8	0,0	0,0	9,0	0,0
17 Libia	1,5	0,0	2,0	0,1	0,0
18 Guinea Ecuatorial	1,4	0,0	1,8	0,2	0,0
19 Brasil.....	1,2	0,0	1,6	0,0	0,0
20 Países Bajos.....	1,2	0,3	1,5	0,1	0,0
21 Azerbaiján.....	1,1	0,0	1,4	0,0	0,0
22 Gabón	0,9	0,0	1,3	0,0	0,0
23 Alemania.....	0,8	1,8	0,3	0,0	39,5
24 Trinidad y Tobago	0,7	0,0	0,0	3,5	0,0
25 Bélgica	0,6	0,3	0,8	0,0	0,3
26 Francia.....	0,6	0,1	0,7	0,2	0,1
27 Turquía.....	0,6	0,0	0,7	0,0	0,0
28 Suecia.....	0,6	0,0	0,7	0,0	0,0
29 Emiratos Árabes Unidos.....	0,5	0,0	0,7	0,2	0,0
30 Marruecos	0,5	0,0	0,2	1,6	0,0
31 Indonesia	0,5	15,1	0,0	0,0	0,0
32 Perú	0,5	0,3	0,0	2,3	0,0
33 Camerún	0,5	0,0	0,6	0,0	0,0
34 Gibraltar	0,4	0,0	0,6	0,0	0,0
35 Congo	0,4	0,0	0,6	0,0	0,0

* Datos provisionales.

Fuente: Subdirección General de Evaluación de Instrumentos de Política Comercial con datos de Aduanas.

Los siguientes proveedores, Angola y Reino Unido, registraron una cuota del 6,9 por 100 y del 5,8 por 100 respectivamente.

Estos seis proveedores concentraron el 51,5 por 100 de las compras exteriores de petróleo españolas en 2015.

Finalmente mencionar que Irak incrementó apreciablemente su peso como importador de

crudo con una cuota del 4,0 por 100 en 2015 (1,9 por 100 en 2014).

Las importaciones de gas, están mucho más concentradas que las de crudo, ya que los primeros seis proveedores aportan el 93,5 por 100 del total.

Dentro de ellas destacó el predominio de Argelia, que continuó siendo el principal proveedor de ▷

gas de España, ya que de este país provino el 61,1 por 100 del gas importado en 2015.

En segunda y tercera posición, si bien con un peso relativo muy inferior, se situaron Nigeria y Qatar con cuotas del 10,0 por 100 y 9,0 por 100 respectivamente. La cuota nigeriana se incrementó dos puntos porcentuales y tres décimas respecto a 2014 y la de Qatar aumentó medio punto.

Finalmente, de Noruega provino el 7,6 por 100 del gas importado en 2015, reduciéndose dos puntos porcentuales y seis décimas respecto al año anterior (10,2 por 100 en 2014).

Respecto a las importaciones de electricidad, están muy concentradas. Debido a su proximidad geográfica, la mayor parte de ellas procedieron de Portugal, de donde se importó el 47,2 por 100 del total en 2015, una cuota que además se incrementó en cinco puntos porcentuales y tres

décimas respecto a la del año anterior (41,9 por 100).

El segundo proveedor fue Alemania, de donde provino un 39,5 por 100 de la energía eléctrica importada por España en 2015, aumentando también dicha cuota significativamente respecto a la de 2014 (23,1 por 100).

El tercer y cuarto lugar lo ocuparon Reino Unido e Italia con el 4,0 por 100 y el 1,6 por 100 del total de electricidad en 2015.

Por su parte Francia continuó perdiendo cuota como proveedor español de electricidad, ya que de este país sólo provino el 0,1 por 100 del total en 2015 (0,8 por 100 en 2014 y 1,4 por 100 en 2013).

Finalmente, los principales proveedores de carbón en 2015 fueron Colombia (27,1 por 100), Rusia (20,9 por 100), Indonesia (15,1 por 100) y Estados Unidos (10,3 por 100).