

Capítulo 1

Análisis macroeconómico del sector exterior español

1.1. Panorama económico internacional en 2007

Quizá lo más significativo del panorama económico internacional en el ejercicio 2007 hayan sido las turbulencias financieras que dieron comienzo en el mes de agosto y que condicionaron, a partir de entonces, la evolución económica mundial, aumentando los riesgos bajistas y la incertidumbre sobre las perspectivas para los próximos ejercicios.

El panorama económico en 2007 estuvo marcado por las turbulencias financieras que surgieron en el mes de agosto...

Pese a ello, la economía mundial ha mostrado en 2007 una tasa de crecimiento muy similar a la del ejercicio precedente, alcanzando el 4,9 por 100, tan solo una décima por debajo de los resultados de 2006 según los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) en su Informe de Primavera 2008. De esta manera, el último cuatrienio se ha configurado como el de mayor y más generalizado crecimiento mundial desde los años setenta.

.. pese a ello, la economía mundial creció un 4,9 por 100 en 2007, tan solo una décima por debajo de 2006

En el ejercicio 2007, los países emergentes continuaron siendo los principales motores de la expansión económica, tomando además el relevo ante la pérdida de vigor de las economías desarrolladas. De nuevo China e India, registraron en 2007 tasas de crecimiento muy elevadas, del 11,4 por 100 y 9,2 por 100 respectivamente, a lo que se unieron los buenos resultados de algunos países exportadores de petróleo, como Rusia, cuyo PIB aumentó el 8,1 por 100, siete décimas más que en el anterior ejercicio.

Los países emergentes, principales motores del crecimiento económico en 2007, especialmente China e India...

De esta manera, las zonas geográficas que incluyen a países exportadores de petróleo y productos básicos, registraron importantes tasas de crecimiento, beneficiándose de los elevados precios de las materias primas, en especial del crudo y los alimentos. Fue especialmente destacado el vigor de África cuyo crecimiento alcanzó el del 6,2 por 100 en 2007, el de Oriente Medio (5,8 por 100) y el de América Latina (5,6 por 100). Estos datos confirman el aumento del protagonismo de los mercados emergentes y en desarrollo en el panorama económico mundial.

.. pero también las zonas geográficas que incluyen países exportadores de petróleo y otras materias primas

Por el contrario, las economías desarrolladas registraron una desaceleración en sus niveles de crecimiento, de forma más acusada en Estados Unidos, cuyo PIB creció en 2007 un 2,2 por 100, siete décimas menos que en el anterior ejercicio, y en menor medida de la zona euro cuyo crecimiento fue del 2,6 por 100, dos décimas menos que en 2006. También la economía japonesa perdió fuerza, cediendo su PIB tres décimas hasta el 2,1 por 100.

Sin embargo las economías desarrolladas, especialmente EEUU, se desaceleraron en 2007

CUADRO 1.1.
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO
(En porcentaje)

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 (*) | 2008 (p) |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|----------|----------|
| Estados Unidos | 0,8 | 1,6 | 2,5 | 3,6 | 3,1 | 2,9 | 2,2 | 0,5 |
| Zona euro | 1,9 | 0,9 | 0,8 | 2,1 | 1,6 | 2,8 | 2,6 | 1,4 |
| España | 3,6 | 2,7 | 3,1 | 3,3 | 3,6 | 3,9 | 3,8 | 1,8 |
| Alemania..... | 1,2 | – | -0,3 | 1,1 | 0,8 | 2,9 | 2,5 | 1,4 |
| Francia..... | 1,9 | 1,0 | 1,1 | 2,5 | 1,7 | 2,0 | 1,9 | 1,4 |
| Italia..... | 1,8 | 0,5 | – | 1,5 | 0,6 | 1,8 | 1,5 | 0,3 |
| Japón..... | 0,2 | 0,3 | 1,4 | 2,7 | 1,9 | 2,4 | 2,1 | 1,4 |
| Asia emergente (**)..... | 5,8 | 6,9 | 8,1 | 8,6 | 9,0 | 9,6 | 9,7 | 8,2 |
| América Latina | 0,7 | 0,4 | 2,1 | 6,2 | 4,6 | 5,5 | 5,6 | 4,4 |
| África | 4,9 | 6,1 | 5,3 | 6,5 | 5,7 | 5,9 | 6,2 | 6,3 |
| TOTAL MUNDIAL | 2,2 | 2,8 | 3,6 | 4,9 | 4,4 | 5,0 | 4,9 | 3,7 |

(*) Datos provisionales (p) Previsiones.

(**)Afghanistan, Bangladesh, Bhután, Brunei, Camboya, China, Fidji, India, Indonesia, Kiribati, Laos, Malasia, Maldivas, Myanmar, Nepal, Pakistán, Papua Nueva Guinea, Filipinas, Samoa, Islas Salomón, Sri Lanka, Tailandia, Timor-Leste, Tonga, Vanuatu, Vietnam.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Primavera 2008.

A lo largo del ejercicio se distinguieron dos partes diferenciadas debido a la crisis del subprime de agosto de 2007

Analizando la evolución trimestral en el ejercicio 2007 se distinguieron dos partes diferenciadas, el primer semestre del año en el que el crecimiento económico de la mayor parte de países continuó siendo sólido, siguiendo la trayectoria alcista de 2006, en un clima de optimismo e incluso revisión al alza en las previsiones por parte de los principales Organismos Económicos Internacionales, y la segunda parte del ejercicio en la que este optimismo se alteró de manera brusca debido a las dificultades que surgieron en agosto de 2007 en el mercado de hipotecas de alto riesgo (*subprime*) en Estados Unidos.

El cambio de ciclo en el mercado inmobiliario estadounidense provocó un aumento de la morosidad y ejecuciones, especialmente en el segmento de alto riesgo...

Efectivamente, el cambio de ciclo en el mercado inmobiliario estadounidense produjo un deterioro en los activos hipotecarios con un acusado incremento en la morosidad y las ejecuciones, especialmente en el segmento *subprime*, de alto riesgo. Todo ello provocó una fuerte desconfianza, que se trasladó a los mercados monetarios, por el desconocimiento del alcance real, la magnitud y la distribución última de las pérdidas derivadas de la crisis hipotecaria debido a la globalización de los mercados y a la alta proporción de productos estructurados y titulizaciones en los balances de las entidades financieras, de difícil valoración. Todo ello produjo un encarecimiento y unas condiciones más restrictivas en la obtención de financiación, un incremento de las primas de riesgo, una notable pérdida de confianza y una falta de liquidez de los mercados interbancarios.

...lo que trajo consigo un encarecimiento de la financiación y una pérdida de confianza y liquidez en los mercados interbancarios...

El comportamiento de los principales Bancos Centrales, individualmente en principio, y, posteriormente, de forma coordinada para inyectar liquidez en el sistema contribuyó notablemente a calmar las fuertes tensiones monetarias existentes en numerosos momentos. Asimismo, algunos Bancos Centrales, como la Reserva Federal Americana o el Banco de Inglaterra, redujeron sus tipos de interés oficiales, mientras que otros como el Banco Central Europeo o el Banco Central de Japón los mantuvieron frente a las expectativas de subidas que existían antes del verano.

...sin embargo, la actuación coordinada de los principales Bancos Centrales consiguió aliviar las tensiones

Pese a estas turbulencias, los resultados del tercer trimestre apenas se vieron afectados, mientras que, por el contrario, en el cuarto trimestre las distintas economías, es-

pecialmente las desarrolladas, registraron una perceptible desaceleración en sus tasas de crecimiento interanuales.

Otra de las preocupaciones del ejercicio 2007 fue el aumento en las presiones inflacionistas mundiales, que si bien se mantuvieron contenidas hasta el tercer trimestre, a partir de entonces experimentaron un fuerte repunte, en un contexto de continuadas alzas en los precios de las materias primas, especialmente del petróleo y alimentos. Las presiones inflacionistas fueron incluso más pronunciadas en las economías emergentes, dado el mayor peso específico de los alimentos sobre los índices de precios.

Otra de las preocupaciones en 2007 fue el repunte en las tasas de inflación por las alzas en los alimentos y el petróleo...

En efecto, en 2007, los precios del petróleo registraron, por cuarto año consecutivo, una continuada y pronunciada tendencia alcista. El ejercicio comenzó con una cotización del barril Brent próxima a 50 dólares/barril, pero de una manera progresiva y constante, los precios fueron aumentando en un entorno de creciente volatilidad, hasta alcanzar niveles cercanos a 96 dólares/barril a finales de noviembre, aproximadamente 18 dólares por encima de los entonces máximos históricos registrados en agosto de 2006. Sin embargo, en tasa anual media de variación, el repunte del Brent en dólares fue menos pronunciado, registrando un aumento del 11,2 por 100 en 2007. Detrás de estas tensiones estuvieron otro año más, la enorme sensibilidad y los estrechos márgenes entre la oferta y la demanda. Sin embargo y, más en particular, uno de los factores de mayor influencia en el ejercicio 2007 fue el gran aumento previsto en la demanda de crudo por parte de las economías emergentes dado su vigor económico. Debido a la influencia de los tipos de cambio y dada la notable apreciación del euro contra el dólar americano, el precio del petróleo Brent en euros incluso disminuyó ligeramente en 2007 (-0,2 por 100) en tasa anual media de variación.

...el precio del crudo mantuvo en 2007 una continua y prolongada tendencia alcista, llegando a 96 USD/barril en noviembre...

...debido al fuerte aumento de la demanda prevista por parte de las economías emergentes

Pero no sólo los precios del petróleo se incrementaron de forma acusada en 2007. Los de las materias primas tanto industriales como agrícolas también registraron fuertes incrementos en el primer semestre del año, como consecuencia del vigor del crecimiento económico mundial, de la escasez de cosechas y del mayor uso de los alimentos en la producción de biocombustibles. En la segunda mitad del ejercicio, los precios de los alimentos mantuvieron esta tendencia ascendente, impulsados por el dinamismo de la demanda de China, mientras que los de las materias primas industriales (en particular, los metales no ferrosos) bajaron, debido a la desaceleración en la producción industrial en los países no pertenecientes a la OCDE. En cifras agregadas, los precios de las materias primas no energéticas (en dólares estadounidenses) se incrementaron en 2007, cerca de un 19 por 100 en tasa anual media de variación.

Los precios de las materias primas industriales y agrícolas también aumentaron de manera notable en 2007

Uno de los mercados que sin duda más influyeron sobre el panorama económico en 2007 fue el estadounidense. La economía de EEUU se desaceleró notablemente, hasta el 2,2 por 100 en 2007, siete décimas porcentuales menos que en el anterior ejercicio, debido al fuerte descenso experimentado por la inversión residencial (-16,9 por 100 interanual), lo que se reflejó en su contribución negativa al crecimiento de casi un punto porcentual (-0,97 por 100).

La economía estadounidense se desaceleró siete décimas en 2007 debido al fuerte descenso en la inversión residencial...

... si bien el consumo privado y la FBKF sostuvieron el crecimiento en EEUU

Por el contrario, el consumo privado se mantuvo como uno de los principales motores, pudiendo compensar el lastre del mercado inmobiliario. El aumento experimentado por el consumo privado, aunque más moderado que en el anterior ejercicio, fue del 2,2 por 100 interanual en 2007, con una contribución positiva al PIB del 2,01 por 100, sostenido por el dinamismo del empleo y de la renta. También la inversión *bienes de equipo* creció a un ritmo fuerte, gracias en buena medida a los altos niveles de rentabilidad de las empresas y a las favorables condiciones de financiación.

Los efectos de las turbulencias financieras sobre la economía real en EEUU fueron limitados en 2007

Los efectos de las turbulencias financieras sobre la economía real en EEUU fueron limitados durante la mayor parte de 2007 y tuvieron relación, fundamentalmente, con la disponibilidad y el precio de los préstamos, especialmente en el caso de las hipotecas de alto riesgo, con los mercados monetarios y con el sector financiero, ya que varios bancos se vieron obligados a reducir sustancialmente el valor de sus activos.

El dato más positivo fue la mejora del sector exterior, que contribuyó positivamente al crecimiento por vez primera desde 1995...

Uno de los datos más positivos vino sin duda de la mano del sector exterior. La contribución de la demanda exterior neta al crecimiento pasó a ser positiva (0,55 por 100) en 2007 por primera vez desde el ejercicio 1995, reflejando el dinamismo del comercio internacional y, sobre todo, la depreciación del tipo de cambio efectivo real del dólar estadounidense. Estos factores también explicaron el notable descenso en el déficit por cuenta corriente americano, que en porcentaje del PIB, mejoró hasta el 5,3 por 100 en 2007 frente al 6,2 por 100 de 2006. Esta apreciable mejora se debió, en su mayor parte, a la disminución del déficit de la balanza de bienes. Las exportaciones, animadas por la depreciación del dólar aumentaron en el ejercicio un 7,9 por 100, mientras que las importaciones se ralentizaron notablemente creciendo sólo un 2,0 por 100 (frente al 5,9 por 100 de 2006) en un entorno de menor dinamismo de la demanda interna.

.. gracias al dinamismo del comercio internacional y sobre todo a la depreciación del dólar estadounidense...

.. que fue de un 9,1 por 100 contra el euro en 2007, llegando a 1,49 €/USD a finales de noviembre

Efectivamente, los sucesivos recortes en los tipos de interés practicados por la Reserva Federal Americana desde el inicio de las turbulencias financieras, junto a la desaceleración del crecimiento estadounidense y al empeoramiento en las perspectivas económicas debido a las tensiones monetarias y financieras, debilitaron notablemente al dólar americano, a lo largo del ejercicio, acentuando la trayectoria de 2006, especialmente contra el euro. La cotización del dólar frente al euro, tras comenzar el año en niveles cercanos a 1,30 €/USD, fue aumentando de manera continuada y progresiva a lo largo del ejercicio, alcanzando máximos de 1,49 €/USD en las últimas sesiones de noviembre. En tasa anual media de variación el euro se apreció contra el dólar un 9,1 respecto al ejercicio anterior.

Las tensiones inflacionistas aumentaron a finales de año, conforme lo hacían los precios de la energía y de las materias primas

En el frente de los precios, la tasa de variación interanual del IPC en EEUU para el conjunto del año 2007 fue del 2,9 por 100, frente al 3,2 por 100 registrado el año anterior. La tasa subyacente se situó en 2,3 por 100 en 2007, dos décimas menos que en 2006. Pese a estos resultados, como ocurrió en la mayor parte de los países, las tensiones inflacionistas fueron acentuándose a lo largo del ejercicio conforme se incrementaban los precios de la energía y de las materias primas, hasta alcanzar un máximo interanual del IPC del 4,3 por 100 en noviembre de 2007.

Pese a este aumento en las tensiones inflacionistas, la Reserva Federal Americana (FED) decidió dar prioridad al relanzamiento de la actividad económica, en un compli-

cado equilibrio entre el binomio crecimiento-inflación, aplicando una política monetaria muy expansiva en la segunda mitad del ejercicio. Así, en el primer semestre de 2007, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto mantuvo sin variación en el 5,25 por 100, el tipo de interés de los fondos federales que utiliza como objetivo. Sin embargo, después del estallido de las turbulencias financieras y ante la posibilidad de que la crisis del crédito y la liquidez ralentizasen aun más la actividad económica, la FED efectuó recortes en su tipo de intervención en los meses de septiembre y octubre de 2007, por un total de 75 puntos básicos. Tras un recorte adicional de otros 25 puntos básicos en diciembre, el tipo de interés de referencia se situó a finales del ejercicio 2007 en el 4,25 por 100, un punto porcentual por debajo del nivel registrado en enero. La Reserva Federal recurrió también a otros instrumentos de política monetaria, y acordó al mismo tiempo con el Banco Central Europeo y el Banco Nacional de Suiza realizar operaciones de provisión temporal de liquidez para garantizar la estabilidad en los mercados.

La FED rebajó sus tipos de interés un punto porcentual en 2007...

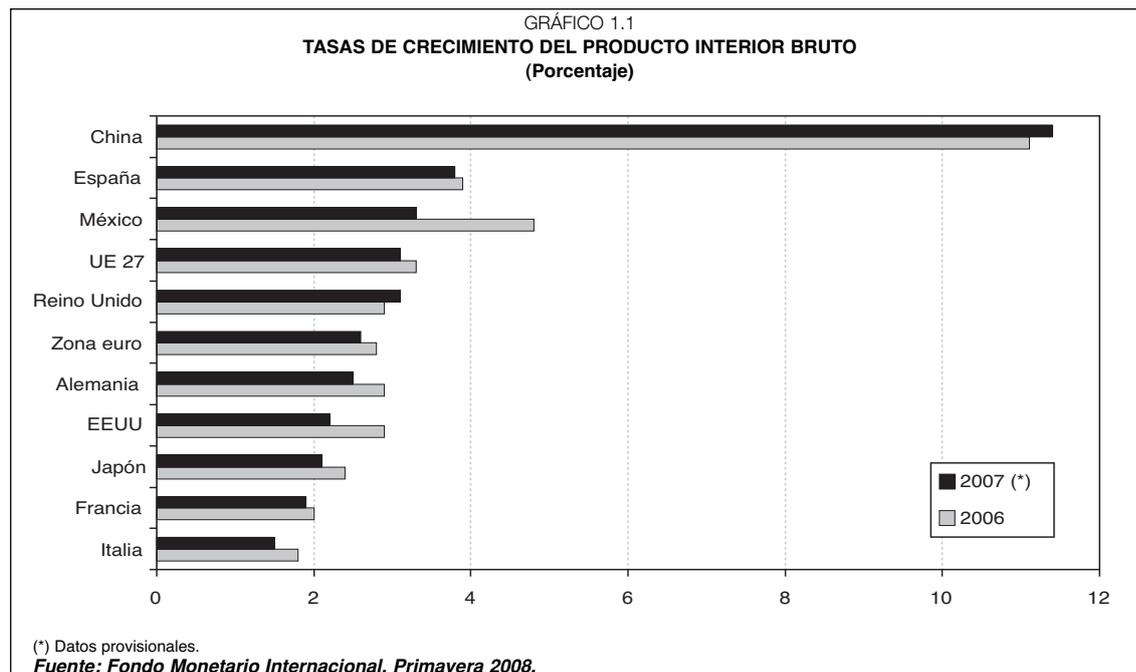
...realizando también operaciones de provisión temporal de liquidez de manera coordinada con otros Bancos Centrales

Las que no mostraron signo alguno de desaceleración fueron las economías emergentes de Asia, que crecieron en conjunto el 9,7 por 100 en el ejercicio 2007 (6,3 por 100 excluyendo a China e India). La solidez de la demanda exterior contribuyó a sostener este dinamismo, especialmente en las economías más grandes de la región. Algunas monedas como el baht tailandés o la rupia india, se apreciaron sustancialmente en términos efectivos, como consecuencia de las fuertes entradas de capital recibidas.

Las economías emergentes de Asia siguieron creciendo en 2007 vigorosamente...

En China, la economía, de nuevo, creció vigorosamente, registrando en el ejercicio 2007 un aumento del PIB del 11,4 por 100, tres décimas más que en el año anterior, lo que supone el mejor resultado de los últimos catorce años. Los motores de este crecimiento fueron la inversión en capital fijo y la enorme fortaleza de las exportaciones.

..destacando China, cuyo PIB creció un 11,4 por 100 en 2007, gracias a la fortaleza de la inversión y las exportaciones



El superávit comercial chino registró un nuevo máximo histórico, al igual que las reservas de divisas

El superávit comercial chino registró un nuevo máximo histórico en 2007, alcanzando un total acumulado de 261.500 millones de dólares estadounidenses en 2007, cerca del 8 por 100 del PIB y un 47,4 por 100 más que el registrado en el anterior ejercicio. Las reservas de divisas también se incrementaron hasta niveles record, alcanzando cerca de 1,5 miles de millones de dólares estadounidenses, lo que supone casi la mitad del PIB chino.

La mayor preocupación en la economía china fue el gran aumento en la inflación

Pese a todas estas bonanzas, uno de los puntos de mayor preocupación fue el fuerte repunte de las presiones inflacionistas como consecuencia de las subidas en los precios de los alimentos. El IPC chino fue aumentando de manera progresiva a lo largo del ejercicio desde el 2,2 por 100 del mes de enero hasta situarse en el 6,5 por 100 en diciembre. El IPC general chino alcanzó el 4,8 por 100 de media en 2007 lo que supone el nivel más alto de los últimos ocho años y un extraordinario aumento desde el 1,5 por 100 registrado en el anterior ejercicio.

El Banco Central amplió las bandas de fluctuación del yuan frente al USD

Finalmente mencionar que en mayo, el Banco Central de la República Popular China anunció la ampliación de la banda de cotización diaria del tipo de cambio del yuan frente al dólar, desde el +/-0,3 por 100 hasta el +/-0,5 por 100.

El PIB de Japón se moderó en 2007. El vigor de las exportaciones respaldó el crecimiento...

En Japón, el crecimiento de la actividad se moderó en tres décimas, hasta el 2,1 por 100 en 2007. El continuo vigor de las exportaciones siguió respaldando el crecimiento, gracias a la evolución del tipo de cambio efectivo del yen y a la solidez de la demanda externa, especialmente de otros países de Asia.

...por el contrario, la demanda interna redujo su aportación al crecimiento agregado de la economía

Por el contrario la demanda interna mantuvo su atonía, reduciéndose su aportación al crecimiento agregado de la economía. Por componentes, el aumento del consumo privado, del 1,4 por 100, fue seis décimas inferior al del anterior ejercicio, pese a la favorable situación del mercado de trabajo. La inversión privada también se desaceleró por el descenso en la inversión residencial y la ralentización de la no residencial, consecuencia de la menor confianza empresarial.

La tasa de variación del IPC general en Japón fue del 0 por 100 en 2007

Después de registrar cifras positivas en 2006, la inflación interanual medida por los precios de consumo volvió a ser negativa a comienzos de 2007, para volver a terreno positivo en octubre como resultado de una nueva subida de los precios de las materias primas importadas. En el conjunto del ejercicio, la tasa general de variación interanual del IPC fue del 0 por 100, frente al 0,3 por 100 del 2006, mientras que si se excluyen los alimentos frescos, se situó en el 0,1 por 100. El Banco Central de Japón, por segunda vez desde que en marzo de 2006 pusiese fin a su política monetaria tipo cero aplicada durante los últimos seis años, decidió en febrero de 2007 elevar el tipo de interés oficial de los préstamos a un día sin garantía del 0,25 por 100 al 0,50 por 100.

La actividad económica en Europa se desaceleró en dos décimas en 2007

La actividad económica en Europa continuó registrando un buen ritmo de expansión en 2007, si bien se desaceleró de manera notable en el cuarto trimestre. Según los datos revisados de Eurostat, el Producto Interior Bruto de la zona del euro aumentó un 2,6 por 100 en 2007 y el de la UE-27 lo hizo un 2,9 por 100, porcentajes en ambos casos dos décimas inferiores a los del anterior ejercicio.

Aunque las exportaciones continuaron beneficiándose del favorable entorno mundial, la demanda interna fue el principal motor del crecimiento. La inversión mantuvo su dinamismo gracias a los favorables beneficios empresariales. Por su parte, el consumo también contribuyó de manera positiva a la expansión económica en buena medida por la fortaleza del empleo. Prueba de ello fue el comportamiento de la tasa de paro, que se redujo en ocho décimas en la zona euro, situándose en el 7,4 por 100 en 2007, el nivel más bajo de los últimos veinticinco años.

La demanda interna fue el principal motor del crecimiento, apoyada por la fortaleza del empleo

El Banco Central Europeo aplicó su política monetaria en un entorno de crecimiento económico y vigorosa expansión monetaria y crediticia. Durante el año, los riesgos para la estabilidad de precios a medio plazo se mantuvieron claramente al alza, por lo que el Consejo de Gobierno continuó ajustando la orientación de su política monetaria incrementando los tipos de interés oficiales por un total de 50 puntos básicos en marzo y junio de 2007, situando el tipo mínimo de puja de las operaciones principales de financiación del Eurosistema en el 4 por 100 en junio de 2007.

El BCE aumentó sus tipos de interés en 50 puntos básicos en la primera mitad de 2007 al percibir riesgos inflacionistas...

Sin embargo, tras el comienzo de las turbulencias y el aumento en la volatilidad en los mercados financieros en agosto de 2007, los riesgos bajistas sobre las perspectivas económicas en la zona euro aumentaron en un contexto de mayor incertidumbre. Pese a ello, los riesgos asociados al alza de precios también lo hicieron, ante el margen existente de subidas adicionales en los precios del petróleo y los productos agrícolas y una posible evolución salarial más dinámica de lo esperado. En este contexto el BCE mantuvo inalterados los tipos de interés en el segundo semestre del año dando prioridad, en su caso, al control de los precios.

...tras las turbulencias financieras en la segunda mitad del ejercicio, y pese a la menor actividad económica, los mantuvo inalterados

La inflación interanual medida por el Índice Armonizado de Precios al Consumo (IAPC) se situó, en el 2,1 por 100 en 2007 en la zona euro, una décima por debajo del resultado del anterior ejercicio. Sin embargo, analizando su comportamiento a lo largo del año, hasta el tercer trimestre de 2007 evolucionó de manera acorde con la definición de estabilidad de precios del BCE (por debajo del 2 por 100) en cambio, a finales del ejercicio experimentó un acusado repunte, debido, principalmente al aumento en los precios internacionales del petróleo y de los alimentos.

El IAPC repuntó de manera acusada a finales del ejercicio...

Al mismo tiempo, la evolución del crecimiento monetario y crediticio continuó siendo muy intenso, alcanzando el crecimiento de la M3 el 11,6 por 100 en el ejercicio 2007, un nivel no observado desde la introducción del euro. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos al sector privado se mantuvo elevada debido, en gran parte, a la continuación de la tendencia alcista en el crecimiento del endeudamiento de las sociedades no financieras registrada desde mediados de 2004. El endeudamiento de los hogares mostró signos de moderación a finales del ejercicio, debido al ascenso en los tipos de interés hipotecarios y a la desaceleración del mercado de la vivienda en algunos países, si bien se mantuvo en niveles elevados.

...en un contexto de elevado crecimiento de la M3

Según las previsiones económicas de primavera de la Comisión, el crecimiento en la Unión Europea se reducirá hasta el 2,0 por 100 en 2008 y hasta el 1,8 por 100 en 2009 (estas tasas serán del 1,7 por 100 y 1,5 por 100 en la zona del euro). Sobre esta revi-

La Comisión Europea revisó a la baja las perspectivas de crecimiento para Europa en 2008...

*...y al alza las de
inflación*

sión a la baja pesan los riesgos de la posible persistencia de las turbulencias en los mercados financieros, que agudizarían más aún la ralentización económica en Estados Unidos así como la posibilidad de mayores subidas en los precios de los productos básicos, que aumentarían los riesgos alcistas en los precios. La Comisión Europea estima que el IAPC en la zona euro alcanzará el 3,2 por 100 en 2008 para reducirse, ya en 2009 hasta el 2,2 por 100.

*El 1 de enero de 2008
Chipre y Malta
adoptaron el euro*

Es importante mencionar que el 1 de enero de 2008, Chipre y Malta adoptaron el euro, ampliando así a quince el número de países que componen la zona.

*Irlanda, Finlandia, Grecia
y España crecieron por
encima de la media de
la zona euro. Francia e
Italia por debajo*

Desglosando por países, los resultados fueron heterogéneos. Algunas economías registraron crecimientos muy superiores a los de la media de la zona euro como Irlanda (5,3 por 100), Finlandia (4,4 por 100), Grecia (4,0 por 100) y España (3,8 por 100), mientras Francia (1,9 por 100) e Italia (1,5 por 100) crecieron por debajo de esta media.

*El PIB alemán se
desaceleró cuatro
décimas en 2007*

El PIB de Alemania también se desaceleró en 2007, registrando un aumento del 2,5 por 100, cuatro décimas menos en el anterior ejercicio. El sector exterior fue de nuevo el principal motor, con una contribución al crecimiento del PIB del 1,6 por 100 en 2007. Las exportaciones, que aumentaron un 7,8 por 100 interanual pese a la apreciación del euro, mantuvieron su fortaleza, mientras que las importaciones se desaceleraron notablemente respecto al anterior ejercicio, registrando un incremento del 4,8 por 100 en 2007 (11,2 por 100 en 2006) debido a la moderación del consumo. Efectivamente, el aumento del IVA en el ejercicio 2007 condujo a un significativo descenso del consumo privado, que cayó en cuatro décimas, frente al aumento del 1 por 100 que experimentó en el anterior ejercicio, lo que no pudo ser compensado por la favorable situación del mercado de trabajo.

*El sector exterior fue el
principal motor del
crecimiento ya que el
consumo se vio muy
afectado por la subida
del IVA*

*La economía alemana
registró superávit fiscal
en 2007, por primera
vez desde 1989*

Finalmente, mencionar que las finanzas públicas han continuado mejorando en este ejercicio, registrando la economía alemana un superávit fiscal (200 millones de euros) en 2007, por primera vez desde 1989, gracias a los aumentos impositivos puestos en marcha y a las mayores contribuciones a la Seguridad Social por la fortaleza del mercado laboral.

*La economía francesa
registró en 2007 uno de
los crecimientos más
bajos de la UE*

El crecimiento económico francés fue en 2007 uno de los más débiles de la Unión Europea, registrando un aumento del 1,9 por 100 en 2007, una décima por debajo del anterior ejercicio. Este crecimiento estuvo fundamentado en la demanda interna, particularmente en el consumo privado, que avanzó el 2,1 por 100 (si bien dos décimas menos que en 2006), contribuyendo con 1,2 por 100 al crecimiento agregado de la economía, apoyado en el buen comportamiento del empleo y de la renta disponible. Sin embargo, tanto las exportaciones como las importaciones se desaceleraron de manera notable, especialmente en el cuarto trimestre, restando la demanda exterior neta cuatro décimas al crecimiento del PIB en 2007.

*América Latina creció
un 5,6 por 100 en
2007...*

Finalmente, y para completar este análisis, el crecimiento económico en América Latina alcanzó un vigoroso 5,6 por 100 en 2007, una décima más que en el anterior ejercicio, lo que supuso que el cuatrienio 2004-2007 haya sido el de mayor expansión

económica de la región desde la década de los setenta. La mejora de las variables macroeconómicas fundamentales, los elevados precios de las materias primas y la solidez de la demanda interna (especialmente del consumo privado y la formación bruta de capital) continuaron respaldando la situación económica en el ejercicio, pese a las turbulencias de los mercados financieros mundiales, que no parecieron repercutir sobre la actividad y el comercio en la mayor parte de los países de la región, que siguieron registrando elevadas tasas de crecimiento. Mientras que la desaceleración de EEUU afectó más intensamente a México por su cercanía geográfica y comercial (aumento del PIB mexicano en 2007: 3,3 por 100 frente al 4,8 por 100 de 2006), el crecimiento se mantuvo en niveles elevados en América Central y los países exportadores de materias primas de América del Sur como Argentina (8,7 por 100), Colombia (7,0 por 100), Perú (9,0 por 100) y Venezuela (8,4 por 100). El PIB se aceleró en 2007 de manera especialmente intensa en Brasil, desde el 3,8 por 100 de 2006 hasta el 5,4 por 100 de 2007, gracias a los descensos en los tipos de interés y la fortaleza del mercado de trabajo.

...gracias a la mejora en sus variables macroeconómicas, a los elevados precios de las materias primas y a la solidez de la demanda interna

La economía mexicana se desaceleró, pero el crecimiento se mantuvo en niveles elevados en los países exportadores de materias primas, especialmente Brasil

La región de América Latina y Caribe recibió en 2007 el mayor volumen de inversión extranjera directa desde 1999 (cerca de 95.000 millones de dólares) y, en menor grado, de flujos de inversión de cartera, lo que generó un importante superávit de la cuenta financiera. Las reservas internacionales netas aumentaron hasta alcanzar cerca del 3,5 por 100 del PIB de la región, y la deuda externa como porcentaje del PIB continuó su evolución descendente.

América Latina recibió en 2007 el mayor volumen de inversión extranjera directa desde 1999

Según el FMI el crecimiento económico en América Latina se moderará de manera notable en 2008 hasta el 4,4 por 100, lo que supondrá un descenso del 1,2 por 100 respecto a 2007, en buena medida por el posible impacto de la ralentización estadounidense sobre la demanda externa de la zona.

Igual que en otras regiones el crecimiento económico se moderará en 2008

Concluye pues un ejercicio, 2007, en el que el crecimiento económico mundial ha continuado siendo vigoroso, alcanzando tasas de aumento muy similares a las del año anterior, especialmente elevadas en los países emergentes y en desarrollo. Sin embargo, y a diferencia de 2006, el estallido de las turbulencias financieras y la crisis del mercado inmobiliario en EEUU han ensombrecido notablemente el panorama económico para los próximos ejercicios, aumentando los riesgos bajistas y la incertidumbre mundial sobre el alcance de la crisis, lo que ha llevado a los principales Organismos Internacionales a revisar sustancialmente a la baja las previsiones de crecimiento.

El estallido de las turbulencias financieras ha aumentado los riesgos bajistas sobre el mercado, haciendo rebajar las previsiones de crecimiento para 2008 y 2009

Según el FMI, la economía mundial se desacelerará hasta el 3,7 por 100 en 2008, lo que supondrá un 1,2 por 100 menos que en el anterior ejercicio. En este escenario, las economías desarrolladas serán las que registren una mayor desaceleración (1,3 por 100 en 2008 frente al 2,7 por 100 de 2007), de manera especialmente acusada en el caso de Estados Unidos, que solo crecerá un 0,5 por 100 en 2008 (frente al 2,2 por 100 de 2007). La zona euro y Japón, ambas con previsiones de crecimiento del 1,4 por 100 en 2008, también registrarán una considerable pérdida de vigor. Las economías en desarrollo sin embargo, pese a que tendrán registros inferiores a los del pasado ejercicio, seguirán manteniendo un ritmo firme de avance (6,7 por 100).

La mayor desaceleración se producirá en las economías desarrolladas, especialmente en EEUU

*La economía de EEUU,
la principal fuente de
incertidumbre...*

La economía de EEUU es actualmente la principal fuente de preocupación que pesa sobre el panorama económico, en la medida en que la prolongación e intensificación del ajuste en el mercado inmobiliario afecte a la economía real. Asimismo, si las actuales turbulencias financieras persisten, agudizarían la contracción económica en EEUU e incrementarían el grado de incertidumbre económica mundial. Si la economía estadounidense se desacelerase aún más tendría una notable influencia sobre el resto de economías a través de los canales comerciales y financieros.

*...así como las
tensiones en los precios
derivadas de las alzas
en el petróleo y los
alimentos, ponen a los
Bancos Centrales en
una difícil disyuntiva
para implementar sus
políticas monetarias*

Por otro lado en este entorno de alzas de los precios del petróleo y alimentos, las presiones inflacionistas que han surgido desde finales del ejercicio 2007 plantean numerosos retos a los Bancos Centrales a la hora de implementar sus políticas monetarias, ya que garantizar la estabilidad de precios resta margen de maniobra para apoyar la actividad financiera. Así, los diferentes escenarios de crecimiento están impulsando a cada Banco Central a dirigir sus políticas monetarias en distintas direcciones. Existe además un margen adicional de subidas en los precios del petróleo y alimentos que, de hecho, ya se están produciendo en los primeros meses de 2008.

1.2. La economía española en 2007

*La economía española
volvió a registrar en
2007 un dinamismo
muy superior al de la
zona euro*

En el ejercicio 2007 la economía española volvió a registrar un dinamismo muy superior al de la zona euro, continuando así con la fase de crecimiento iniciada a mediados de los noventa.

Para el análisis de los datos relativos a la economía española se mencionarán las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística relativas a la Contabilidad Nacional Base 2000 (Cuadro 1.2).

*El crecimiento del PIB
real de la economía
española alcanzó el 3,8
por 100 en 2007, una
décima menos que en
el año anterior*

Como resultado de la agregación de las estimaciones de los cuatro trimestres del año, y en términos de Contabilidad Nacional Trimestral, el Producto Interior Bruto generado por la economía española en el ejercicio 2007 registró un crecimiento interanual del 3,8 por 100 en términos reales, una décima menos que en el ejercicio anterior. En el transcurso del año, el ritmo de crecimiento de la actividad mostró una trayectoria de suave desaceleración.

*El diferencial de
crecimiento positivo de
España frente a la zona
euro se situó en el 1,2
por 100 en 2007*

El ritmo de avance anual del PIB español fue, de nuevo, muy superior al de la zona euro que, según los datos publicados por Eurostat, se incrementó el 2,6 por 100, lo que situó el diferencial positivo de crecimiento de España en el ejercicio 2007 en un 1,2 por 100, una décima más que en el anterior ejercicio, lo que supuso de nuevo un avance en convergencia real.

*En 2007 disminuyó la
aportación positiva de la
demanda nacional al
crecimiento agregado...*

Analizando la composición del crecimiento económico español desde la perspectiva del gasto, la tendencia iniciada el año anterior por la demanda nacional y externa continuó en 2007. Por un lado, la aportación de la demanda nacional al crecimiento agregado se moderó en cinco décimas, alcanzando el 4,6 por 100 en el ejercicio 2007 (5,1 por 100 en 2006), como consecuencia de la atenuación en el ritmo de avance del gas-

to en consumo final y de la formación bruta de capital fijo. Sin embargo, esta menor aportación fue compensada por la demanda externa, que redujo en el ejercicio 2007 en cinco décimas su contribución negativa al PIB, situándose en un -0,7 por 100, frente a -1,2 por 100 del año precedente, como resultado de la aceleración en la actividad exportadora junto a un menor dinamismo de la importación.

...que fue compensada con una menor contribución negativa del sector exterior...

Por tanto, y a diferencia de otros ejercicios, la expansión de la actividad económica nacional en 2007 ofreció un patrón de crecimiento más equilibrado, algo que ya comenzó a apreciarse en 2006.

...de esta manera la expansión económica en 2007 fue más equilibrada

Analicemos ahora los componentes de la demanda nacional. En primer lugar el gasto en consumo final de la economía, que si bien mantuvo una tasa de crecimiento elevada, se desaceleró cuatro décimas en 2007 hasta el 3,6 por 100. Sobre este comportamiento influyeron tanto la moderación del gasto de los hogares, que retrocedió seis décimas, como el de las Instituciones sin fines de lucro (ISFLSH), que se redujo hasta el 4,4 por 100 desde el 6,7 por 100 de 2006. Por el contrario, el gasto en consumo final de las Administraciones Públicas aceleró su crecimiento en tres décimas, hasta el 5,1 por 100 (4,8 por 100 en 2006).

El gasto en consumo final se desaceleró en 2007, al hacerlo también el gasto de los hogares y de las ISFLSH

| CUADRO 1.2. CRECIMIENTO DEL PIB ESPAÑOL, VOLUMEN ENCADENADO, (Base 2000) Tasa de variación interanual (*) | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Operaciones | 2006 | 2007 | 2006 | | | | 2007 | | | |
| | | | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| PIB a precios de mercado | 3,9 | 3,8 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 4,0 | 4,1 | 4,0 | 3,8 | 3,5 |
| Gasto en consumo final | 4,0 | 3,6 | 4,3 | 3,6 | 4,0 | 4,2 | 4,1 | 3,8 | 3,6 | 3,1 |
| - Gasto en consumo final de los hogares ... | 3,7 | 3,1 | 4,1 | 3,5 | 3,7 | 3,7 | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 2,7 |
| - Gasto en consumo final de las ISFLSH.... | 6,7 | 4,4 | 6,5 | 6,7 | 7,3 | 6,3 | 5,1 | 4,3 | 4,1 | 4,0 |
| - Gasto en consumo final de las AAPP..... | 4,8 | 5,1 | 4,9 | 4,0 | 4,8 | 5,7 | 6,1 | 5,0 | 5,1 | 4,4 |
| Formación bruta de capital fijo..... | 6,8 | 5,9 | 7,8 | 5,7 | 6,8 | 7,0 | 6,3 | 6,7 | 5,8 | 4,8 |
| - Bienes de equipo | 10,4 | 11,6 | 10,0 | 7,4 | 11,0 | 13,0 | 13,1 | 13,1 | 11,6 | 8,6 |
| - Construcción | 6,0 | 4,0 | 7,1 | 5,5 | 5,9 | 5,5 | 4,9 | 4,6 | 3,8 | 2,9 |
| - Otros productos | 4,6 | 4,2 | 7,1 | 3,8 | 3,7 | 3,8 | 1,9 | 4,7 | 4,3 | 6,1 |
| Exportación de bienes y servicios..... | 5,1 | 5,3 | 5,7 | 4,9 | 4,2 | 5,7 | 3,6 | 4,7 | 7,7 | 5,1 |
| - Exportación de bienes (fob)..... | 4,6 | 4,7 | 5,2 | 3,9 | 4,5 | 4,8 | 3,4 | 4,7 | 6,2 | 4,6 |
| - Exportación de servicios | 6,2 | 6,5 | 6,6 | 6,8 | 3,6 | 7,7 | 4,2 | 4,7 | 10,8 | 6,3 |
| Importación de bienes y servicios..... | 8,3 | 6,6 | 10,6 | 6,1 | 7,5 | 8,9 | 6,0 | 6,7 | 8,4 | 5,4 |
| - Importación de bienes (fob)..... | 8,0 | 6,0 | 10,4 | 4,7 | 8,0 | 9,1 | 5,9 | 6,1 | 7,4 | 4,7 |
| - Importación de servicios | 9,3 | 9,0 | 11,5 | 11,8 | 5,7 | 8,5 | 6,7 | 9,0 | 12,3 | 8,2 |
| Aportación al crecimiento del PIB (*) | | | | | | | | | | |
| Demanda nacional | 5,1 | 4,6 | 5,5 | 4,5 | 5,1 | 5,3 | 5,1 | 4,9 | 4,5 | 3,9 |
| Demanda externa..... | -1,2 | -0,7 | -1,8 | -0,6 | -1,3 | -1,3 | -1,0 | -0,9 | -0,7 | -0,4 |

(*) En términos corregidos de efectos estacionales y de calendario.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Efectivamente, el gasto en consumo final de los hogares moderó su ritmo de avance en seis décimas en 2007, situándose en el 3,1 por 100 en el conjunto del año. Esta desaceleración se apreció de manera continuada en los cuatro trimestres en un contexto de menor confianza de los consumidores, y fue superior en los bienes que en los servicios y, más en concreto, en los bienes duraderos.

En el consumo de los hogares la desaceleración fue superior en los bienes que en los servicios

La formación bruta de capital fijo (FBKF) también perdió ritmo, disminuyendo su aumento en nueve décimas respecto al año anterior, para situarse en el 5,9 por 100 en 2007

(frente al 6,8 por 100 de 2006). No obstante, el menor dinamismo de la FBKF no se produjo en todos sus componentes. Mientras que la inversión en construcción y en otros productos disminuyó su ritmo de avance, la de bienes de equipo creció notablemente.

La inversión en bienes de equipo incrementó su ritmo de crecimiento en 2007, alcanzando el 11,6 por 100 (1,2 puntos porcentuales más que en el año anterior). A lo largo del ejercicio, registró máximos cíclicos en el primer semestre del año (13,1 por 100), para atenuar posteriormente su avance. Esta trayectoria fue además coherente tanto con la de las importaciones de este tipo de bienes, como con su producción y acorde también con la evolución de los indicadores de cifra de negocios y de entrada de pedidos de bienes de capital.

Por el contrario, la inversión en construcción retrocedió hasta el 4,0 por 100 en 2007 (dos puntos porcentuales por debajo del pasado ejercicio), presentando una trayectoria desacelerada a lo largo de todos los trimestres, aunque más intensa en la última parte del año. La edificación no residencial y las infraestructuras fueron los sectores más dinámicos, mientras que por el contrario, la edificación residencial fue perdiendo impulso de manera paulatina a lo largo del ejercicio.

Finalmente, la inversión en otros productos moderó su crecimiento en cuatro décimas, hasta el 4,2 por 100 en 2007

Pese a la menor aportación negativa del sector exterior al PIB, la economía española empeoró su situación financiera frente al *Resto del Mundo*. La necesidad de financiación superó en 2007 los 99 mil millones de euros (un 9,5 por 100 del PIB), frente a los 79 mil millones del año precedente (8,1 por 100 del PIB).

Los rasgos más destacados en el análisis del cuadro macroeconómico desde la óptica de la oferta en 2007 fueron, por un lado, la aceleración en dos décimas de la rama de manufacturas hasta el 3,1 por 100 y en una décima en el caso de las de los servicios, hasta el 4,2 por 100. Las ramas primarias aumentaron su avance en mayor medida, hasta el 3,8 por 100 en 2007 (2,4 por 100 en 2006). Sin embargo, la construcción y las ramas energéticas desaceleraron su ritmo de crecimiento. En el caso de la construcción hasta el 3,8 por 100, lo que supuso un descenso del 1,2 por 100 respecto al ejercicio precedente. Las ramas energéticas disminuyeron su avance en cuatro décimas, hasta el 1,0 por 100 en 2007.

Efectivamente, la actividad manufacturera se aceleró dos décimas en 2007. Tras registrar unas tasas de crecimiento muy elevadas en el primer trimestre (5,0 por 100), este aumento fue atenuándose a lo largo del ejercicio, en consonancia con los indicadores de producción industrial, entradas de pedidos y cifra de negocios en la industria. Las ramas primarias, por su parte, mantuvieron la senda de crecimiento que se ya observó en 2006, si bien ésta fue más intensa en la primera mitad del ejercicio, aumentando en conjunto el 3,8 por 100 en 2007.

Los servicios de mercado mostraron un ritmo de crecimiento suavemente desacelerado, registrando en 2007 un avance del 4,0 por 100, una décima menos que en el año

La FBKF disminuyó su ritmo de avance en nueve décimas, pero no en todos sus componentes...

...ya que la inversión en bienes de equipo aceleró su crecimiento, registrando máximos cíclicos en el primer semestre de 2007

Sin embargo la construcción y la inversión en otros productos retrocedieron en 2007

La necesidad de financiación de la economía alcanzó el 9,5 por 100 del PIB en 2007

Las ramas primarias, las de manufacturas y las de servicios se aceleraron en 2007, mientras que las energéticas y construcción experimentaron un descenso, mayor en este último caso

El crecimiento en las ramas primarias y manufacturas fue más intenso en la primera mitad del año

anterior. Las diferentes ramas ofrecieron comportamientos heterogéneos, siendo las de comercio, hostelería y transporte las más dinámicas, mientras que las ramas restantes, especialmente las ligadas a los servicios a empresas, tuvieron un comportamiento menos expansivo.

En los servicios de mercado los más dinámicos fueron los de comercio, hostelería y transporte

Por su parte, los servicios de no mercado aceleraron su crecimiento desde el 4,3 por 100 de 2006 hasta el 5,0 por 100 en 2007, en consonancia con la evolución de la remuneración de asalariados de las Administraciones Públicas.

Los servicios de no mercado aceleraron su crecimiento en 2007

La suave desaceleración que experimentó la economía española en 2007 ocasionó también una ralentización en el crecimiento del empleo. El total de puestos de trabajo ocupados a tiempo completo generados en el ejercicio 2007 aumentó un 3,0 por 100, lo que supuso dos décimas menos que en 2006, con una creación neta de 550.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Análogamente, el aumento de los asalariados fue del 3,4 por 100, dos décimas menos que el del año anterior

La suave desaceleración de la economía española en 2007 se reflejó en el empleo, que creció dos décimas menos que en 2006

Desglosando por ramas de actividad, la intensidad en la creación de empleo fue positiva en la construcción (5,7 por 100) y en los servicios (3,6 por 100), mientras que, por el contrario, el resto presentó tasas de crecimiento negativas, mayores en el caso de la agricultura y ganadería (-1,8 por 100), que en el de la energía (-0,4 por 100) y las manufacturas (-0,3 por 100).

La intensidad de creación de empleo fue positiva en la construcción y en los servicios

Como consecuencia del crecimiento de la actividad agregada y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo de la economía aumentó un 0,8 por 100, una décima más que el año precedente.

Los costes laborales unitarios se aceleraron en cuatro décimas en 2007

En términos nominales, el Producto Interior Bruto a precios de mercado creció el 7,0 por 100 en 2007, inferior en un punto porcentual al obtenido en 2006, moderándose el crecimiento del deflactor implícito de la economía hasta el 3,1 por 100, nueve décimas menos que en el anterior ejercicio.

En términos nominales el PIB creció el 7 por 100 en 2007, moderándose el deflactor implícito

Respecto a la distribución primaria de las rentas, la remuneración de los asalariados se aceleró hasta el 7,1 por 100, cuatro décimas más que en el año precedente, como consecuencia del crecimiento en seis décimas de la remuneración media. lo que fue parcialmente compensado por la desaceleración de dos décimas en el crecimiento del número de asalariados.

Como consecuencia de la remuneración media y de la productividad de la economía, el coste laboral medio por unidad de producto (CLU) se aceleró en 2007 hasta el 2,7 por 100, cuatro décimas más que en el año anterior, manteniéndose inferior al deflactor de la economía en cuatro décimas.

Los costes laborales unitarios se aceleraron en cuatro décimas en 2007

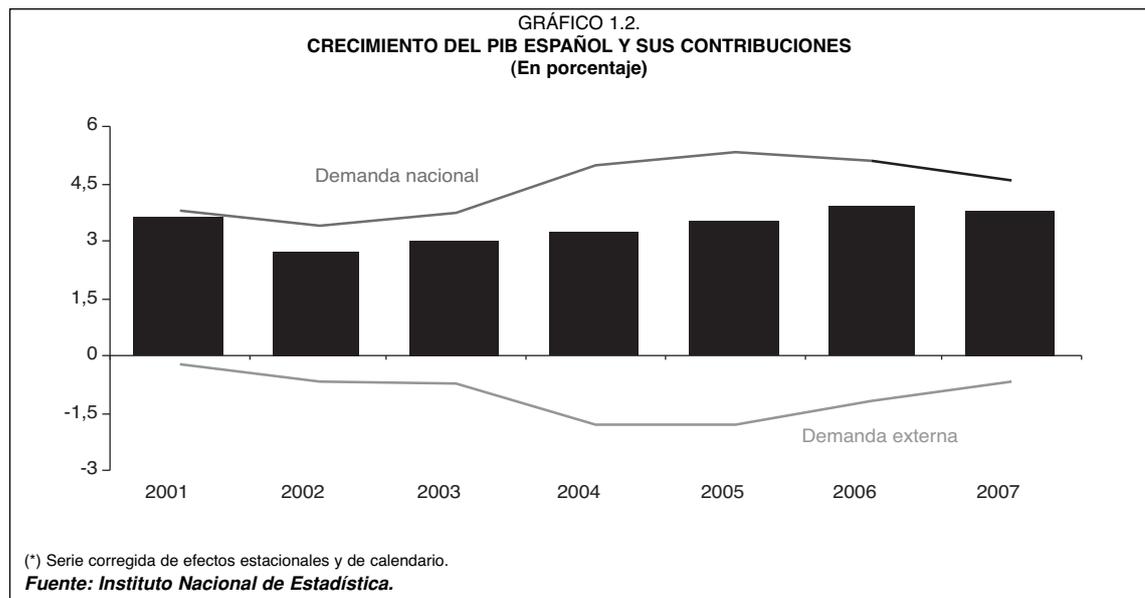
Finalmente, los impuestos netos sobre la producción y las importaciones frenaron de forma significativa su crecimiento (1,8 por 100 frente a 10,2 por 100 en 2006) y el excedente de explotación y la renta mixta atenuaron su ritmo de avance hasta el 8,3 por 100, medio punto menos que en 2006.

Los impuestos netos sobre la producción e importaciones frenaron su crecimiento significativamente

1.3. Contribución del sector exterior al crecimiento del Producto Interior Bruto español en 2007

Mejora en cinco décimas la aportación negativa del sector exterior al crecimiento del PIB en 2007

En el ejercicio 2007, la contribución de la demanda externa al crecimiento agregado de la economía mejoró notablemente, en cinco décimas, ya que su aportación negativa fue del $-0,7$ por 100, frente a $-1,2$ por 100 de 2006. Esta mejora fue consecuencia de la aceleración de las exportaciones junto a la moderación en la intensidad de crecimiento de las importaciones.



Las exportaciones de bienes y servicios aceleraron en dos décimas su crecimiento en 2007...

Efectivamente, las exportaciones de bienes y servicios se incrementaron un 5,3 por 100 en el ejercicio 2007, lo que supuso dos décimas más que en el anterior ejercicio. Analizando más en detalle, las ventas exteriores de bienes aceleraron una décima su tasa de crecimiento hasta el 4,7 por 100 en 2007 según los datos de Aduanas, mientras que las de servicios aumentaron en tres décimas hasta el 6,5 por 100, según el Banco de España. Ambas magnitudes ofrecieron perfiles acelerados en los nueve primeros meses del año, especialmente en el tercer trimestre, moderándose en el cuarto.

...mientras que la importaciones de bienes y servicios se desaceleraron en 1,7 puntos porcentuales

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios atenuaron su ritmo de avance hasta el 6,6 por 100, lo que supuso 1,7 puntos porcentuales menos que en el año 2006. Desde la perspectiva intraanual, el comportamiento fue similar al de las exportaciones, mostrando un perfil acelerado los tres primeros trimestres, para reducir su tasa de crecimiento en el cuarto, tanto en el caso de los bienes como en el de los servicios.

1.4. La Balanza de Pagos española en 2007

Según las cifras de Balanza de Pagos publicadas por el Banco de España en marzo de 2008, y posteriormente revisadas en el mes de mayo (Cuadro 1.3), el déficit acumulado de la balanza por cuenta corriente española en el ejercicio 2007 alcanzó

Según el BDE, el déficit corriente aumentó un 20,7 por 100 en 2007, una tasa de aumento muy inferior a la del ejercicio anterior

105.838 millones de euros, lo que supuso un 20,7 por 100 más que el registrado en el mismo período del año anterior. Esta tasa de aumento fue, sin embargo, inferior a la del anterior ejercicio (31,2 por 100), lo que confirma la desaceleración en su ritmo de avance que ya se inició en el anterior ejercicio.

La ampliación del déficit corriente del ejercicio 2007 se debió fundamentalmente al aumento del saldo negativo de la balanza de rentas y, en menor medida, a los incrementos en el déficit de las transferencias corrientes y de la balanza comercial. Asimismo, la ligera disminución del superávit de los servicios en 2007 permitió compensar en menor medida el déficit corriente.

La ampliación del déficit corriente se debió al incremento del déficit de la balanza de rentas y, en menor medida, al de las transferencias corrientes y la balanza comercial...

Desglosando por componentes, en el ejercicio 2007 el saldo negativo de la balanza comercial aumentó un 7,9 por 100, alcanzando 89.806 millones de euros frente a 83.272 millones del año anterior. Como en el caso de la cuenta corriente, este aumento experimentado por el déficit comercial fue notablemente inferior al registrado en 2006 (21,4 por 100), lo que confirma la trayectoria de desaceleración en su ritmo de avance.

...el aumento en el déficit comercial en 2007 (7,9 por 100) fue muy inferior al del anterior ejercicio

Los saldos negativos de la balanza de rentas y de transferencias corrientes también aumentaron en 2007. La balanza de rentas incrementó su déficit un 52,8 por 100 y alcanzó 31.435 millones de euros. Por su parte, el déficit de la balanza de transferencias corrientes fue de 6.726 millones de euros en 2007, frente 6.198 millones de euros del año 2006.

El superávit acumulado de la balanza de servicios, alcanzó 22.129 millones de euros en 2007, lo que supuso una caída del 0,9 por 100 respecto al anterior ejercicio.

CUADRO 1.3.
BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA (2005-2007)
(Millones de euros)

| | 2005 | | 2006 | | 2007 | | |
|---------------------------------|---------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| | Saldos | Ingresos | Pagos | Saldos | Ingresos | Pagos | Saldos |
| Cuenta corriente | -66.860 | 322.079 | 409.794 | -87.715 | 352.821 | 458.659 | -105.838 |
| Balanza comercial | -68.603 | 175.883 | 259.154 | -83.272 | 187.194 | 277.000 | -89.806 |
| Servicios | 22.240 | 84.732 | 62.397 | 22.335 | 94.092 | 71.963 | 22.129 |
| Turismo y viajes | 26.433 | 40.715 | 13.266 | 27.449 | 42.171 | 14.360 | 27.810 |
| Otros servicios | -4.193 | 44.017 | 49.131 | -5.114 | 51.921 | 57.602 | -5.682 |
| Rentas | -17.103 | 44.382 | 64.963 | -20.581 | 52.686 | 84.121 | -31.435 |
| Transferencias corrientes | -3.393 | 17.082 | 23.280 | -6.198 | 18.850 | 25.577 | -6.726 |
| Cuenta de capital | 8.180 | 7.646 | 1.450 | 6.196 | 6.396 | 1.904 | 4.492 |
| CAP/NEC de financiación | -58.679 | 329.724 | 411.243 | -81.519 | 359.217 | 460.563 | -101.346 |
| | | Variación neta pasivos | Variación neta activos | Saldos (VNP-VNA) | Variación neta pasivos | Variación neta activos | Saldos (VNP-VNA) |
| Cuenta financiera | 60.818 | | | 83.276 | | | 98.091 |
| Inversiones directas | -13.517 | | | -58.479 | | | -48.383 |
| De España en el exterior | -33.636 | | 79.913 | -79.913 | | 87.388 | -87.388 |
| Del exterior en España | 20.119 | 21.434 | | 21.434 | 39.005 | | 39.005 |
| Inversiones de cartera | 41.445 | | | 186.286 | | | 90.009 |
| De España en el exterior | -97.030 | | 9.652 | -9.652 | | 5.765 | -5.765 |
| Del exterior en España | 138.475 | 195.938 | | 195.938 | 95.774 | | 95.774 |
| Otras inversiones | 31.084 | | | -45.969 | | | 63.461 |
| De España en el exterior | -33.626 | | 80.074 | -80.074 | | 40.181 | -40.181 |
| Del exterior en España | 64.711 | 34.104 | | 34.104 | 103.642 | | 103.642 |
| Derivados financieros | 366 | | | 1.919 | | | -6.832 |
| Reservas | 1.439 | | | -480 | | | -164 |
| Errores y omisiones | -2.139 | | | -1.757 | | | 3.255 |

Fuente: Banco de España.

El superávit de la balanza de servicios se redujo ligeramente en 2007, debido a la rúbrica de otros servicios

Desglosando por componentes, el saldo positivo de la rúbrica de *Turismo y viajes* aumentó un 1,3 por 100, llegando a 27.810 millones de euros, lo que permitió compensar parcialmente el aumento experimentado por el déficit de la rúbrica de otros servicios que creció el 11,1 por 100. Este aumento sin embargo fue inferior al registrado en el anterior ejercicio (22,0 por 100).

El saldo positivo de la cuenta de capital en 2007 fue inferior al del año anterior, debido a las transferencias de la UE

La cuenta de capital que recoge, entre otros conceptos, las transferencias de capital procedentes de la Unión Europea, contabilizó en 2007 un superávit de 4.492 millones de euros, inferior al saldo, también positivo, registrado en 2006, de 6.196 millones.

La economía española tuvo una mayor necesidad de financiación en 2007

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, es decir, la capacidad o necesidad de financiación de la economía, registró una necesidad de financiación de 101.346 millones de euros en 2007, superior a los 81.519 millones de 2006.

La cuenta financiera registró en el año 2007 entradas netas superiores a las del año anterior

Por su parte, la cuenta financiera, excluido el Banco de España, acumuló entradas netas por valor de 98.091 millones de euros, importe superior a los 83.276 millones de 2006. En el año 2007, las entradas netas de la cuenta financiera, excluido el Banco de España, fueron el resultado de las inversiones de cartera y de otras inversiones (fundamentalmente, en préstamos, depósitos y *repos*), que compensaron las salidas netas generadas por las inversiones directas y los derivados financieros. Las inversiones directas registraron salidas netas de 48.383 millones de euros, inferiores a los 58.479 millones de 2006. Las inversiones directas de España en el exterior originaron salidas por importe de 87.388 millones de euros (79.913 millones en 2006). Estas salidas superaron a las entradas en concepto de inversiones directas del exterior en España, que alcanzaron 39.005 millones de euros (21.434 millones de euros en 2006).

Las inversiones directas dieron lugar a flujos netos de salida....

.. mientras que las inversiones de cartera y las otras inversiones dieron lugar a flujos netos de entrada

Las inversiones de cartera, por su parte, generaron entradas netas por valor de 90.009 millones de euros, por debajo del importe de 2006 (186.286 millones de euros). Estas entradas netas fueron resultado de las desinversiones de cartera de España en el exterior, por valor de 5.765 millones de euros (9.652 millones en 2006), y, fundamentalmente, de las inversiones de cartera del exterior en España, que alcanzaron 95.774 millones de euros (195.938 millones de euros en 2006).

Finalmente, las otras inversiones (préstamos, depósitos y *repos*) originaron en 2007 entradas netas por valor de 63.461 millones de euros, frente a las salidas de 45.969 mi-

CUADRO 1.4.
BALANZA DE PAGOS ESPAÑOLA (1997-2007)
(Millones de euros)

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Balanza comercial..... | -12.512 | -19.265 | -29.975 | -40.230 | -38.601 | -36.510 | -39.839 | -53.660 | -68.603 | -83.272 | -89.806 |
| Servicios..... | 16.024 | 17.781 | 19.192 | 21.030 | 22.957 | 22.609 | 23.301 | 21.753 | 22.240 | 22.335 | 22.129 |
| Turismo y viajes | 1.992 | 21.361 | 23.891 | 25.992 | 26.926 | 25.870 | 27.037 | 26.604 | 26.433 | 27.449 | 27.810 |
| Otros servicios | 1.992 | -2.215 | -2.693 | -3.609 | -3.375 | -3.517 | -3.658 | -4.851 | -4.193 | -5.114 | -5.682 |
| Rentas..... | -6.538 | -7.712 | -8.954 | -7.371 | -12.520 | -12.301 | -11.604 | -12.139 | -17.103 | -20.581 | -31.435 |
| Transferencias corrientes..... | 8.008 | 8.676 | 9.329 | 6.619 | 7.205 | 10.049 | 8.397 | 8.311 | -3.393 | -6.198 | -6.726 |
| CAP/NEC financiación..... | 4.982 | -519 | -10.408 | -19.952 | -20.958 | -16.152 | -19.745 | -35.736 | -58.679 | -81.519 | -101.346 |
| Cta. Financiera (a)..... | -2.193 | 856 | 11.348 | 19.769 | 21.456 | 15.988 | 18.976 | 34.851 | 60.818 | 83.276 | 98.091 |
| Errores y omisiones | -2.789 | -336 | -941 | 183 | -498 | 165 | 869 | 885 | -2.139 | -1.757 | 3.255 |

(a) Variación neta de pasivos menos variación neta de activos.

Fuente: S.G. de Análisis, Estrategia y Evaluación, con datos del Banco de España.

llones del año anterior. Las otras inversiones de España en el exterior generaron salidas por valor de 40.181 millones de euros (80.074 millones en 2006), que se compensaron con las entradas de 103.642 millones de euros contabilizadas por las otras inversiones del exterior en España (34.104 millones en 2006). Las operaciones con derivados originaron en 2007 salidas netas por un importe de 6.832 millones de euros, frente a las entradas netas de 1.919 millones de euros registradas en 2006.

Los derivados financieros dieron lugar a salidas netas en 2007

1.5. La balanza energética en 2007

España importó productos energéticos en 2007, según los datos provisionales del Departamento de Aduanas, por un valor de 41.602 millones de euros, lo que supuso un incremento de un 2,7 por 100 respecto al ejercicio precedente, con una repercusión del 0,4 por 100 sobre el aumento del total de importaciones españolas. La cuota de las compras de energía sobre el total importado fue del 14,8 por 100 en 2007.

Las importaciones totales de energía supusieron en 2007 el 14,8 por 100 del total importado

El déficit energético supuso un 33,6 por 100 del déficit español en 2007, un 2,8 por 100 menos que en el anterior ejercicio.

El déficit energético supuso un 33,6 por 100 del déficit español

Al igual que en años anteriores la partida preponderante en las importaciones de energía fue el petróleo y derivados. España importó en 2007 petróleo y derivados por importe de 32.163 millones de euros, lo que supuso un 77,3 por 100 de las importaciones totales de energía, un porcentaje un 0,7 por 100 superior al del ejercicio precedente.

El petróleo y derivados, el 77,3 por 100 de las importaciones totales de energía.

Las importaciones españolas de petróleo se incrementaron en 2007 un 3,7 por 100, notablemente menos que en el ejercicio anterior (26,9 por 100), si bien fueron alcanzando progresivamente un mayor valor a lo largo de todos los trimestres en consonancia con la evolución en el precio del crudo. El precio del petróleo Brent en dólares aumentó un 11,2 por 100 en tasa anual media de variación en 2007, un porcentaje inferior al del año 2006 (19,6 por 100), si bien la tendencia fue claramente al alza a lo largo del ejercicio.

Las compras de petróleo se incrementaron menos que en el anterior ejercicio, si bien fueron registrando un mayor valor a lo largo de todos los trimestres

Las importaciones de gas, por su parte, alcanzaron 7.621 millones de euros, descendiendo en tasa interanual el 2,4 por 100. Las importaciones de gas supusieron el 18,3 por 100 de la factura energética total en el año 2007 frente al 19,3 por 100 de 2006.

Las importaciones de gas descendieron el 2,4 por 100 en 2007

Las importaciones de carbón representaron en 2007 el 3,7 por 100 del total importado de energía, un 0,2 por 100 menos que en el anterior ejercicio. Finalmente la electricidad supuso el 0,7 por 100 de la factura energética en 2007 con un aumento de seis décimas en cuota. Las importaciones de carbón aumentaron un 7,2 por 100 respecto al anterior ejercicio y las de electricidad un 13,9 por 100.

Las importaciones de carbón representaron el 3,7 por 100 de la energía importada, y la electricidad el 0,7 por 100

Respecto a su origen geográfico (Cuadro 1.5.), siete países concentraron en el año 2007, el 59,2 por 100 de nuestras importaciones totales de energía. Fueron: Rusia, de donde provino el 16,0 por 100 de la energía importada, Argelia (10,1 por 100), Nigeria (8,6 por 100), Arabia Saudita (6,7 por 100), Italia (6,6 por 100), Libia (6,0 por 100) y México (5,2 por 100).

Los principales proveedores de energía en 2007 fueron: Rusia, Argelia, Nigeria y Arabia Saudita

| CUADRO 1.5.. IMPORTACIONES Y PROVEEDORES DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS EN 2007 | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|----------------------|--------------|--------------|
| | Total energía | Carbón | Petróleo y derivados | Gas | Electricidad |
| Importaciones (Millones de euros) | | | | | |
| I trimestre | 9.150 | 305 | 6.626 | 2.155 | 64 |
| II trimestre | 9.934 | 382 | 7.872 | 1.623 | 56 |
| III trimestre | 10.443 | 414 | 8.209 | 1.732 | 88 |
| IV trimestre | 12.076 | 424 | 9.456 | 2.111 | 85 |
| TOTAL | 41.602 | 1.525 | 32.163 | 7.621 | 294 |
| Porcentaje sobre el total de importaciones energéticas | | | | | |
| Proveedores españoles | | | | | |
| 1 Rusia | 16,0 | 12,7 | 20,1 | – | – |
| 2 Argelia..... | 10,1 | – | 3,6 | 40,4 | – |
| 3 Nigeria | 8,6 | – | 6,4 | 20,0 | – |
| 4 Arabia Saudita..... | 6,7 | – | 8,6 | 0,2 | – |
| 5 Italia | 6,6 | – | 8,5 | – | – |
| 6 Libia | 6,0 | – | 7,2 | 2,1 | – |
| 7 México | 5,2 | – | 6,7 | – | – |
| 8 Irán..... | 3,2 | – | 4,2 | 0,1 | – |
| 9 Noruega..... | 3,1 | 0,2 | 2,4 | 7,0 | – |
| 10 Irak..... | 2,9 | – | 3,8 | – | – |
| 11 Venezuela | 2,8 | 1,8 | 3,6 | 0,1 | – |
| 12 Egipto..... | 2,4 | 0,2 | 0,3 | 11,8 | – |
| 13 Qatar | 2,1 | – | – | 11,7 | – |
| 14 Guinea Ecuatorial..... | 2,1 | – | 2,7 | 0,2 | – |
| 15 Reino Unido..... | 2,0 | 0,1 | 2,5 | 0,2 | 6,3 |
| 16 Alemania..... | 2,0 | 1,8 | 2,5 | – | 0,9 |
| 17 Camerún..... | 1,6 | – | 2,1 | – | – |
| 18 Países Bajos..... | 1,3 | 0,2 | 1,6 | – | – |
| 19 Sudáfrica..... | 1,2 | 31,6 | – | – | – |
| 20 Angola..... | 1,1 | – | 1,4 | – | – |
| 21 Kazajstán | 1,1 | – | 1,4 | – | – |
| 22 Estados Unidos | 1,1 | 8,0 | 1,0 | – | 0,3 |
| 23 Francia..... | 1,1 | – | 0,8 | 0,4 | 52,5 |
| 24 Trinidad y Tobago | 0,9 | – | – | 5,2 | – |
| 25 Azerbaiján | 0,7 | – | 1,0 | – | – |
| 26 Australia..... | 0,7 | 19,1 | – | – | – |
| 27 Portugal | 0,7 | 0,1 | 0,6 | 0,3 | 21,1 |
| 28 Túnez..... | 0,6 | – | 0,7 | – | – |
| 29 Grecia | 0,5 | – | 0,6 | – | – |
| 30 Indonesia | 0,5 | 12,6 | – | – | – |
| 31 Bélgica | 0,4 | – | 0,5 | – | 2,8 |
| 32 Turquía | 0,4 | – | 0,5 | – | – |
| 33 Ucrania | 0,4 | 1,2 | 0,5 | – | – |
| 34 Bielorrusia..... | 0,4 | – | 0,5 | – | – |
| 35 Taiwán..... | 0,3 | – | 0,4 | – | – |
| 36 Letonia..... | 0,3 | 0,2 | 0,4 | – | – |
| 37 Colombia..... | 0,3 | 8,0 | – | – | – |
| 38 Israel..... | 0,3 | – | 0,3 | – | – |
| 39 India..... | 0,2 | – | 0,3 | – | – |
| 40 Suecia..... | 0,2 | – | 0,2 | 0,2 | – |

Fuente: S.G. de Análisis, Estrategia y Evaluación, con datos de Aduanas.

Italia ascendió tres posiciones, pasando a ocupar el quinto puesto como proveedor español de energía

Rusia mantuvo en 2007 su posición como principal proveedor de energía (en el año 2004 lo ocupaba Argelia), aumentando además su cuota un 1 por 100 respecto a la del ejercicio 2006. En cuanto a los otros proveedores, lo más destacable es el caso de Italia, que escaló tres posiciones en el ranking ocupando en 2007 el quinto puesto como proveedor de energía de España, cuando en el anterior ejercicio se situaba en el octavo puesto. La cuota de Italia sobre el total de importaciones españolas de energía ha pasado al 6,6 por 100 en 2007 (4,0 por 100 en 2006). El posicionamiento de Italia ha hecho perder un puesto a Libia, México e Irán. Tanto Argelia como Nigeria, Libia y México perdieron algo de cuota en el ejercicio 2007.

Desglosando por productos, del total de las importaciones de petróleo y derivados un 20,1 por 100 procedió de Rusia, con gran diferencia el principal proveedor, registrando un aumento en su cuota del 1,2 por 100 respecto al ejercicio precedente. Arabia Saudita se mantuvo en 2007 como el segundo proveedor de petróleo de España (mientras que era el cuarto proveedor en 2005) pese a que matuvo su cuota en el 8,6 por 100. Italia se posicionó como el tercer proveedor de petróleo español en 2007 con una cuota del 8,5 por 100 (5,3 por 100 en 2006) y era el séptimo proveedor. La ganancia en cuota de Italia fue en detrimento de Libia (7,2 por 100 de cuota en el 2007 y pérdida del 0,6 por 100), México (cuota del 6,7 por 100 y pérdida del 1,2 por 100), Nigeria (cuota del 6,4 por 100 y pérdida del 1,0 por 100) e Irán (cuota del 4,2 por 100 y pérdida del 1,6 por 100). Estos siete proveedores concentraron en 2007 el 61,8 por 100 de las importaciones españolas de petróleo.

El mayor proveedor español de petróleo fue Rusia, seguido de Arabia Saudita

En cuanto a las importaciones de gas, Argelia siguió siendo el principal proveedor, ya que de este país provino el 40,4 por 100 del gas. A continuación se situó Nigeria de donde provino el 20,0 por 100 del gas importado (un 1,7 por 100 más que en el anterior ejercicio), seguido de Egipto con cuota del 11,8 por 100 y Qatar que redujo su cuota en gas en un 1,3 por 100 hasta el 11,7 por 100. Finalmente la cuota de Noruega fue del 7,0 por 100 en 2007.

El gas procedió fundamentalmente de Argelia y Nigeria

Respecto a las importaciones de electricidad, se concentran en los países geográficamente más próximos: Francia, de donde se importó el 52,5 por 100 de la electricidad y Portugal de donde provino el 21,1 por 100, un porcentaje notablemente superior al del anterior ejercicio (8,1 por 100).

La electricidad de Francia y Portugal

Finalmente los principales proveedores de carbón en 2007 fueron Sudáfrica (31,6 por 100), Australia (19,1 por 100) y Rusia (12,7 por 100).

Y el carbón de Sudáfrica, Australia y Rusia

