

# Capítulo 1

## Análisis macroeconómico del sector exterior español

### 1.1. Introducción

El crecimiento de la economía mundial en 2004 ha sido notable, tanto por el dinamismo mostrado (5,1 por 100 según el FMI), como por su generalización a nivel geográfico. No obstante, se ha apreciado una cierta desaceleración en el transcurso del año, que puede asociarse tanto con el cambio de tono en la política monetaria de algunos países como Estados Unidos o China, que han atemperado su tono expansivo, como con el encarecimiento del precio del petróleo y la extrema debilidad del dólar americano.

*Vigorous growth of the world economy in 2004....*

*...if a certain deceleration is appreciated in the course of the year*

Las previsiones de los principales Organismos Internacionales para el ejercicio 2005, señalan que el crecimiento mundial se moderará, aunque seguirá manteniéndose en tasas elevadas, en un rango que oscilará entre el 4 por 100 y el 4,3 por 100. La región de Asia emergente, con China a la cabeza, registrará las mayores tasas de crecimiento, seguida de Estados Unidos, mientras que las perspectivas para la zona euro y Japón son más modestas.

*Moderation of world growth in 2005*

Los principales riesgos a corto y medio plazo se encuentran en los desequilibrios de carácter más permanente de algunas economías, sobre todo la norteamericana. La magnitud y falta de contención de su déficit externo está detrás de la debilidad del dólar, lo que ha afectado especialmente a su tipo de cambio frente al euro. De esta manera, el euro se apreció un 9,4 por 100 contra el dólar en 2004, mientras que la apreciación del yen fue del 4,2 por 100.

*The main short and medium term risks are found in the more permanent imbalances of some economies, especially the North American one. The magnitude and lack of containment of its external deficit is behind the weakness of the dollar and in the increase in the price of oil*

Por su parte, el precio del petróleo alcanzó niveles máximos en el mes de octubre, por encima de 50 dólares por barril, para moderarse en los dos últimos meses del año, aunque sin bajar de los 40 dólares.

De nuevo Estados Unidos (EEUU) fue en el año 2004 uno de los motores de la economía mundial, al acelerarse su ritmo de crecimiento hasta el 4,4 por 100 frente al 3 por 100 del ejercicio anterior. Un avance tan sólido no se había registrado desde 1999 y tiene su fundamento en la demanda interna, ya que se registraron importantes avances, tanto en el consumo privado como en la formación bruta de capital fijo, especialmente en la inversión en bienes de equipo.

*USA as a new engine of the world economy thanks to the strength of internal demand*

El dinamismo de la demanda interna tuvo como contrapartida una creciente dependencia exterior, con un aumento del 25 por 100 en el déficit corriente americano respecto al del año 2003, alcanzando el 5,7 por 100 del PIB. Pese a que las exportaciones crecieron a buen ritmo, las importaciones fueron aún más dinámicas, por lo que la demanda externa neta restó 0,5 puntos al crecimiento. El déficit público alcanzó un 4,2

*The magnitude and continuity of the twin deficit is the major risk to medium term growth in the American economy*

por 100 del PIB en el año 2004. La magnitud y continuidad de los déficit gemelos representan el mayor riesgo a medio plazo para el crecimiento americano.

*En Asia la fortaleza de China es muy destacable (9,5 por 100) gracias a las exportaciones y a la demanda interna*

En Asia, la fortaleza de las economías emergentes, principalmente de China, contrastó con la pérdida de dinamismo de Japón. China creció en 2004 un 9,5 por 100 (dos décimas más que en 2003), gracias al dinamismo, tanto de sus ventas en el exterior que aumentaron un 35 por 100, arrojando un superávit comercial de 32.000 millones de dólares como, en menor medida, a la fortaleza de su demanda interna. Las medidas de contención aplicadas por las autoridades chinas tuvieron, hasta este momento, un éxito limitado.

*Japón crece un 2,6 por 100, pese a ello desde Julio no aumenta el superávit comercial.*

Por su parte Japón registró un aumento del PIB en el conjunto del año del 2,6 por 100 gracias al *carryover* de la segunda mitad de 2003, y al buen comportamiento del primer trimestre, ya que en los tres últimos trimestres de 2004 el crecimiento del PIB registró tasas negativas. No obstante desde el mes de julio, el superávit comercial japonés no registró aumentos positivos, lo que es preocupante en una economía tradicionalmente sustentada en el dinamismo exportador y dadas las previsiones de moderación en el crecimiento de sus principales socios comerciales en 2005 (China y EEUU). Sin embargo, uno de los signos más positivos ha sido la progresiva reducción de las tensiones deflacionistas en el transcurso del ejercicio.

*En la zona euro el aumento del PIB (2 por 100) fue superior al de 2003 si bien se desacelera en la segunda mitad del año*

En el conjunto del año, el PIB de la zona euro registró un aumento del 2 por 100, que si bien fue superior al crecimiento de 2003 (0,5 por 100), tuvo dos fases, en la primera parte del año fue relativamente fuerte, pero fue debilitándose en los dos últimos trimestres del año. Estos resultados se correspondieron a la mejora en la demanda exterior neta y de la formación bruta de capital, ya que el resto de componentes mostraron un ritmo de avance similar al del año precedente. En la UE 25, el crecimiento del PIB en 2004 fue del 2,3 por 100 y del 2,2 por 100 en la UE 15.

*La apreciación del euro ha servido de contrapeso al alza en el precio del crudo pero empeora la competitividad en Europa*

Hay que mencionar que la apreciación del euro a lo largo del ejercicio ha servido de contrapeso al alza de los precios del crudo (y por tanto, de la inflación), pero también ha empeorado la competitividad de las exportaciones, lo que dificulta la consolidación de un crecimiento europeo aún muy dependiente de la demanda externa, ya que la interna sigue sin dar señales de afianzamiento.

*La evolución por países dentro de la UE fue heterogénea*

La evolución de los Estados miembros de la UE fue, no obstante, muy heterogénea. Algunos países mostraron altas tasas de crecimiento como Finlandia (3,7 por 100), Irlanda (5,1 por 100) o España (2,7 por 100), mientras que otros como Alemania (1,6 por 100) e Italia (1,1 por 100) presentaron ciertas dificultades.

*Comportamiento muy positivo en América Latina en 2004 gracias al encarecimiento del petróleo y de las materias primas*

Por último, América Latina tuvo un comportamiento muy positivo en 2004 (5,7 por 100), gracias al encarecimiento del petróleo y las materias primas que permitieron reducir el nivel de riesgo de la región y mejorar el estado de las finanzas públicas. El FMI prevé una ligera moderación del crecimiento en 2005, para situarlo en el 4,1 por 100. Los mayores aumentos se esperan en Chile, Uruguay, Argentina y Venezuela.

*Aumentos del 5,2 por 100 en Brasil y del*

Por países, en el conjunto del año, el PIB de Brasil creció un 5,2 por 100, el mayor aumento desde 1994. La formación bruta de capital fijo y el sector exterior continuaron

siendo los componentes más dinámicos. Por otra parte el crecimiento del PIB en México fue del 4,4 por 100 en 2004, lo que constituyó el mayor crecimiento del último cuatrienio. Este avance se fundamentó en la demanda externa, pese a la pérdida de cuota en Estados Unidos a causa de la competencia china.

*4,4 por 100 en México gracias en ambos casos al sector exterior*

Para concluir, puede afirmarse que en el año 2004 se generalizó la recuperación económica mundial, con China y EEUU como motores del crecimiento y una clara mejoría en la situación en América Latina. Por el contrario, se apreció cierta ralentización en Japón y en Europa, causada en parte por la debilidad del dólar americano. Este último factor, así como el precio del crudo, determinarán la evolución económica en 2005, año para el que se prevé una cierta moderación en el crecimiento de las principales áreas geográficas.

*En 2004 China y EEUU motores de crecimiento y clara mejoría en América Latina. Cierta ralentización en Europa y Japón*

CUADRO 1.1. CRECIMIENTO DEL PIB (en porcentaje)						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005*
EEUU .....	3,7	0,8	1,9	3,0	4,4	3,6
Asia Emergente.....	6,5	5,8	6,5	8,1	8,2	7,4
Japón .....	2,4	0,2	-0,3	1,4	2,6	0,8
China.....	8,0	7,5	8,3	9,3	9,5	8,5
Zona euro.....	3,6	1,6	0,9	0,5	2,0	1,6
América Latina .....	3,9	0,5	-0,1	2,2	5,7	4,1
África .....	3,2	4,0	3,6	4,6	5,1	5,0
Mundo .....	4,6	2,5	3,0	4,0	5,1	4,3
Comercio mundial volumen.....	12,4	0,2	3,3	4,9	9,9	7,4

*Fuente: FMI Informe de Primavera 2005 (\* Estimación).*

## 1.2. La economía española en 2004

En el ejercicio 2004 la economía española volvió a registrar un mayor dinamismo que la zona euro, continuando así la fase de crecimiento iniciada a mediados de los años noventa. El empuje de la demanda interna, soporte fundamental de la expansión se ha encontrado además con algunos factores favorables por el lado de la oferta.

*La economía española creció en 2004 más que la de la zona euro*

Para el análisis de los datos relativos a la economía española se mencionarán en este informe las nuevas cifras publicadas por el Instituto Nacional de Estadística relativas a la nueva Contabilidad Nacional y en el marco de la nueva Base 2000 (CNE 2000) que sustituye a la anterior Base 1995.

Así y de acuerdo con la nueva base, la economía española registró en el ejercicio 2004 un crecimiento real del Producto Interior Bruto del 3,1 por 100 en 2004, frente al 2,9 por 100 de 2003. Este crecimiento supuso una revisión al alza de 4 décimas respecto de la cifra publicada con los criterios de la base anterior (2,7 por 100), de forma que el diferencial de crecimiento con la zona euro siguió siendo significativo, cercano a un punto porcentual.

*El PIB de la economía española aumentó un 3,1 por 100 en 2004 según la nueva CNE 2000*

En el transcurso del año, el ritmo de crecimiento de la actividad española experimentó un cierto repunte, más acusado en los meses finales, lo que contrastó con el debilitamiento en estos meses de la Unión Europea en su conjunto.

La composición del crecimiento español es algo diferente con la nueva CNE 2000 que con la antigua base, ya que el crecimiento de la demanda interna con la CNE 2000 es algo más elevado, mientras que la aportación de la demanda externa es similar a la anterior estimación.

*Este crecimiento se fundamentó de nuevo en la demanda interna, tanto del consumo...*

El crecimiento del Producto Interior Bruto español se fundamentó un año más en la demanda interna que intensificó notablemente su crecimiento, aumentando un 4,6 por 100, frente al 3,7 por 100 de 2003, con un claro avance de todos sus componentes. El consumo privado, que aumentó un 4,3 por 100 en tasa de variación interanual, se vio favorecido por el aumento del empleo, mientras que el avance del consumo público, que fue del 6,4 por 100, se manifestó en unas mayores compras y remuneraciones de los asalariados.

*...como de la formación bruta de capital*

Por su parte, la formación bruta de capital aumentó un 3,9 por 100 en términos interanuales. Este tono expansivo estuvo presente tanto en la inversión en bienes de equipo, que se incrementó un 2,1 por 100, como en el capital fijo en construcción que registró un aumento del 5,5 por 100. Hay que mencionar que la inversión en bienes de equipo, según las estimaciones de la CNE 1995, registraba una mayor recuperación que con la CNE 2000, mientras que con la nueva Contabilidad aumenta el crecimiento experimentado por la construcción.

*El sector exterior restó 1,6 puntos al crecimiento del PIB*

En lo relativo a la demanda externa, el empeoramiento del sector exterior estuvo causado por un aumento de las importaciones de bienes y servicios (8 por 100), muy superior al incremento registrado por las exportaciones (2,7 por 100). De esta manera el sector exterior restó 1,6 puntos al crecimiento (frente a la aportación negativa de nueve décimas registrada en 2003 según la nueva base).

*Desde la óptica de la oferta se aceleraron los servicios especialmente los de mercado*

Desde la óptica de la oferta, se ha mantenido la tendencia observada en años anteriores en cuanto a la composición sectorial de la actividad, destacando en 2004 la aceleración de los servicios (3,5 por 100 frente a 2,8 por 100 del año anterior), más acusada en los servicios de mercado (3,6 por 100) que crecieron seis décimas por encima de lo estimado previamente para este período. Por su parte, la rama de la construcción aumentó un 5,1 por 100 habiéndose revisado al alza en 1,4 puntos porcentuales con la nueva base, manteniéndose por tanto la tasa de crecimiento del ejercicio 2003. La agricultura experimentó una contracción de un 1 por 100, que fue más intensa que la del año anterior.

*El crecimiento del empleo aumenta con la nueva EPA*

El crecimiento del empleo también ha sido revisado de manera sustancial, conforme a los cambios de la nueva EPA 2005, que incorpora el censo de población 2001 y el padrón continuo. Estas proyecciones ponen de manifiesto el impacto demográfico del proceso migratorio más intenso en las ramas de construcción y en los servicios, donde se ha concentrado el trabajo de los emigrantes. Así la tasa de ocupación en 2004 se ha situado en el 2,7 por 100 frente al 2,5 por 100 de 2003.

*El deflactor del PIB en 2004 se situó en el 4,1 por 100*

El deflactor del PIB se situó en el 4,1 por 100, una décima más al registrado en el año anterior, según la CNE 2000.

### 1.3. Contribución del sector exterior al crecimiento

La fortaleza en el crecimiento del Producto Interior Bruto español en el año 2004, que aumentó un 2,7 por 100 en términos reales, fue consecuencia directa, como ya ocurrió en el ejercicio anterior, del gran dinamismo experimentado por la demanda interna, cuya aportación positiva al crecimiento del PIB alcanzó el 4,4 por 100 en 2004, es decir 1,1 puntos más que en el ejercicio 2003. Por el contrario, la contribución negativa del sector exterior al crecimiento del PIB se profundizó en 2004 respecto al ejercicio precedente.

*La contribución del sector exterior al crecimiento del PIB fue más negativa en 2004 que en el año precedente*

En efecto, la demanda externa neta restó un 1,7 por 100 al crecimiento del PIB en el año 2004 lo que supuso nueve décimas más que en el ejercicio 2003 (0,8 por 100). Además dicha contribución negativa se aceleró a lo largo del año, alcanzando un 2 por 100 en el tercer trimestre y un 1,9 por 100 en el cuarto.

*La demanda externa neta restó un 1,7 por 100 al crecimiento en 2004*

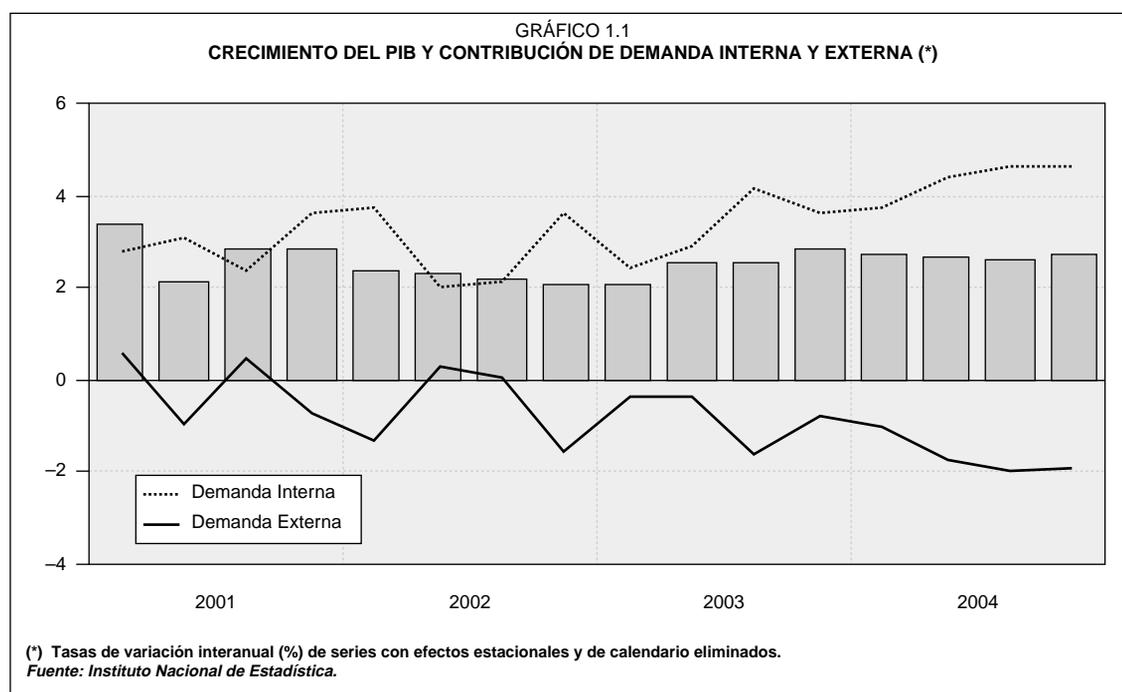
La explicación de este comportamiento radicó en el fuerte dinamismo de las importaciones, que dobló al de las exportaciones, pese a que estas últimas se comportaron de una manera positiva y más favorable que en el ejercicio precedente. Así, y según los datos aportados por la Contabilidad Nacional, las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 4,5 por 100 en 2004 frente al 2,6 por 100 registrado en el año anterior. Esta mejora se debió, casi en exclusiva, a las exportaciones de bienes que crecieron un 6,9 por 100, lo que supuso tres puntos más que en 2003. Sin embargo, las exportaciones de servicios disminuyeron un 1,5 por 100 en el conjunto de 2004 (frente al 0,4 por 100 de 2003), si bien hay que apuntar que desde el tercer trimestre del año comenzaron a mostrar una cierta recuperación dentro de su tendencia decreciente.

*Debido a un dinamismo muy superior en las importaciones que en las exportaciones*

*Las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 4,5 por 100...*

Por su parte, las importaciones de bienes y servicios mostraron un extraordinario dinamismo, muy superior al de las exportaciones, creciendo el 9,0 por 100, (casi el

*...pero las importaciones de bienes y servicios aumentaron un 9 por 100*



doble que en 2003 cuando lo hicieron un 4,8 por 100) sustentadas por la enorme fortaleza de todos los componentes de la demanda interna. Tanto las importaciones de bienes como de servicios registraron en 2004 crecimientos muy superiores a los del año anterior, observándose además una importante aceleración en su evolución a lo largo de todos los trimestres del año. Las importaciones de bienes crecieron en 2004 un 9,9 por 100 en términos reales (4,7 puntos más que en 2003), mientras que las importaciones de servicios aumentaron un 4,5 por 100 (frente al 2,8 por 100 de 2003).

#### 1.4. Balanza de Pagos española en 2004

*El BDE ha revisado coordinadamente con el INE las principales cifras de la Balanza de Pagos*

El Banco de España ha procedido también a revisar la serie histórica de algunas de las principales rúbricas de la Balanza de Pagos para el periodo 1995-2004, de forma coordinada con la publicación por el INE, en mayo de 2005, de los datos del PIB y de sus componentes, en el marco de la nueva base 2000 de la Contabilidad Nacional de España. Esta revisión afecta principalmente a la cuenta corriente, aunque se han introducido también otras modificaciones que repercuten, de forma menos significativa, en la cuenta de capital y en la cuenta financiera.

*En el ejercicio 2004 empeoró un 59,3 por 100 el déficit corriente...*

Siguiendo dichas cifras revisadas, en el ejercicio 2004 se produjo una notable ampliación del déficit de la balanza por cuenta corriente española, que arrojó un saldo negativo de 44.451 millones de euros, frente a los 27.910 de 2003, lo que supuso un aumento del 59,3 por 100 respecto a la misma cifra del año anterior.

*...debido fundamentalmente al incremento en el déficit comercial...*

Este deterioro de la cuenta corriente se debió en su mayor parte, al aumento del déficit comercial, y en menor medida, a la evolución en el mismo sentido de los saldos del resto de las principales partidas que componen esta Balanza

*.. que aumentó un 32,9 por 100.*

Analizando los componentes de la Cuenta Corriente en el año 2004 se observa que el saldo negativo de la balanza de mercancías aumentó un 32,9 por 100, hasta situarse en -52.937 millones de euros frente a los -39.839 del año anterior, a causa de la pérdida de peso relativo de las exportaciones frente a las importaciones.

*La balanza de servicios reduce su superávit acumulado, especialmente el de la rúbrica de Turismo*

En la balanza de servicios, el superávit acumulado se redujo hasta 22.231 millones de euros, frente a los 23.301 millones del año 2003 lo que supuso una caída del 4,6 por 100. En particular, el superávit acumulado por la rúbrica de turismo y viajes disminuyó un 1,6 por 100 interanual en 2004, hasta situarse en 26.604 millones de euros (27.037 millones en el año anterior). A su vez, los otros servicios registraron un aumento de su déficit en 2004, hasta -4.373 millones, desde -3.736 millones en el año 2003 (aumento del déficit del 17 por 100).

*La balanza de rentas también contribuyó al aumento del déficit corriente*

La balanza de rentas contribuyó también a aumentar el déficit corriente al registrar en 2004 un saldo deficitario de 13.701 millones de euros (11.604 en 2003). Finalmente el superávit acumulado de la balanza de transferencias en el año 2003 que fue de 232 millones de euros se tornó en déficit en 2004 por un importe de -44 millones de euros por el descenso de transferencias procedentes de la UE.

CUADRO 1.2  
 BALANZA DE PAGOS EN 2003 Y 2004. CIFRAS REVISADAS  
 (Millones de euros)

	2003			2004		
	Ingresos	Pagos	Saldos	Ingresos	Pagos	Saldos
<b>CUENTA CORRIENTE</b> .....			-27.910			-44.451
Balanza Comercial.....	139.754	179.593	-39.839	148.106	201.043	-52.937
Servicios.....	65.689	42.388	23.301	68.387	46.156	22.231
Turismo y viajes .....	35.047	8.010	27.037	36.376	9.772	26.604
Otros Servicios .....	30.642	34.642	-3.736	32.011	36.384	-4.373
Rentas .....	22.570	34.173	-11.604	24.747	38.448	-13.701
Transferencias corrientes .....	14.704	14.473	232	15.452	15.496	-44
<b>CUENTA DE CAPITAL</b> .....	9.649	1.484	8.165	9.351	803	8.548
<b>CAP/NEC DE FINANCIACIÓN</b> .....			-19.745			-35.903
	Variación Neta Pasivos	Variación Neta Activos	Saldos (VNP-VNA)	Variación Neta Pasivos	Variación Neta Activos	Saldos (VNP-VNA)
<b>CUENTA FINANCIERA</b> .....			18.876			36.834
Inversiones directas.....			-1.421			-26.345
De España en el exterior.....		24.392	-24.392		39.825	-39.825
Del exterior en España .....	22.971		22.971	13.480		13.480
Inversiones de cartera .....			-41.801			80.786
De España en el exterior.....		80.843	-80.843		29.999	-29.999
Del exterior en España .....	39.042		39.042	110.786		110.786
Otras inversiones .....			51.907			-23.915
De España en el exterior.....		11.617	-11.617		41.375	-41.375
Del exterior en España .....	63.523		63.523	17.460		17.460
Derivados financieros .....			-3.435			1.161
Reservas .....			13.626			5.147
<b>ERRORES Y OMISIONES</b> .....			869			-931

Fuente: Banco de España.

La cuenta de capital acumuló, en el conjunto del año 2004, un saldo positivo de 8.548 millones de euros, superior al contabilizado en el ejercicio anterior, que fue de 8.165 millones lo que supuso un aumento del 4,7 por 100.

*El superávit de la cuenta de capital aumentó un 4,7 por 100*

En el año 2004, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, es decir la capacidad o necesidad de financiación de la economía, mostró una necesidad de financiación de -35.903 millones de euros, muy superior a la del año 2003, que fue de -19.745 millones.

*Superior necesidad de financiación de la economía en 2004*

En el conjunto del año 2004, las entradas netas que se reflejan en la cuenta financiera (36.834 millones de euros excluido el Banco de España), fueron el resultado de que las entradas netas contabilizadas en las inversiones de cartera y en los derivados financieros excedieron a las salidas netas que se produjeron en las inversiones directas y las otras inversiones.

Las inversiones directas dieron lugar a flujos netos de salida de -26.345 millones de euros frente a las salidas de -1.421 millones del ejercicio anterior.

*Las inversiones directas dieron lugar a elevados flujos de salida mientras que las inversiones en cartera a elevados flujos de entrada...*

Las inversiones de cartera dieron lugar a elevados flujos netos de entrada en el año 2004 (por valor de 85.805 millones de euros), que además contrastaron con las salidas netas contabilizadas en 2003 (-26.592 millones). Las elevadas entradas netas fueron propiciadas por el dinamismo de las adquisiciones por parte de no residentes de activos emitidos por residentes que superó el de las compras por residentes de activos emitidos por no residentes. Por su parte, los flujos netos de salida acumulados por las

Recuadro 1.1

**Fuentes de financiación al desarrollo**

- Existen cuatro grandes fuentes de financiación exterior del desarrollo: la inversión directa extranjera (IDE), la inversión en cartera (IC), los flujos oficiales (incluye la ayuda oficial al desarrollo) y los préstamos o deuda privada. Además, es preciso tener en cuenta las remesas de emigrantes, que aunque no sean una fuente de financiación propiamente dicha, han crecido sustancialmente en los últimos años, permitiendo compensar parcialmente los déficit de balanza corriente de estos países.

**A) EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE FINANCIACION AL DESARROLLO**

- En la década de los 50 y 60, dominaban los flujos de financiación oficiales bilaterales al desarrollo. La Ayuda Oficial al Desarrollo suponía aproximadamente un 60 por 100 de los flujos de capital a los PED.

- En la década de los 70, se privatizan los flujos de financiación exterior al desarrollo («reciclaje de los petrodólares»). El exceso de liquidez de la banca comercial de los países desarrollados produce un gran aumento de los préstamos a los PED, de modo que en esta década predomina la deuda privada como fuente de financiación exterior y los ratios de endeudamiento de los PED se disparan.

- La década de los 80 se inicia con la crisis de la deuda, debida a falta de prudencia y corresponsabilidad, tanto en los acreedores como en los deudores. Cae el crédito bancario a largo plazo, la ayuda oficial se mantiene estable, y la IDE, que comienza su despegue a finales de la década, cobra una notable importancia relativa.

- En la primera mitad de la década de los 90 se recupera la confianza en el mercado, gracias al Plan Brady (1989) y otras medidas. Se abren los mercados financieros internacionales a los PEDs, al mismo tiempo se disparan los flujos de IDE hacia estos países (de un 18 por 100 de la IDE total a mediados de los 80 alcanzan el 48 por 100 del total en 1998). Los flujos netos de capitales a largo plazo se disparan desde el entorno de 100.000 millones de dólares en 1990, a 338.000 millones de dólares en 1996.

- Sin embargo, los flujos de IDE y los flujos de deuda privada estuvieron altamente concentrados en un número reducido de países; especialmente en los países de renta media y, dentro de los de renta baja, en exportadores de materias primas.

- La crisis financiera asiática pone de relieve la vulnerabilidad tanto de los PEDs como de los países desarrollados, cada vez más integrados financieramente con ellos, ante vuelcos repentinos de los flujos de capital privados.

- No obstante, esta crisis no supone un cierre del acceso de los PEDs a los mercados financieros internacionales. Los flujos de deuda privada netos se recuperan ante la rápida reacción de las economías involucradas y las instituciones financieras internacionales. Pese a todo, la IDE, salvo casos como el del área de Asia y el Pacífico, aún no ha emprendido definitivamente una senda al alza.

- En los primeros años 2000, se produce el repunte de los flujos netos privados, principalmente como consecuencia del aumento de la deuda privada y la inversión en cartera, ya que la inversión directa experimenta una caída, en línea con la tendencia internacional. En lo que concierne a los flujos oficiales netos, se aprecia un aumento de los flujos concesionales, especialmente de las donaciones, y una caída de los flujos no concesionales, tanto bilaterales como multilaterales.

- En términos porcentuales en el período de 1980 a 2003 se aprecia lo siguiente:

- Los flujos oficiales netos han disminuido considerablemente, pasando de un 28 por 100 a un 8 por 100.

- Los flujos privados netos se han mantenido constantes en 58 por 100, si bien han experimentado fuertes oscilaciones que van desde el 40 por 100 de 1990 al 69 por 100 de 1997.

- Las remesas de trabajadores prácticamente se han duplicado, pasando de un 14 por 100 en 1980 a un 27 por 100 en 2003 (alcanzando 93.000 millones de dólares).

## B) ANALISIS POR PARTIDAS

- La Inversión Directa Extranjera en los países en desarrollo crece de forma acelerada y claramente superior a la tendencia de la IDE global en los primeros 90, alcanzando un 38 por 100 del total de la IDE mundial en 1994 y 1997. Posteriormente, a causa de la crisis asiática, la IDE a los PEDs cayó hasta el 16,5 por 100 del total en el año 2000. Sin embargo, desde ese año comenzó a recuperarse en términos relativos hasta alcanzar un 28,4 por 100 del total de la IDE mundial en el año 2003. Todo ello pese a descender en términos absolutos desde 228.952 millones de dólares en el año 2000 (máximo histórico) hasta 159.135 millones de dólares en 2003.
- Geográficamente, la IDE está muy concentrada por regiones. Asia y el Pacífico es el primer área de destino desde 1985 (excepto en 1999) y acumula el 50 por 100 del total en países en vías de desarrollo. Dentro del área destaca China, que ha desbancado a los Estados Unidos como primer receptor mundial de IDE (aunque Estados Unidos previsiblemente recuperará el liderato en 2004). La tendencia en esta zona es creciente, pese a la tendencia general a caer. Latinoamérica ha perdido gran parte de su peso, pasando de recibir en torno al 37 por 100 entre 1980-1984 a recibir un 30 por 100 desde el año 2000. Destacan Brasil y México como grandes receptores de esta área. El bloque del Este de Europa vivió un auge con máximo histórico en 2002 (16 por 100 del total) pero, de nuevo, con alta concentración (2/3 de los flujos a sólo 5 países).
- Por último, en África y Oriente Medio, que reciben un 8 por 100 de la IDE de los PEDs, cabe distinguir dos patrones: la concentración en países exportadores de materias primas y la alta sensibilidad de la IDE a eventos políticos en África del Norte y Oriente Medio.
- En segundo lugar, los flujos oficiales de financiación al desarrollo han estado marcados por una mayor estabilidad que el resto de flujos, si bien, desde el máximo de 1991 (63.000 millones de dólares) han sufrido un retroceso paulatino tanto en términos absolutos (28.000 millones de dólares en 2003), como relativos (de un 50 por 100 en 1991 aproximadamente, se pasó a un 20 por 100 en 1998 y un 8 por 100 en 2003).
- Existen dudas sobre su eficacia, relacionadas con la corrupción en los países de destino. El Consenso de Monterrey (marzo 2002) pretende servir para mejorar la eficiencia de la ayuda, promoviendo una mayor coordinación entre los donantes y reformas institucionales en los países de destino.
- Los flujos privados de deuda hacia los PEDs son tradicionalmente volátiles por su alta sensibilidad a los sucesos tanto de orden político como económico en dichos países (Ej. crisis Asiática). No obstante, pese a su volatilidad los flujos privados netos han aumentado desde 130.700 millones de dólares en 1980 a 344.900 millones en 2003.
- Entre los patrones de su evolución en las últimas décadas, destacan la alternancia de las expansiones del crédito bancario, por un lado, y de las emisiones de deuda en bonos, por otro. En los últimos tiempos los auges de la deuda han sido por la vía de los bonos, que crecieron de media un 23 por 100 en los 90 frente al crédito bancario, que aumentó a un ritmo del 2 por 100.
- En 2003, la combinación de la recuperación en la oferta de financiación, con una demanda más moderada (por las mejoras de posición de las balanzas por cuenta corriente de los PEDs) ha propiciado reducciones en las primas de riesgo y un comportamiento al alza de estos flujos, que han pasado de 3.200 millones de dólares en 2002 a 50.600 millones en 2003.
- La financiación del comercio, creció espectacularmente en los primeros 90, si bien desde 1997 se ha mantenido estable en torno a los 24.000 millones de dólares. Se puede destacar el aumento de la presencia de aseguradoras privadas frente a las agencias oficiales, pese a que siguen siendo críticas a la hora de operar con países de más alto riesgo o en términos concesionales.
- Finalmente, las remesas de emigrantes, aunque no son estrictamente una fuente de financiación (no se reflejan en la cuenta financiera de la balanza de pagos), su importancia ha crecido muchísimo en las últimas dos décadas, alcanzando los 93.000 millones de dólares en 2003 (un 27 por 100 de los flujos totales a los PEDs), frente a los 17.700 millones en 1980 (un 14 por 100 del total de flujos), permitiendo reducir los déficit por cuenta corriente. Latinoamérica y el Caribe siguen siendo la mayor zona receptora de remesas con prácticamente 30.000 millones de dólares en 2003. Su impacto se produce a dos niveles: por un lado, a nivel microeconómico de reducción de la pobreza y aumento de la renta per cápita en el país receptor; por otro, en el ámbito macroeconómico, en la medida que pueden promover el crecimiento económico del país por la mejora de su capital humano si se utilizan en educación de los receptores.

otras inversiones ascendieron a -9.777 millones de euros en el año 2004, en contraste con las entradas netas de 48.749 millones registradas un año antes.

Finalmente, las operaciones con instrumentos financieros derivados originaron, en el año 2004, entradas netas de 1.161 millones de euros, frente a las salidas netas del año 2003 (-3.345 millones).

## 1.5. La balanza energética en 2004

*Las importaciones de energía aumentaron un 20,64 por 100 respecto al ejercicio precedente...*

España importó energía en el año 2004, según los datos provisionales de la Dirección General de Aduanas, por un valor de 23.086 millones de euros, lo que supuso un incremento de un 20,64 por 100 en términos nominales y del 9,7 por 100 en términos reales, produciéndose un aumento del peso de las importaciones de energía sobre las importaciones españolas totales desde el 10,4 por 100 del año 2003 al 11,15 por 100 en 2004. El déficit energético representó en 2004 un 28,9 por 100 del déficit comercial total de nuestro país.

*... debido en gran parte al aumento de las importaciones de petróleo que crecieron más en términos nominales que reales...*

Analizando por productos energéticos, la mayor partida de importación fue, con gran diferencia, la de petróleo y derivados, que supuso en 2004 un 77,41 por 100 de las importaciones totales de energía realizadas por nuestro país. Las importaciones de petróleo se incrementaron un 22,2 por 100 en términos nominales respecto al ejercicio precedente. La mayor parte del importante avance en las importaciones de petróleo en el año 2004, se debió al aumento en el precio barril que creció un 32,6 por 100 hasta alcanzar los 38,2 dólares. La subida del crudo fue especialmente intensa a partir del segundo trimestre del año y se vio sólo parcialmente compensada por la apreciación del euro frente al dólar americano, que se revalorizó un 9,96 por 100 respecto al ejercicio anterior.

*... por el fuerte encarecimiento en el precio del barril solo parcialmente compensado por la apreciación del euro*

*Las importaciones de gas aumentaron más en términos reales que nominales*

Las importaciones de gas, por su parte, alcanzaron 3.622 millones de euros, y aumentaron en términos nominales el 5,52 por 100. Las importaciones de gas supusieron el 15,69 por 100 de la factura energética total frente al 17,9 por 100 de 2003.

*El carbón representó un 5,32 por 100 de la factura energética*

Las importaciones de carbón representaron en 2004 el 5,32 por 100 del total importado de energía, con un aumento del 49,55 por 100 en términos nominales.

*...y la electricidad un 1,58 por 100.*

Finalmente la electricidad representó el 1,58 por 100 de la factura energética en 2004 con un aumento del 40,99 por 100 en términos nominales.

*Los cinco principales proveedores de energía fueron Argelia, Rusia, Nigeria, Libia y Arabia Saudita.*

Respecto a su origen geográfico, cinco países concentraron en el año 2004 el 46,7 por 100 de nuestras importaciones totales de energía. En concreto de Argelia provino el 11,9 por 100, de Rusia el 11,6 por 100, de Nigeria el 8,4 por 100, de Libia el 8,1 por 100 y de Arabia Saudita el 6,7 por 100.

*Rusia principal proveedor en petróleo*

Desglosando por productos, del total de las importaciones de petróleo y derivados un 13,9 por 100 procedió de Rusia que fue el principal proveedor, si bien registró una caída en su cuota del 0,3 por 100 respecto al ejercicio precedente. De Libia importamos el 10 por 100 del petróleo que consumimos, de Arabia Saudita el 8,5 por 100 y finalmente de Nigeria el 7,9 por 100. En 2004 los cinco mayores proveedores de petróleo concentraron

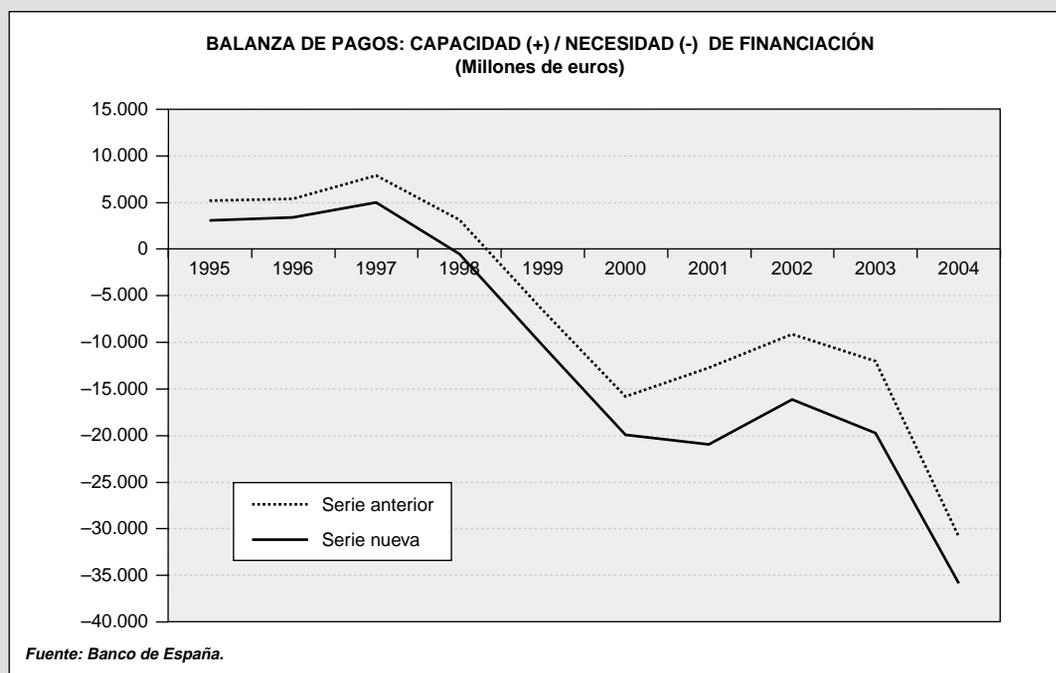
Recuadro 1.2

**La revisión de la serie histórica de la Balanza de Pagos desde 1995**

El Banco de España ha procedido a revisar la serie histórica de algunas de las principales rúbricas de la Balanza de Pagos para el periodo 1995-2004, de forma coordinada con la publicación por el INE, en mayo de 2005, de los datos del PIB y de sus componentes, en el marco de la nueva base 2000 de la Contabilidad Nacional de España. Esta revisión afecta principalmente a la cuenta corriente, aunque se han introducido también otras modificaciones que repercuten, de forma menos significativa, en la cuenta de capital y en la cuenta financiera.

El objetivo perseguido con la revisión de la serie histórica es triple. En primer lugar, se ha mejorado la calidad de las estimaciones de algunas de las rúbricas de la Balanza de Pagos, que se había venido deteriorando como consecuencia de las limitaciones que, en los últimos años, han sufrido los sistemas de elaboración de las estadísticas del sector exterior basados, como el español, en los registros de cobros y pagos exteriores. En segundo lugar, la revisión tiene como objetivo acercar más los datos a los requerimientos del Quinto Manual de Balanza de Pagos. Finalmente, la revisión pretende reducir o eliminar algunas de las diferencias, no justificadas por razones metodológicas, que persistían entre los datos de las cuentas corriente y de capital de la Balanza de Pagos, y los de la Cuenta del Resto del Mundo de la Contabilidad Nacional. Los principales cambios introducidos se han coordinado entre las instituciones responsables de la elaboración de ambas estadísticas.

En el Gráfico, se presentan los datos de la capacidad o necesidad de financiación de la Balanza de Pagos, antes y después de la revisión, para el periodo 1995-2004. Los nuevos resultados disminuyen la capacidad o incrementan la necesidad de financiación, respecto a los anteriores, en todos los años (4.620 millones de euros en media anual). Ahora bien, este incremento es mayor en la segunda parte del período, lo que es coherente con las dificultades crecientes que han venido planteando los procesos de integración económica y monetaria a los sistemas de información estadística. Así, según los nuevos datos, la capacidad de financiación de la economía española en 1995 pasa a ser en torno a 2.000 millones de euros inferior al cálculo anterior, situándose en 3.032 millones de euros, mientras que en 2004 la necesidad de financiación se incrementa en 5.000 millones, aproximadamente, hasta alcanzar 35.903.



La modificación en la capacidad o necesidad de financiación de la economía española refleja el impacto conjunto de los cambios introducidos en la balanza comercial y en las rúbricas, Turismo y viajes, Servicios de Transporte de mercancías (Fletes), Rentas y Transferencias. En el Cuadro se presentan los nuevos niveles alcanzados por las diferentes rúbricas afectadas.

BALANZA DE PAGOS DESDE 1995										
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Balanza Comercial .....	-13.948	-12.220	-12.512	-19.265	-29.975	-40.230	-38.601	-36.510	-39.839	-52.937
Servicios .....	13.075	14.431	16.024	17.781	19.192	21.030	22.957	22.609	23.301	22.231
Turismo y viajes.....	15.521	16.847	1.992	21.361	23.891	25.992	26.926	25.870	27.037	26.604
Fletes.....	-1.617	-1.667	1.992	-2.215	-2.693	-3.609	-3.375	-3.517	-3.658	-4.104
Rentas .....	-4.060	-5.679	-6.538	-7.712	-8.954	-7.371	-12.520	-12.301	-11.604	-13.701
Transferencias corrientes y de capital .....	7.964	6.818	8.008	8.676	9.329	6.619	7.205	10.049	8.397	8.504
Cap/Nec de financiación ...	3.032	3.350	4.982	-519	-10.408	-19.952	-20.958	-16.152	-19.745	35.903
Cta. Financiera (a).....	-177	7.849	-2.193	856	11.348	19.769	21.456	15.988	18.976	36.834
Errores y omisiones.....	-2.855	-1.233	-2.789	-336	-941	183	-498	165	869	-931

(a) Medida como la variación neta de pasivos menos la variación neta de activos.  
Fuente: Banco de España.

Los efectos de los cambios introducidos sobre los saldos, tanto de la balanza comercial, como de la balanza de servicios, especialmente de la rúbrica Turismo y viajes, y de la balanza de Rentas, han contribuido al incremento de la necesidad o a la disminución de la capacidad de financiación. El déficit comercial se amplía, en media, en 1.252 millones de euros. El superávit de la balanza de servicios experimenta una reducción de 2.598 millones de euros, de los que 1.521 millones de euros son resultado del menor superávit de la rúbrica de Turismo y viajes. Por su parte, el déficit de rentas aumenta en 652 millones de euros en media, aunque este dato está muy influido a la baja por el del año 1999, sin el cual la media se situaría en 970 millones de euros. Respecto a la evolución temporal de magnitud de la revisión en cada partida, si bien en todos los casos dicha magnitud es mayor en la década actual, esta evolución es más acusada en Turismo y viajes y en la balanza comercial. Cabe resaltar, también, que en el caso de la balanza comercial y en el caso de los Fletes la revisión es mucho más importante en los pagos que en los ingresos, mientras que en el caso de Turismo y viajes la revisión ha sido especialmente significativa en la vertiente de los ingresos.

Por otro lado, la rúbrica errores y omisiones se ha reducido considerablemente tras la revisión de la serie, desde -4.816 millones de euros de media en el periodo revisado 1995-2004 a -837 millones de euros. La magnitud alcanzada por esta rúbrica y la persistencia de su signo eran un indicador de la necesidad de llevar a cabo la revisión 2.

Artículo original Banco de España.

el 47,9 por 100 de nuestras importaciones, lo que representó un cierto descenso en la cuota ya que en el año precedente estos países concentraron el 52 por 100.

*El gas procede fundamentalmente de Argelia y el carbón de Sudáfrica. La electricidad procedió de Francia y Portugal...*

En cuanto a las importaciones de gas, cerca de la mitad procedieron de Argelia, en concreto el 49 por 100 del total. Argelia redujo en 2004 su cuota sobre el total, ya que en el ejercicio anterior de este país procedieron el 55,3 por 100 de las importaciones de gas. En segundo lugar, por orden de importancia, se situó Nigeria de donde procedió el 14,6 por 100, seguido de Qatar con el 14 por 100. De estos tres países procedió el 77,6 por 100 del gas importado por nuestro país.

Respecto a las importaciones de electricidad, éstas se concentraron en los dos países geográficamente más próximos: Francia y Portugal. Sus cuotas sobre el total de

CUADRO 1.3  
 IMPORTACIONES Y PROVEEDORES DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS EN 2004  
 (Millones de euros)

	Total energía	Carbón	Petróleo y derivados	Gas	Electricidad
<b>IMPORTACIONES</b>					
1 <sup>er</sup> trimestre .....	4.776	227	3.729	737	82
2 <sup>o</sup> trimestre .....	5.612	324	4.375	845	68
3 <sup>er</sup> trimestre .....	6.274	326	4.928	927	93
4 <sup>o</sup> trimestre .....	6.424	352	4.839	1.113	121
Total 2004 .....	23.086	1.228	17.872	3.622	364
<b>% sobre total de importaciones del producto</b>					
<b>PROVEEDORES</b>					
1. Argelia .....	11,9	—	5,5	49,0	—
2. Rusia .....	11,6	16,6	13,9	—	—
3. Nigeria .....	8,4	—	7,9	14,6	—
4. Libia .....	8,1	—	10,0	2,1	—
5. Arabia Saudita .....	6,7	—	8,5	0,7	—
6. Italia .....	5,9	0,1	7,6	0,4	—
7. México .....	5,7	—	7,3	—	—
8. Noruega .....	5,0	—	4,4	10,1	—
9. Irak .....	4,5	—	5,8	—	—
10. Irán .....	2,9	—	3,8	—	—
11. Guinea Ecuatorial .....	2,3	—	2,9	—	—
12. Qatar .....	2,2	—	—	14,0	—
13. Francia .....	2,1	0,1	1,3	0,9	58,6
14. Sudáfrica .....	2,0	37,0	—	—	—
15. Reino Unido .....	1,9	0,2	2,2	1,0	0,2
16. Camerún .....	1,6	—	2,1	—	—
17. Estados Unidos .....	1,5	9,9	1,3	—	—
18. Kazajstán .....	1,4	—	1,9	—	—
19. Suecia .....	1,1	—	1,4	0,1	—
20. Alemania .....	1,1	2,0	1,3	—	0,3

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

energía eléctrica importada fueron del 58,6 por 100 y del 37 por 100 respectivamente. Destacó la pérdida de posición de Francia en favor de Portugal, ya que el primer país redujo su cuota un 20,4 por 100 lo que coincidió casi exactamente con el aumento experimentado por Portugal (20,89 por 100).

Finalmente, las importaciones de carbón procedieron en 2004 de Sudáfrica (37 por 100) y de Rusia (16,6 por 100).

...y el carbón de Sudáfrica y Rusia

## AVISO PUBLICO

### SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS

#### SOLICITUD DE DEVOLUCION DE FIANZAS

#### PLAZOS PARA PRESENTACION DE PRUEBAS

Aplicación a los Certificados concedidos desde el día 1 de octubre de 2000,  
salvo que exista reglamento específico que lo modifique

Plátanos	TREINTA DIAS siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 896/01
Productos Agrícolas Transformados (PAT)	NUEVE MESES siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 1520/00
Productos agrícolas: Materias grasas, plantas vivas, productos floricultura, leche y productos lácteos, carne vacuno, semillas, frutas y hortalizas, carne porcino, huevos, carne de ave, arroz, azúcar, sector vitivinícola, cereales, etc.	DOS MESES siguientes a la expiración del período de validez del Certificado.	Rgto. CE n.º 1291/00

— En todos los productos el *PLAZO MAXIMO* para solicitar la resolución de los expedientes es de *VEINTICUATRO MESES* desde el día siguiente a la expiración del Certificado. Transcurrido este plazo no se efectuará la devolución del importe de la Fianza, aun en el caso de que se presente la correspondiente prueba de realización de las operaciones.

#### MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

##### Secretaría General de Comercio Exterior

##### SUB. GRAL. COMEX. PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS. SERVICIO DE FIANZAS

##### Solicitudes de devolución de fianzas constituidas (Importación y Exportación)

La Orden de 26 de febrero de 1986 («BOE, 7 de marzo»), modificada por la Orden de 27 de julio de 1995, establece que la devolución de las fianzas se realizará por la Secretaría General de Comercio Exterior a solicitud del interesado.

Las solicitudes de devolución de las fianzas constituidas ante los Servicios Centrales, deberán dirigirse a la Secretaría General de Comercio Exterior (Servicio de Fianzas, Paseo de la Castellana, 162, planta cuarta, 28071 Madrid).

Las solicitudes de devolución de las fianzas, constituidas ante las Direcciones Regionales y Territoriales de Comercio y CATICES, deberán presentarse en la misma Dirección o CATICE que concedió los correspondientes certificados.

El no solicitar, los interesados, la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas con la aportación de las pruebas, en los plazos establecidos en la legislación nacional y comunitaria en vigor, para los diversos productos agrícolas, dará lugar al oportuno Acuerdo Declarativo de Incumplimiento.

Con el fin de agilizar la resolución de los expedientes de devolución de las fianzas constituidas a disposición de la Secretaría General de Comercio Exterior, es recomendable se adjunte a las solicitudes la fotocopia del correspondiente «Resguardo de depósito o Garantía en Efectivo», o «Resguardo de Garantía Otorgada mediante Aval o Seguro de Caucción».

#### SERVICIO DE FIANZAS

##### Acuerdo declarativo de incumplimiento (Fianza constituida en las operaciones de Importación y Exportación)

##### Ingreso de las liquidaciones

Las cantidades a ingresar en el Tesoro Público-Recursos Eventuales, como consecuencia de los expedientes de Acuerdo Declarativo de Incumplimiento de *Resguardos de Garantías Otorgadas por Terceros*, pueden hacerse efectivas por la EMPRESA TITULAR DE LOS CERTIFICADOS.

— En MADRID:

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA  
DIREC. GRAL. DEL TESORO Y POLITICA FINANCIERA  
Paseo del Prado, 4  
28071 MADRID

— En PROVINCIAS:

INTERVENCION DE HACIENDA de la localidad en que resida la Entidad Delegada que constituyó la *Garantía Otorgada por Terceros (Aval o Certificado de Seguro de Caucción)*.

Realizado el ingreso y expedida la CARTA DE PAGO, esta CARTA DE PAGO *original* deberá remitirse a:

MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO  
SERVICIO DE FIANZAS  
P.º Castellana, 162, Pl. 4.ª  
28071 MADRID

#### MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO

##### Secretaría General de Comercio Exterior

##### SUB. GRAL. COMERCIO EXTERIOR DE PRODUCTOS AGROALIMENTARIOS SERVICIO DE FIANZAS

Paseo de la Castellana, 162, cuarta planta, 28071 Madrid  
Teléfonos: (91) 349 38 67 y 349 39 13