

España alcanza su mayor superávit exterior en 30 años

La economía se enfrenta a la tesitura de dedicar el ahorro a bajar la deuda externa o a invertir en el país

ANTONIO MAQUEDA
Madrid

España alcanzó el año pasado su mayor superávit con el extranjero en más de 30 años. La relación de la economía española con el exterior es una de sorber y soplar a la vez. Por un lado, acumula desde la crisis financiera una gran deuda externa que necesita ir devolviendo. Y para ello tiene que ahorrar frente al exterior. Hay que enviar fondos fuera y tener lo que en la jerga se llama una capacidad financiera positiva con el extranjero. Pero, al mismo tiempo, precisa fomentar la inversión nacional para converger con economías más avanzadas y hacer frente a retos como la digitalización, la innovación o el cambio climático. Y para ello tiene que ahorrar menos frente al exterior e invertirlo más en casa o atraer más recursos de fuera. lo que en ambos casos reduciría el superávit externo. Además, invertir bien ayuda a elevar más el PIB y devolver la deuda con más holgura en el futuro. Así que a la vez necesita absorber fondos hacia el interior, máxime ante el pobre comportamiento que ha tenido en España la inversión privada desde la pandemia.

La deuda con el exterior tiene unos activos que la respaldan. Una vez se restan, se obtiene la deuda exterior neta, también conocida como posición de inversión internacional neta si se suman los activos y pasivos de renta variable. Esta ha ido bajando en relación al

tamaño del PIB y constituye una de las grandes correcciones que ha protagonizado la economía española desde los excesos de la burbuja de 2008. Se ha hecho de forma sostenida y no sin grandes sacrificios en los salarios para ganar competitividad, consiguiendo mantener durante más de una década superávits robustos con el exterior, algo que no había sucedido nunca en la historia económica de España más allá de dos o tres años encadenados después de una crisis o durante una guerra mundial. Es más: en el acumulado de 2024 se alcanzó el 4,2% del PIB de superávit con el exterior, unos 66.000 millones. Es el nivel más alto desde 1993, en medio de las devaluaciones de la peseta. El turismo, los servicios empresariales y la entrada de fondos europeos han contribuido a este récord.

A su vez, ese dato ha permitido que, a finales del año pasado, la posición de endeudamiento neto se situara en el 44% del PIB, unos 700.000 millones, frente al 51% del PIB, unos 768.000 millones, que se registró al cierre de 2023. Se trata de una cifra mucho más sostenible que el 90% del PIB que se llegó a rondar en los peores momentos de la crisis financiera. Y en los últimos años incluso se ha acelerado algo esta mejora. Aun así, todavía se encuentra en cotas por encima del 35% del PIB, nivel a partir del cual la Comisión Europea lo considera un desequilibrio.

En euros, la deuda bruta sin restar los activos ha seguido aumentando y roza 2,6 billones de euros. En porcentaje del tamaño de la economía, esta sigue en unos niveles cercanos a los de Gran Recesión. Se mantiene por encima del 160% del PIB. Es decir, la deuda no es lo que está bajando para corregir la posición internacional neta: si se examinan los activos del



Fachada del Banco de España. SAMUEL SÁNCHEZ

Han contribuido el turismo, los servicios empresariales y los fondos europeos

Mientras, la deuda bruta supera el 160% del PIB, casi como en la Gran Recesión

último año, estos han aumentado en unos 200.000 millones en transacciones. Aunque hay partes de la corrección que pueden corresponderse con la mejora del PIB, la subida de las valoraciones de los activos o con las fluctuaciones de las divisas, parece que la principal razón por la que baja es que los españoles destinan más recursos fuera. Esto supone diversificar

fuera y es positivo en la medida en que ayuda a que las empresas y bancos españoles aguanten mejor los vaivenes de la economía nacional gracias a tener presencia también en mercados foráneos. Pero a la vez puede implicar que fondos que pudieran estar impulsando la inversión nacional vayan fuera. Es comprensible en una economía madura como Alemania. Pero un país menos avanzado como España, que además exhibe crecimientos robustos, podría beneficiarse en gran medida de unos mayores niveles de inversión, dados los retrasos que acumula, sobre todo en el ámbito tecnológico. El problema es que la inversión foránea es imprescindible para el desarrollo tecnológico y de infraestructuras de todo tipo. El dilema en apariencia de España es que precisa de tres cosas a la vez: invertir, atraer capital extranjero y bajar la deuda externa.

En cualquier caso, la composición del endeudamiento externo ha mejorado, con algo más de in-

versión en capital, que no se tiene que devolver, y con mucha menos deuda privada y más deuda pública, que tiene intereses más bajos, plazos más largos y un cierto respaldo implícito del BCE. También hay más deuda en manos del banco central, cuyos riesgos son obviamente menores. Pero la deuda externa pública sigue siendo un elemento muy importante de vulnerabilidad. Los extranjeros poseen, según las estadísticas del Banco de España, unos 713.000 millones de euros de deuda de las Administraciones, unos 61.000 millones de euros que hace un año. En términos de PIB, ha subido del 43% al 44%. Si se fuera corrigiendo la deuda pública, entonces se podría ir bajando esa deuda externa y al mismo tiempo dedicar más ahorro a la inversión nacional. Lo ideal sería un círculo virtuoso en el que baje la deuda pública, se atraiga capital foráneo y se diversifique la inversión española fuera. Esa sería la clave para conseguir sorber y soplar a la vez.

Las grandes empresas mejoraron sus cifras en 2024

A. M.
Madrid

Las grandes empresas mejoraron sus resultados el año pasado. Así se refleja en los datos de 2024 de la Central de Balances Trimestral del Banco de España, que reúne información contable de unas 1.000 compañías, sobre todo de tamaño grande y que representan un 11% de la actividad total de las sociedades no financieras. El resultado ordinario neto (RON), aquel que refleja las ventas menos las compras y añade los gastos de personal, las amortizaciones y los gastos e ingresos financieros, su-

bió el año pasado un 12,1% respecto al ejercicio anterior.

Aun así, las cantidades que facturaron estas empresas recogidas en la muestra fueron inferiores al año 2023 en un 1,8%, debido sobre todo al comportamiento de las compañías energéticas y de refino, cuyos precios de venta se desplomaron. Sin estos sectores, estas empresas arrojaron un incremento medio de la cifra de negocios del 2,9%, lo que supone una mejora sobre el aumento del 2,3% que se registró en el ejercicio precedente.

El comportamiento del resultado ordinario neto (RON) varió

mucho por sectores. El de la industria sin el refino de petróleo avanzó un 15%. En comercio y hostelería mejoró un 25% después de la caída del 14% en 2023, aunque este dato pudo estar condicionado por el la venta de combustible. En energía retrocedió un 1,7%. Y en el resto de actividades se elevó un 33%, impulsados sobre todo por la buena marcha de las empresas de transportes y de los holdings. Tomando el total de la muestra, el 55% de las empresas mejoraron su RON, mientras que el 43% lo empeoraron.

Los incrementos del RON se sustentaron en una mejora de la

actividad, medida como el valor añadido bruto (VAB), esto es, las ventas menos las compras de insumos sin tener en cuenta el gasto en plantilla. El VAB creció un 5,1%, una expansión ligeramente más moderada que el 6,2% anotado el año anterior. También contribuyeron con fuerza los ingresos financieros, que se dispararon un 19%, principalmente por los préstamos que se producen entre compañías. La actividad y los ingresos financieros compensaron el incremento del gasto en personal y en intereses. El gasto en plantilla aumentó un 4,9% y el financiero, un 11,9%.

Aunque el empleo sigue avanzando a buen ritmo, en general se detecta una moderación. Este creció un 2% en lugar del 2,7% que sumó en 2023. La partida de personal engordó un 4,9% frente al 8,5% que escaló el ejercicio precedente. Y la remuneración media repuntó un 2,8%, por debajo del 5,7% que aumentó un año antes. La moderación de los precios ha sido clave.

La rentabilidad del activo subió un poco hasta colocarse en cotas algo superiores a las de 2019. Esta se cifró en 2024 en el 7,4% en promedio, aunque con resultados muy diferentes por sectores. Ahora bien, en términos reales, una vez restada la inflación, la rentabilidad todavía sigue siendo algo inferior a la que había antes de la pandemia y a la que lograban antes de la crisis financiera.