

La actividad constructora, el otro gran componente del sector de inversión, mantuvo el crecimiento en el primer trimestre. El consumo de cemento en el primer bimestre del 87 aumentó en 6.1, tasa que no parece diferir sensiblemente del ritmo de actividad atribuible al sector de bienes de inversión.

Ese crecimiento excepcional del gasto interno ha tirado de la producción interior pero no ha podido satisfacerse por ésta, de forma que la desigualdad entre el incremento del gasto interno y la producción interior constituye el origen de dos problemas. A saber: 1) el desequilibrio de la balanza comercial y 2) el riesgo de inflación. Analicemos los rasgos de estos dos problemas importantes.

El desequilibrio de la Balanza Comercial y el posible desequilibrio a plazo medio de la Balanza de Pagos.

En 1.986, el desequilibrio de la Balanza Comercial se situó en el 2.78% del PIB, a consecuencia de un aumento excepcional de las importaciones de mercancías que se elevaron en un 16% mientras que las exportaciones de mercancías decrecieron en -3.7%. Ese gran desequilibrio de la Balanza Comercial fue compensado por el superávit de la Balanza de Servicios y Transferencias y por la favorable relación real de intercambio con una ganancia de 17 puntos porcentuales, a consecuencia fundamentalmente de la caída de los precios del petróleo. Con todo ello, la Balanza Corriente presentó un superávit del 1.88% del PIB.

En 1.987, esa tendencia del gasto interno a abastecerse por compras de mercancías en el exterior ha continuado, con

grave deterioro de la Balanza de Pagos. En efecto, los datos disponibles del primer trimestre tanto por Aduanas por la Balanza de Caja comprueban esta situación según indican los datos siguientes:

CUADRO 1

Balanza Comercial: Datos de Aduanas

Millones de \$	1º Trimestre		VARIACION	
	1.986	1.987	Millones \$	%
Importación C.I.F.	7.269	10.555	+3.286	+45.21
Exportación F.O.B.	6.010	7.528	+1.518	+25.25
DEFICIT COMERCIAL...	1.259	3.027	+1.768	+140.54

Según el Registro de Caja del Banco de España, la evolución de los ingresos y pagos para 1.987 en mercancías fue la siguiente:

CUADRO 2

Balanza Comercial: Datos del Registro de Caja

Millones de \$	1º Trimestre		VARIACION	
	1.986	1.987	Millones \$	%
Importación F.O.B.	7.162	9.973	+2.811	+39.25
Exportación F.O.B.	6.648	7.895	+1.247	+18.77
DEFICIT COMERCIAL...	514	2.078	+1.564	+304.28

Tanto se considera desde la vertiente de las operaciones de despachos reales de Aduanas como los pagos e ingresos, es evidente que se está registrando un deterioro considerable de la Balanza Comercial española, especialmente por el crecimiento de las importaciones. Hay que tener en cuenta que, con independencia del aumento de la importación de manufacturas de consumo (+53% en volumen) el grueso de la importación debe atribuirse a los bienes de equipo (+60%) lo que explica el 92% del déficit comercial no energético del primer trimestre. Es éste un tema importante que indica que no todo es negativo en el comportamiento de la Balanza Comercial puesto que satisface la necesidad española de equiparse competitivamente si no quiere ser desplazada del mercado europeo.

Las cifras anteriores también aparecen compensadas por la Balanza de Pagos pero esta compensación no ha corrido la misma suerte que en 1.986. La Balanza de Pagos por cuenta corriente en el primer trimestre, a pesar del saldo favorable de servicios y transferencias (+2.250 millones de dólares), limita su superávit a solo 173 millones de dólares, frente a 1.050 del pasado año.

Por otra parte, la Balanza de Pagos también presenta registros significativos y positivos. El saldo neto de las inversiones extranjeras es positivo (+2.100 millones de dólares frente a 997 en el primer trimestre de 1.986) y también es favorable el comportamiento de los movimientos de capitales a corto plazo, con saldo neto por 1.278 millones de dólares por lo que se elevan a 1.619 millones de dólares el nivel de las reservas interiores, alcanzando un nivel importante con 17.700 millones de dólares como reservas centrales netas a fin de marzo.

Todas estas cifras apuntan al problema de la Balanza de Pagos a plazo medio que, de continuar el crecimiento del gasto interno en el futuro inmediato, producirían un deterioro peligroso e inevitable del sector exterior que debe corregirse antes de que sea demasiado tarde. En especial, tasas de crecimiento del consumo como las actuales -que superan claramente a las tasas de crecimiento del producto interior- no podrán soportarse a plazo medio por la economía española por su impacto sobre el conjunto de las importaciones. A corto plazo, pues, no existe problema de Balanza de Pagos en cuanto que la balanza corriente está liquidándose en situación de equilibrio y por otra parte, la balanza de capitales hace el trabajo suplementario de aumentar las reservas en el conjunto de los pagos con el exterior. Sin embargo, esta situación no puede ser duradera si continúa el déficit de la Balanza Comercial.

El diferencial de inflación respecto de la C.E.E.

El crecimiento del gasto interno dado el comportamiento de los costes internos (salarios y costes financieros), ha producido unas tasas de inflación que resulta muy difícil reducir. Esa inflación española se sitúa hoy en torno al 6% con lo que el diferencial de precios de consumo con el conjunto de países de la C.E.E. tiende a consolidarse en torno a los 3 puntos porcentuales, lo que supone de hecho duplicar la tasa de inflación soportada por los países que forman el conjunto comunitario.

La posibilidad de reducir esa diferencia parece difícil. Aunque la relación real de intercambio todavía en marzo fa-