DESEQUILIBRIO Y AJUSTE DEL SECTOR EXTERIOR DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

El comportamiento del sector exterior español constituye una permanente preocupación para los responsables de la política económica, por cuanto su tendencia a generar déficit limita las posibilidades de desarrollo global y obliga a recurrentes operaciones de ajuste.

En el presente trabajo, **Guillermo de la Dehesa** analiza, en primer lugar, las características del déficit, muy directamente conectadas con las deficiencias globales del aparato productivo español —es decir con sus desequilibrios internos— y examina la capacidad de ajuste vía precios relativos, es decir, a través del tipo de cambio.
En segundo término, desvela las razones de la espectacular recuperación del sector exterior a lo largo de 1984, una recuperación apoyada en el crecimiento veloz de las exportaciones, derivado, a su vez, de las ganancias de competitividad exterior y del crecimiento del comercio internacional.
Finalmente, insiste en la necesidad de seguir reduciendo los desequilibrios interiores para lograr que se mantenga la actual buena salud del sector exterior.

UN DEFICIT COMERCIAL CRONICO

LA economía española padece un déficit comercial crónico. Prueba de ello es que en los últimos 150 años la balanza comercial española sólo ha alcanzado superávit en 16 ocasiones, y dicho superávit se ha conseguido en períodos excepcionales, fundamentalmente durante ambas guerras mundiales (1).

Este déficit crónico es un reflejo de una serie de problemas estructurales básicos de nuestro sistema productivo. Entre ellos conviene destacar nuestra ausencia de recursos energéticos, nuestra carencia de recursos tecnológicos y la rigidez de nuestro sector agrícola (2).

La ausencia de recursos energéticos es un problema contingente, se tienen o no se tienen. A nosotros nos ha tocado no tener los recursos energéticos convencionales, es decir, carbón, gas y petróleo, aunque dispongamos, de cara al siglo XXI, de energía solar en abundancia. Ahora bien, los recursos tecnológicos se crean, y, aunque la oferta agrícola es bastante rígida en casi todos los países, hay formas de mejorarla. Esto quiere decir que si no se ha llegado a una mejor dotación del factor tecnológico y a una mejor adaptación de la oferta agrícola a la demanda, al menos en algunos productos que se adaptan adecuadamente al clima y terreno españoles, es porque no se han dado las circunstancias y voluntades políticas y económicas para conseguirlo.

Claro está que era muy diferente tener un déficit comercial cuando España era casi una economía cerrada (recordemos los tiempos autárquicos de la postguerra civil, por ejemplo, en los que las importaciones y exportaciones eran un porcentaje marginal de nuestro producto interior bruto) que tenerlo cuando es una economía, como lo es hoy, en la que el comercio exterior, es decir, la suma de nuestras importaciones y exportaciones de bienes, supera el 30 por 100 del PIB y llega a superar el 42 por 100 si contabilizamos también los servicios. O lo que es lo mismo, es más difícil evitar un déficit comercial en una situación como la de 1984, en la que el nivel arancelario nominal medio es del 14 por 100 —del 9 por 100 frente a la CEE— y en que el 85 por 100 de las partidas del arancel están incluidas en el régimen de importación libre, que en una situación de control administrativo de las importaciones y aranceles elevados. En cualquier caso, el hecho es que partimos de un déficit crónico, estructural, en el componente más importante de nuestra balanza de pagos, y partimos asimismo de que, dada la creciente apertura de la economía española, nuestros compromisos internacionales y nuestra propia creencia en el liberalismo comercial, queda fuera de lugar como vía de corrección de dicho déficit la posibilidad de aumentar la protección frente al exterior. Esta sería la alternativa más peligrosa y además la que haría imposible un desarro-

CUADRO N.° 1

EVOLUCION DE ALGUNAS MACROMAGNITUDES SIGNIFICATIVAS EN ESPAÑA, OCDE Y CEE

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Precios al consumo:						
España	11,4	15,7	16,9	17,7	24,5	19,8
OCDE	7,8	13,4	11,3	8,6	8,8	7,9
CEE	8,4	13,0	13,0	10,5	9,8	7,0
Déficit público en % del PIB:						
España	1,1	0,2	0,0	— 0,3	— 0,6	— 1,8
OCDE	0,3	— 0,5	— 3,9	— 2,6	— 2,0	— 2,5
CEE	— 0,8	— 2,0	— 5,2	— 3,5	— 2,9	— 3,6
Déficit por cc. en % del PIB:						
España	0,6	— 3,5	— 3,0	— 3,5	— 1,8	0,9
OCDE	0,3	— 0,7	0,1	— 0,4	— 0,4	0,2
CEE	0,0	— 1,0	0,0	0,5	0,1	0,8
Disponibilidades monetarias totales:						
España	24,0	18,9	18,9	18,6	18,9	19,8
OCDE	14,8	10,5	12,2	13,2	12,5	13,0
CEE	19,4	13,1	14,2	14,7	14,1	15,2
Crecimiento real del PIB:						
España	7,9	5,7	1,1	3,0	3,3	1,8
OCDE	6,1	0,8	— 0,3	4,8	3,7	3,9
CEE	5,8	1,6	— 1,2	5,1	2,4	3,3

llo a largo plazo de nuestra economía, aparte de que al final seguiríamos teniendo un déficit similar con menos crecimiento.

La tentación proteccionista es siempre grande, puesto que tanto empresarios como sindicatos presionan continuamente para preservar industrias en declive o, en una buena parte de los casos, mal gestionadas, o para evitar la pérdida de puestos de trabajo. Sin embargo, la protección significa encarecimiento de una serie de productos que son necesarios para nuestro crecimiento y desarrollo y que, como ya advertíamos antes, no poseemos. Los productos energéticos, la maquinaria y bienes de equipo, los productos alimenticios, son absolutamente básicos, no sólo para el mercado interior sino también para la exportación. Numerosos estudios han demostrado que nuestra exportación es cada vez más dependiente de nuestra importación, con lo que, si se dificulta la importación, se desprotege y encarece nuestra exportación.

Tradicionalmente, nuestro déficit comercial crónico se ha compensado con otras partidas de la balanza corriente. Durante muchos años, la principal partida compensatoria fue la de transferencias. Las remesas de emigrantes españoles, en Iberoamérica primero y en Europa después, contribuyeron a paliar en parte dicho déficit. Posteriormente, el fenómeno turístico ha sido el elemento equilibrador o compensador más importante. Hoy en día las entradas por turismo representan sólo un 4 por 100 de nuestro PIB, menos de la mitad de lo que representaban al final de los sesenta. Lo mismo ocurre con las transferencias de emigrantes, que han perdido valor relativo. Por el contrario, nos encontramos con un nuevo fenómeno, de creciente importancia, que viene a sumarse a las partidas negativas de nuestra balanza corriente, y es el pago de intereses de la creciente deuda exterior española, deuda que, como veremos más adelante, ha sido la alternativa de última instancia para equilibrar nuestra balanza

CUADRO N.° 1 (continuación)

EVOLUCION DE ALGUNAS MACROMAGNITUDES SIGNIFICATIVAS EN ESPAÑA, OCDE Y CEE

	1979	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*Media 73-83*
Precios al consumo:						
España	15,7	15,5	14,6	14,4	12,2	16,2
OCDE	9,8	12,9	10,5	7,8	5,3	9,5
CEE	9,1	12,3	11,1	9,8	7,5	10,1
Déficit público en % del PIB:						
España	— 2,5	— 3,1	— 4,7	— 6,0	— 5,8	— 2,1
OCDE	— 1,9	— 2,4	— 2,8	— 4,2	—	(— 2,2)
CEE	— 3,3	— 3,2	— 4,9	— 4,7	—	(— 3,4)
Déficit por cc. en % del PIB:						
España	0,3	— 2,4	— 2,4	— 2,1	— 1,5	— 1,5
OCDE	— 0,5	— 0,8	— 0,4	— 0,4	— 0,3	— 0,3
CEE	— 0,4	— 1,3	— 0,6	— 0,5	0,1	— 0,2
Disponibilidades monetarias totales:						
España	18,0	16,6	15,7	13,8	12,9	17,8
OCDE	11,5	10,3	11,8	9,6	9,4	12,0
CEE	13,6	10,9	12,6	11,5	11,1	13,7
Crecimiento real del PIB:						
España	0,2	1,5	0,2	1,2	2,3	2,5
OCDE	3,2	1,3	1,8	— 0,3	3,5	2,6
CEE	3,4	1,0	— 0,3	0,5	1,1	2,1

de pagos, especialmente con posterioridad a la segunda crisis energética. Todo ello ha hecho que nuestra balanza corriente, que es la que mide realmente si nuestra economía tiene o no un desequilibrio externo, haya arrojado también déficits muy numerosos. Por ejemplo, en los últimos treinta años, la balanza corriente se ha saldado con déficit en 20 ocasiones, y los 10 superávits han sido de un valor medio muy inferior al de los déficits.

UN DEFICIT POR CUENTA CORRIENTE RECURRENTE

Tener un déficit por cuenta corriente supone, desde el punto de vista macroeconómico, que el ahorro nacional no es suficiente para financiar la inversión y el gasto público, por lo que se tiene que recurrir al ahorro exterior para poder financiarlo. En otras palabras, supone que el país está viviendo por encima de sus posibilidades.

Vivir por encima de sus posibilidades es normal para un país que quiere crecer y desarrollarse, como lo es para una empresa que quiere ampliar su producción. Lo que ya no es tan normal es que pasen los años y ese desarrollo no haya sido suficiente para generar el ahorro necesario para equilibrar la economía en sus relaciones con los demás países. Al cabo de cierto tiempo, el resto del mundo, que ha estado «prestando» a la economía española su ahorro, puede dejar de hacerlo, es decir, no permitir que nuestro país aumente sus pasivos frente a ellos.

Todo esto quiere decir que, si nos encontramos en una economía abierta, como es, en buena medida, el caso de la española, el desequilibrio externo, medido en términos reales por el déficit por cuenta corriente, es un reflejo de los desequilibrios internos de la economía

en relación con los países con los que intercambiamos bienes, servicios y capitales. En esto consisten las restricciones de una economía abierta, en que tanto la política monetaria, como la fiscal, como la comercial y de tipo de cambio del país de que se trate, en este caso España, deben de tener en cuenta las de los demás países de su entorno económico más próximo. Es como si se fuera conduciendo un automóvil en una carretera. Un accidente será tanto más evitable cuanto mejores sean las condiciones estructurales del entorno (estado de la carretera, estado de los coches, climatología), pero también cuanto menos peligrosa sea la forma de conducir de unos y otros. La mayoría de los accidentes se deben a negligencia del conductor y no al estado del coche o de la carretera.

En el cuadro n.° 1 podemos observar comparativamente la evolución de algunas de las macromagnitudes más significativas en España y en los países de la CEE y OCDE, referidas a los últimos once años. Vemos cómo la evolución media de nuestros precios al consumo (16,2 por 100) ha superado, en mucho, la media de la CEE (10,1 por 100) y de la OCDE (9,5 por 100). Lógicamente ocurre lo mismo con las disponibilidades monetarias totales, en que la media española (17,8 por 100) es también muy superior a la media comunitaria (13,7 por 100) y a la de la OCDE (12 por 100). Y, a pesar de ello, la economía española ha crecido en términos reales medios (2,5 por 100) poco más que la CEE (2,1 por 100) y menos que la OCDE (2,6 por 100). Ello indica que en el conjunto de la OCDE el aumento de la oferta monetaria, en su sentido más amplio, ha producido menos inflación y más crecimiento que en España, a pesar de haber sido tal aumento mucho menor que en nuestro país.

El déficit del sector público, en términos de PIB, es la única media de los once años cuyo comportamiento no es peor que el de las economías de nuestro entorno y, sin embargo, el problema reside en que nuestro déficit es muy superior en los últimos años, duplicándose entre 1980 y 1982.

Por último, el déficit de balanza de pagos por cuenta corriente es muy superior en términos de PIB (—1,5 por 100) al de la OCDE (—0,3 por 100) o al de la CEE (—0,2 por 100).

Los desequilibrios relativos en el mercado de trabajo son tam-

CUADRO N.° 2

EVOLUCION DE SALARIOS, PRODUCTIVIDAD, DESEMPLEO Y COSTES LABORALES UNITARIOS EN ESPAÑA, OCDE Y CEE

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*
Salarios reales por persona ocupada:						
España	7,4	5,0	3,2	5,4	2,1	2,8
OCDE	3,7	0,7	1,3	1,6	1,1	1,6
CEE	—	—	—	—	—	—
Productividad por empleo:						
España	6,1	5,5	3,0	4,9	4,6	4,6
OCDE	3,8	— 0,2	0,4	3,7	2,2	2,1
CEE	4,5	1,4	— 0,2	5,3	2,0	2,7
Desempleo:						
España	2,5	3,0	4,3	4,8	5,6	7,5
OCDE	3,5	3,9	5,4	5,6	5,5	5,4
CEE	2,7	2,9	4,2	4,9	5,2	5,2
Costes laborales unitarios en la industria:						
España	—	—	—	—	—	—
OCDE	—	—	—	—	—	—
CEE	—	—	—	—	—	—

bién importantes. En el cuadro número 2 podemos observar cómo los salarios reales en España han aumentado, en promedio, tres veces y media más deprisa que en la OCDE, y los costes laborales unitarios en la industria han crecido a un ritmo casi doble que el de la OCDE. Claro está que también la productividad ha crecido más rápido en España que en la OCDE y la CEE, pero ha sido sobre todo en los primeros años de la serie y no en los últimos, en los que dichos crecimientos porcentuales tienden a igualarse.

Este desajuste de costes laborales tiende a reflejarse en parte sobre las estadísticas comparativas de desempleo, en las que vemos cómo España va aumentando su diferencial con la CEE y OCDE, llegando a duplicar en 1982 la tasa de desempleo medio de ambos grupos de países. La situación diferencial mejora en 1983, debido también a la relativa reducción del diferencial de salarios reales en 1982 y 1983.

LAS CAUSAS INTERNAS Y EXTERNAS DEL DEFICIT EXTERIOR

En definitiva, lo que observamos es que las deficiencias estructurales de nuestro aparato productivo y de nuestra dotación de factores de producción, y los mayores desequilibrios macroeconómicos en relación con los países de nuestro entorno, hacen que tengamos un desequilibrio exterior de las características que ya se han señalado. Además existen una serie de factores exógenos que han afectado de una manera importante a nuestro desequilibrio externo. No vamos a olvidar aquí el impacto de las crisis energéticas en los últimos años. Analicemos con más detalle estos factores:

El comportamiento de la relación real de intercambio puede ser un buen exponente de la incidencia de factores externos sobre nuestro desequilibrio exterior.

En el gráfico 1 podemos observar la evolución de la relación real de intercambio y la de nuestra balanza por cuenta corriente. La caída de la relación real de intercambio en 1974, tras la primera crisis energética, es espectacular, como lo es el deterioro de la balanza corriente. Igualmente ocurre en los años 79 y 80, a consecuencia de la segunda crisis energética. Ello indica claramente que cuando

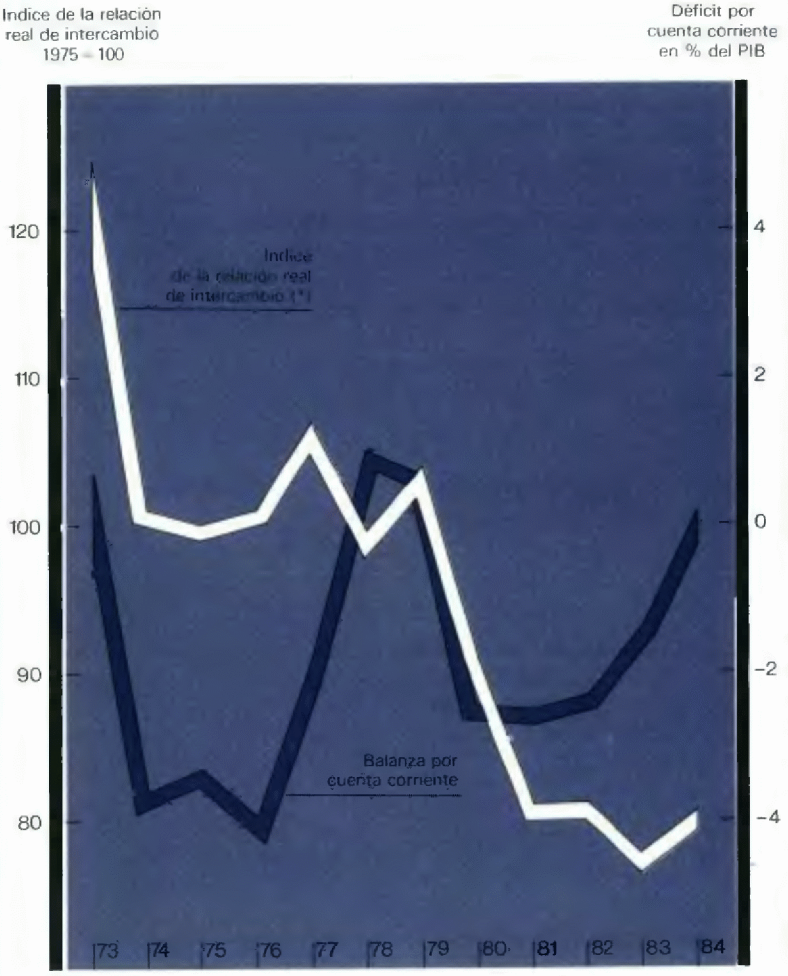
CUADRO N.° 2 (continuación)

EVOLUCION DE SALARIOS, PRODUCTIVIDAD, DESEMPLEO Y COSTES LABORALES UNITARIOS EN ESPAÑA, OCDE Y CEE

	1979	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*Media 73-83*
Salarios reales por persona ocupada:						
España	2,6	2,2	1,7	— 0,3	0,5	3,9
OCDE	0,8	0,0	1,1	1,2	0,5	1,1
CEE	—	—	—	—	—	—
Productividad por empleo:						
España	2,6	5,3	3,1	2,2	3,1	4,1
OCDE	1,8	0,7	0,7	0,2	2,1	1,6
CEE	2,3	0,5	0,9	1,3	2,0	2,1
Desempleo:						
España	9,3	12,3	15,0	16,6	17,4	8,9
OCDE	5,4	6,1	7,1	8,5	8,7	6,5
CEE	5,2	5,6	7,4	8,7	10,2	5,6
Costes laborales unitarios en la industria:						
España	18,5	11,9	10,6	7,8	7,1	11,0
OCDE	6,8	10,5	7,5	6,7	1,1	6,0
CEE	8,2	13,0	10,0	7,8	—	—

existe un *shock* externo que provoca una caída en la relación real de intercambio, la balanza por cuenta corriente se deteriora en un porcentaje muy similar. Ahora bien, en el mismo gráfico podemos observar que las caídas en la relación real de intercambio producidas por devaluaciones de la peseta, tal como las de 1977-78 y 1983 no afectan en el mismo sentido a la balanza por cuenta corriente, sino que la mejoran, con un breve retraso debido al llamado «efecto curva Jota». Todo ello quiere decir que, cuando la relación real de intercambio se deteriora por factores exógenos, como es el impacto de un *shock* energético, que afecta a todos los países, aunque sea en distinto grado, no mejora la competitividad de la economía, lo único que hace es empobrecerla en términos relativos y aumentar, en el caso del *shock* energético, los costes de producción. Cuando, por el contrario, el deterioro de la relación real de intercambio se debe a una devaluación, acompañada de medidas adecuadas de política económica o, lo que es lo mismo, acompañada de «ajuste», el país se empobrece en términos relativos, pero la competitividad de las exportaciones aumenta y además se frenan en cierta medida las importaciones, al resultar más caras en moneda nacional. Ahora bien, es importante que la devaluación sea parte de un programa de política de ajuste más amplio, ya que, de no ser así, no sirve para nada. Así ocurrió en la devaluación de 1976, en la que la relación real de intercambio ni siquiera la acusó, ya que mejoró en dicho año en lugar de empeorar y esa mejora, naturalmente, tuvo un efecto positivo sobre la balanza corriente.

GRAFICO 1
EVOLUCION DE LA RELACION REAL DE INTERCAMBIO Y LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE



(*) IFS Supplement on Trade Statistics. Terms of Trade Indexes 1975 = 100.

Ya hemos visto cómo los costes de los factores han crecido en España en mayor medida que en los países competidores, prueba de ello son los diferenciales de inflación, los diferenciales de costes laborales y de crecimiento de salarios reales. Estos movimientos reducen la competitividad externa de la economía y provocan un deterioro de la balanza corriente. Todo ello siempre que el tipo de cambio real no haya compensado dichos movimientos de salarios y precios con movimientos en sentido contrario para poder mantener la competitividad.

En el gráfico 2 podemos observar cómo la evolución del índice de precios al consumo se

ha reflejado en gran medida, pero con cierto retraso, en el índice de tipo de cambio efectivo real, que es el que mide nuestra competitividad, en el sentido de que una apreciación del índice de tipo de cambio real supone una pérdida de competitividad y una depreciación de dicho tipo de cambio supone una mejora de competitividad externa (3).

Esto quiere decir que el tipo de cambio efectivo nominal, que es el que debe de moverse compensando los movimientos del índice de precios al consumo, no lo ha hecho correctamente, ya que de haber sido así el índice de tipo de cambio efectivo real hubiera sido constante y no se habría apreciado desde los años 1973 a 1975 y 1976 a 1980, haciendo perder competitividad a la economía española. Posteriormente analizaremos con detalle por qué el tipo de cambio no ha compensado los diferenciales de costes y precios de nuestra economía con los del resto del mundo. Avancemos aquí únicamente la idea de que el tipo de cambio puede verse determinado por muchos otros factores, tanto a corto como a medio y largo plazo, factores reales, monetarios y, por supuesto, especulativos (4).

En el gráfico 3 se da un paso más en el análisis de esta relación comparando la evolución del índice del tipo de cambio real, o de su inverso que es el de la competitividad externa de la economía, con el déficit por cuenta corriente en términos de PIB. Lo lógico sería que al aumentar la competitividad, es decir, bajar el índice de tipo de cambio efectivo real, mejore la cuenta corriente, y viceversa. Esto es exactamente lo que ocurre en el gráfico 3, sólo que con uno o dos años de retraso. Trasladando la curva del índice de tipo de cambio efectivo real dos años hacia la derecha, podemos ver cómo coinciden los picos de apreciación del tipo de cambio real con los valles de mayor deterioro de la balanza corriente, y viceversa. Todo ello indica que la competitividad afecta de una manera decisiva a los resultados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, y de ahí que la política de manejo del tipo de cambio sea muy importante para conseguir equilibrar nuestras cuentas exteriores.

Otro factor de desequilibrio interno que suele estar relacionado con el déficit de balanza corriente es el déficit del sector público. Para ello volvemos a la clásica identidad contable de que

GRAFICO 2
EVOLUCION DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y EL INDICE DE TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL

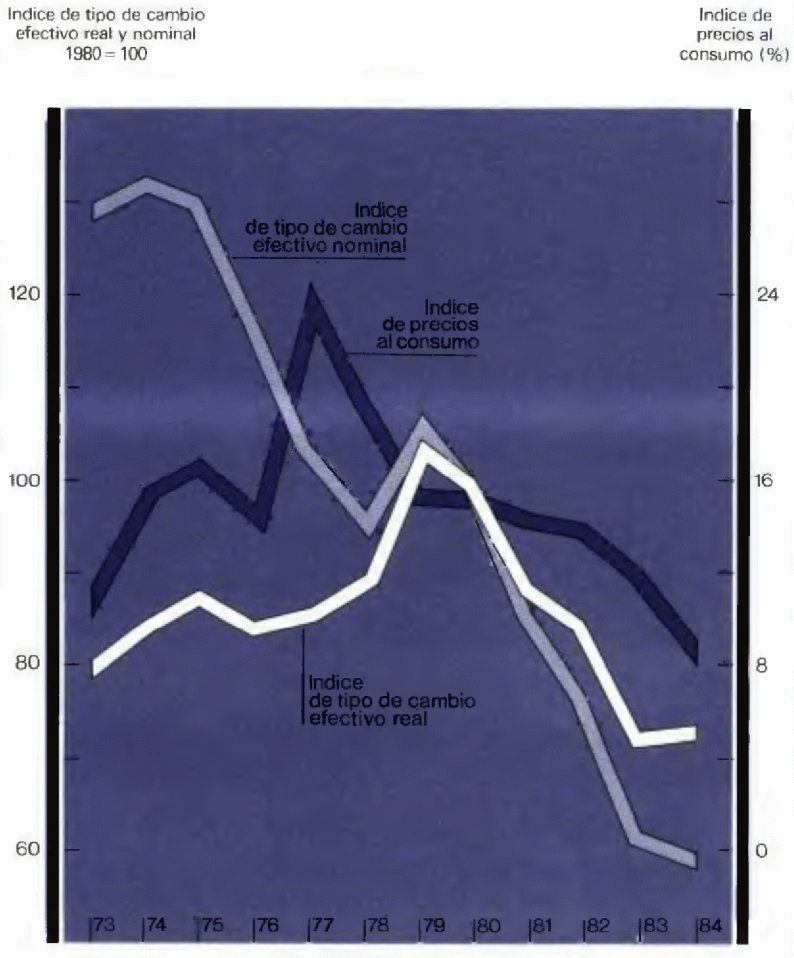
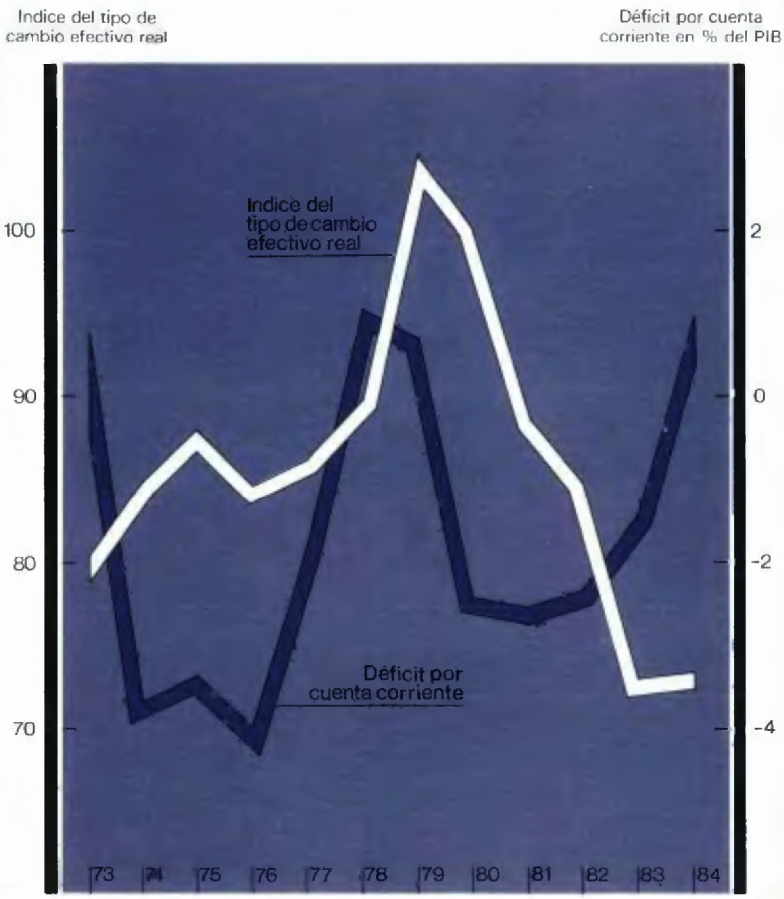


GRAFICO 3

EVOLUCION DEL INDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL Y DEL DEFICIT POR CUENTA CORRIENTE



el saldo por cuenta corriente es igual a la diferencia entre inversión y ahorro nacional o, lo que es lo mismo, entre renta nacional y gasto. De ahí que para reducir el déficit por cuenta corriente haya que reducir el déficit del ahorro sobre la inversión, tanto pública como privada. En el caso de España, el problema es doble, ya que la insuficiencia del ahorro nacional para financiar la inversión no se ha debido a que esta última haya crecido en mayor medida que el ahorro, sino a que ha caído ligeramente menos que éste. De no haber sido así, el déficit exterior no sería tan preocupante.

En el cuadro n.° 3 observamos cómo han evolucionado el ahorro y la inversión bruta en España, en la OCDE y en la CEE como porcentaje del PIB en los últimos años. Vemos que en todos los países se ha operado una caída espectacular de ambas magnitudes, aunque en el caso de España la caída ha sido aún mayor. El ahorro ha pasado del 24,9 por 100 del PIB en 1973 al 18 por 100 en 1983, es decir, una caída de 7 puntos de PIB. La inversión ha caído del 23,6 del PIB en 1973 al 18,9 por 100 en 1983, es decir, una caída menor, de 4,5 puntos de PIB.

La caída de la inversión en estos últimos años se ha debido a la reducción de los beneficios de las empresas, derivada del aumento de costes energéticos y laborales, además de los financieros. La caída del ahorro se debe en mayor medida al aumento del déficit presupuestario, que ha pasado de estar en equilibrio en 1975 a representar un 6 por 100 del PIB en 1982. En el mismo cuadro se muestra cómo el ahorro público ha caído mucho más que el ahorro privado, luego lógicamente ha sido el primero el que ha contribuido en mayor medida al déficit corriente. De los siete puntos de caída del ahorro total en el período, 5,2 puntos se deben a la caída del ahorro público.

En el gráfico 4 se compara, de un lado, la relación ahorro-inversión nacionales con el saldo por cuenta corriente, confirmando la coincidencia casi absoluta en los movimientos de una curva y otra, aun cuando vemos que los movimientos de la cuenta corriente son mayores que los de la diferencia entre ahorro e inversión, especialmente en el déficit por cuenta corriente de los años 74 a 76 y posteriormente en los años 80 a 82. Esto se explica por el impacto de las crisis energéticas, vía relación real de intercambio, sobre nuestra balanza corriente.

Por otro lado, se compara el déficit público con la cuenta corriente, ambos como porcentaje del PIB. Aquí vemos que, aparentemente, no hay relación en-

CUADRO N.° 3

EVOLUCION DEL AHORRO Y LA INVERSION BRUTA, COMO PORCENTAJE DEL PIB, EN ESPAÑA, OCDE Y CEE

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Ahorro en % del PIB:						
España	24,9	24,2	23,2	21,2	20,7	21,1
OCDE	25,2	23,7	21,2	21,6	21,9	22,9
CEE	25,0	23,2	20,6	21,5	21,7	22,0
Inversión bruta fija en % del PIB:						
España	23,6	24,7	23,3	21,8	21,0	19,9
OCDE	23,2	22,6	21,4	21,2	21,5	22,0
CEE	22,6	22,2	21,1	20,9	20,6	20,4
Inversión bruta fija:						
España	14,3	6,6	— 3,9	— 2,0	— 0,2	— 2,3
OCDE	7,4	— 4,7	— 5,3	3,7	4,3	5,3
CEE	4,2	— 3,5	— 4,8	3,4	1,2	3,0
España:						
Ahorro privado en % de PIB	20,6	20,8	19,7	18,4	17,7	19,8
Ahorro público en % de PIB	4,3	3,4	3,5	2,8	3,0	1,3

	1979	1980	1981	1982	1983	Media 73-83
Ahorro en % del PIB:						
España	20,3	18,6	18,0	17,5	18,0	20,9
OCDE	22,8	21,8	21,4	19,5	—	(22,2)
CEE	22,0	21,2	19,2	18,9	—	(21,5)
Inversión bruta fija en % del PIB:						
España	18,9	19,4	20,3	19,3	18,9	21,0
OCDE	22,2	21,8	21,2	20,0	—	(21,7)
CEE	20,7	20,9	19,8	18,9	—	(20,8)
Inversión bruta fija:						
España	— 4,5	1,3	1,0	— 1,8	— 1,5	0,6
OCDE	3,8	— 0,6	0,1	— 2,9	—	(2,2)
CEE	4,0	1,5	— 4,7	— 1,8	—	(0,3)
España:						
Ahorro privado en % del PIB	19,2	17,6	17,3	18,8	—	—
Ahorro público en % del PIB	1,1	1,0	0,6	— 1,3	—	—

tre las dos curvas, ya que el déficit público ha seguido un aumento lineal, mientras que el déficit por cuenta corriente ha oscilado repetidas veces. Sin embargo, sí hay una relación bastante clara entre ambas magnitudes. Las mejoras en la cuenta corriente en 1975, en 1977 a 79 y en 1983 y 84 coinciden con un menor aumento o con una mejora del déficit público. Vemos cómo en 1975 el deterioro del déficit es menor que en el año anterior y posteriores, cómo en 1978 se reduce ligeramente el déficit y cómo en 1983 y 84 ocurre lo mismo.

La relación entre déficit público y déficit corriente es bastante compleja (5), pero, en líneas muy generales, se puede decir que un aumento del défi-

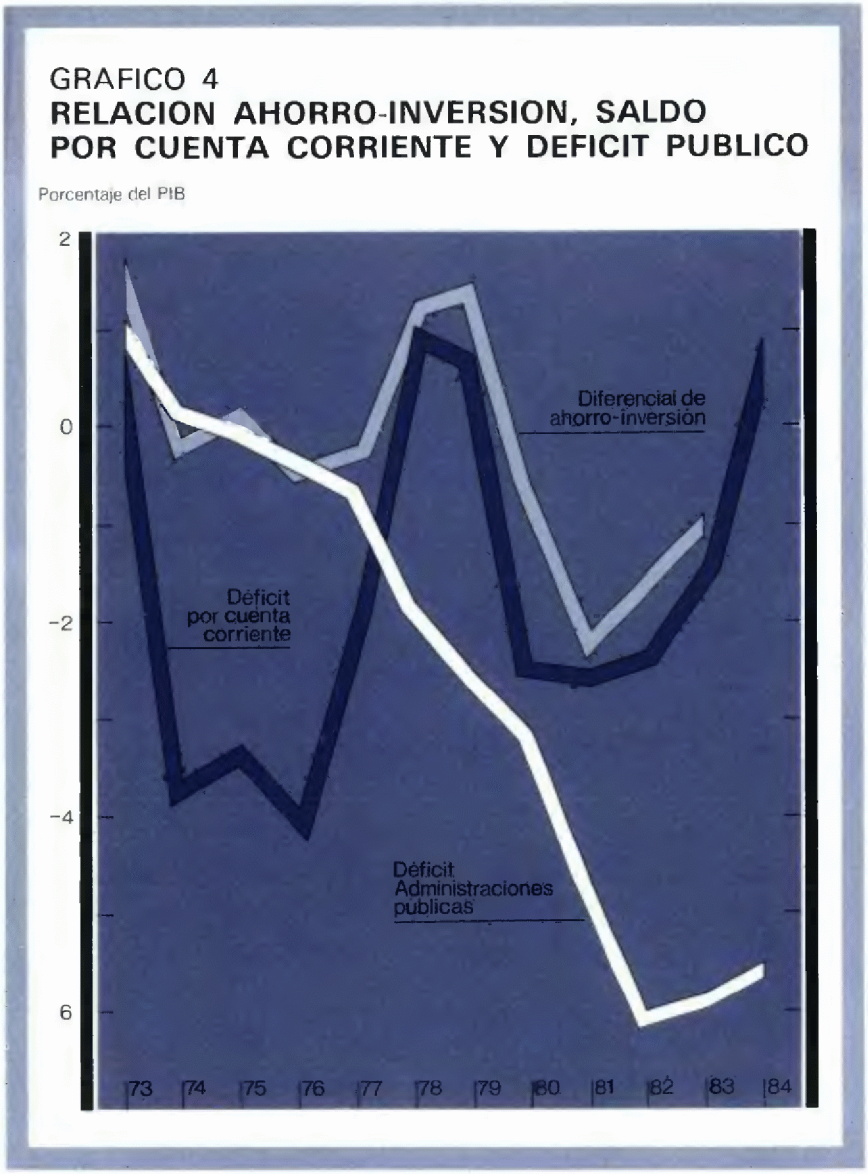
cit público conlleva, de un lado, un aumento de la renta nacional y ésta, a su vez, un aumento de las importaciones de bienes y servicios, lo que hace que se deteriore la balanza por cuenta corriente; y, de otro lado, un aumento de precios que, a su vez, aprecia el tipo de cambio real, con el consiguiente deterioro de la balanza corriente.

Esta apreciación del tipo de cambio real puede derivarse, tanto del aumento de precios por un incremento de la adquisición de bienes y servicios no comerciales, como de un aumento en la adquisición de activos financieros nacionales, que puede incidir también en su precio o, lo que es lo mismo, en los tipos de interés, lo que apreciará el tipo de cambio, vía la cuenta de capital.

ALTERNATIVAS DE AJUSTE DE UN DESEQUILIBRIO EXTERNO

Si las causas del desequilibrio externo son internas, no hay otra salida que ajustar los desequilibrios internos, ya sea en el sector monetario, ya en el sector real de la economía. Si las causas son ajenas, o exógenas, la solución dependerá de si éstas son temporales o permanentes. En el primer caso, se puede intentar financiar el desequilibrio bien acudiendo a los mercados exteriores de capital o utilizando las reservas de divisas propias, que para esto sirven. En el segundo caso, lo más conveniente es que la política de tipo de cambio sea lo suficientemente flexible como para compensar los desajustes que puedan existir entre los movimientos de las variables monetarias y reales, tanto internas como externas.

GRAFICO 4
RELACION AHORRO-INVERSION, SALDO POR CUENTA CORRIENTE Y DEFICIT PUBLICO

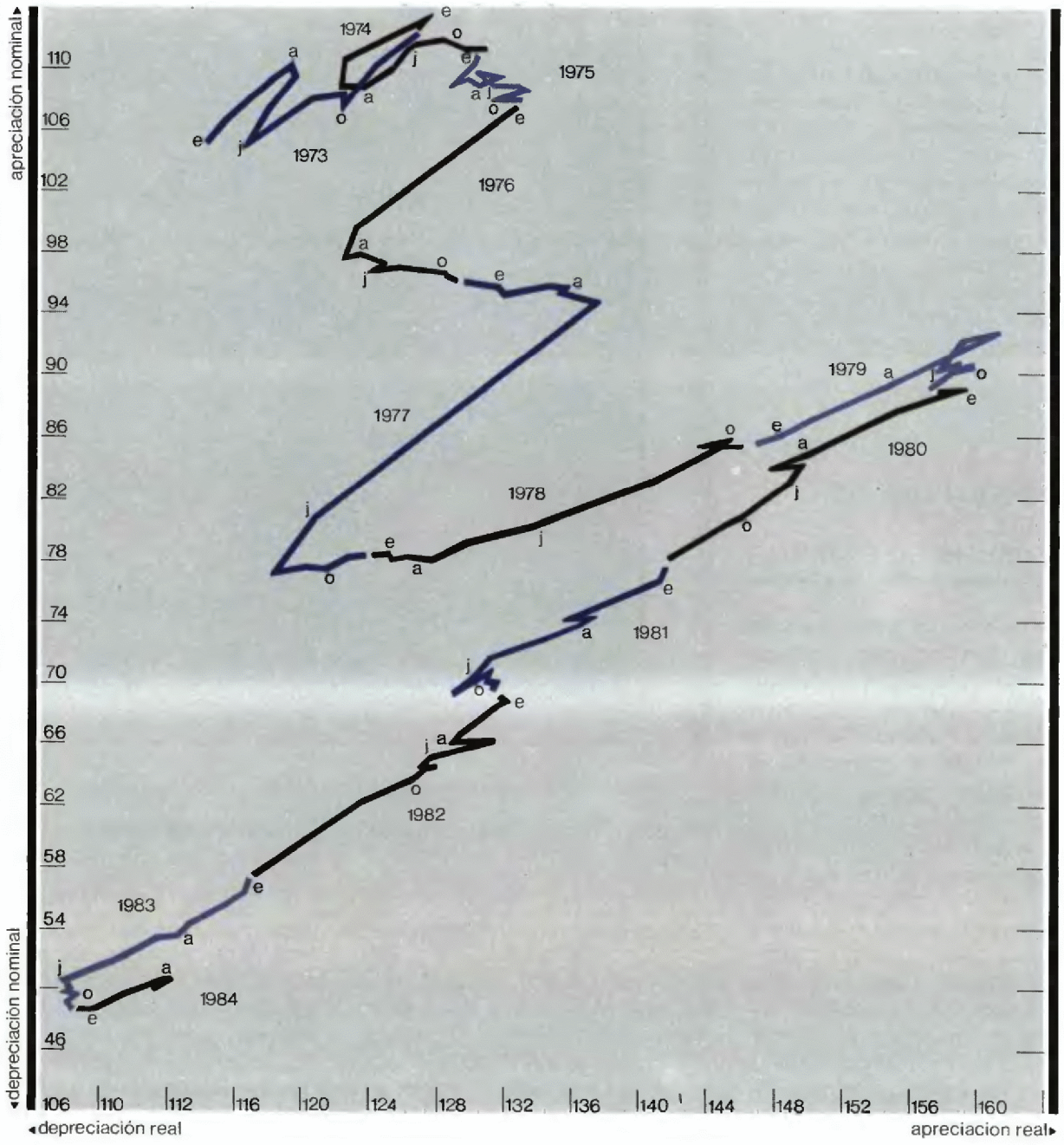


No hay que olvidar, sin embargo, que los movimientos de tipo de cambio afectan no sólo al sector exterior, sino al resto de la economía y a los precios relativos entre bienes comerciables y no comerciables y que, en última instancia, si no se actúa sobre las causas originales del déficit, los movimientos del tipo de cambio pueden desencadenar círculos viciosos que induzcan a movimientos acumulativos en una sola dirección.

En cualquier caso, como hemos visto anteriormente, el desequilibrio exterior español se puede decir que se ha visto agravado por causas externas, especialmente las crisis energéticas, pero en su consolidación han incidido causas internas, tanto estructurales como coyunturales. Por todo ello, para su ajuste es necesario acudir a todo tipo de medidas, y tanto a aque-

GRAFICO 5

EVOLUCION DEL INDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO NOMINAL FRENTE AL MUNDO, Y DEL INDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL FRENTE AL MUNDO MEDIDO POR LOS PRECIOS AL CONSUMO
Base 100 = 1970



CUADRO N.º 4

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO, LAS RESERVAS EXTERIORES, EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO EXTERIOR Y EL SALDO DE LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE EN ESPAÑA (1973-1984)

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*
Tipos de cambio efectivo nominal medio anual (Base 1980 = 100)	129,76	132,72	130,40	117,42	103,84	96,63
Reservas exteriores a fin de año, excluido el oro, en miles de millones de dólares	6,2	5,4	5,3	4,3	5,5	9,4
Nivel de endeudamiento exterior, a fin de año en miles de millones de dólares	3,5	5,0	8,4	11,2	15,1	17,4
Saldo de la balanza por cuenta corriente a fin de año, en miles de millones de dólares	...	—3,1	—4,2	—4,3	—2,5	1,5

	1979	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*1984*
Tipos de cambio efectivo nominal medio anual (Base 1980 = 100)	107,24	100,04	85,73	77,10	62,14	58,10 (*)
Reservas exteriores a fin de año, excluido el oro, en miles de millones de dólares	12,5	11,7	11,0	7,9	7,4	12,1 (*)
Nivel de endeudamiento exterior, a fin de año en miles de millones de dólares	19,5	23,7	27,2	28,8	29,5	30,6 (*)
Saldo de la balanza por cuenta corriente a fin de año, en miles de millones de dólares	1,1	— 5,2	— 5,0	— 4,2	— 2,5	+ 1,8 (*)

(*) Estimación para 1984.

llas que se aplican sobre los efectos como a las que se aplican sobre las causas originales. Veamos unas y otras:

En el cuadro n.º 4 se puede observar cómo en España se han utilizado a lo largo de los últimos once años unas y otras medidas en diferentes momentos del período. A la primera crisis energética, en el 73-74, que provoca un alto déficit por cuenta corriente en 1974, 75 y 76, se le hace frente con endeudamiento exterior, que aumenta en 8.000 millones de dólares y, en menor medida, con caída de reservas en 2.000 millones de dólares; el tipo de cambio nominal apenas se mueve, salvo la tímida e ineficaz devaluación de Villar Mir a principios de 1976. En 1977 y 1978, el instrumento más utilizado es el tipo de cambio, especialmente a partir de la devaluación Fuentes Quintana. La devaluación da un vuelco a la situación de la balanza corriente, que ya en 1978 es superavitaria, pero al mismo tiempo continúa el aumento de la financiación vía endeudamiento, lo que resulta en un aumento espectacular de las reservas. Este aumento del endeudamiento exterior se debe a que la política monetaria restrictiva con que se acompañó la devaluación produjo tensiones en los mercados financieros, que se tradujeron en altísimos tipos de interés; dichos tipos de interés, a su vez, hacían que los empresarios prefiriesen endeudarse en el exterior, ya que era más barato. La entrada de capitales incrementaba las reservas y apreciaba el tipo de cambio. Esta apreciación del tipo de cambio se acelera en 1979, año en el que siguen aumentando endeudamiento y reservas. La segunda crisis energética se financia con endeudamiento exterior, que aumenta en 8.000 millones de dólares en 1980 y 1981, al tiempo que se deja caer el tipo de cambio cerca de 20 puntos.

En 1982 se opera con una caída de reservas de 3.000 millones de dólares y, finalmente, con la devaluación de finales de año. Tanto en 1982 como en

1983 el endeudamiento exterior se estabiliza. La causa de que no crezca reside en las expectativas del tipo de cambio y en los altos tipos de interés en los mercados internacionales de capital.

Se puede decir que hasta 1983 no se inicia una política consistente de reducción de los desequilibrios internos subyacentes, ya que, desgraciadamente, la sana política iniciada en 1977 con los Pactos de la Moncloa tuvo una vida excesivamente corta, frenada, de un lado, por el deterioro político de los sucesivos gobiernos y, de otro, por el impacto de la segunda crisis energética. Por ello, hasta 1983 se ha ido haciendo frente a los desequilibrios externos con una política mixta de financiación, vía reservas o créditos exteriores, y de ajustes del tipo de cambio cuando la situación se hacía realmente muy difícil.

LA POLITICA DE TIPO DE CAMBIO

La política de tipo de cambio es, aún hoy día, un elemento muy importante para la consecución de un equilibrio externo. Por mucho que, en teoría, se diga que la mejor política de tipo de cambio es la ausencia de la misma, el hecho es que hay muy pocos países que preconicen dicha teoría. En España, por ejemplo, la política de tipo de cambio ha sido tradicionalmente muy intervencionista, aunque, a pesar de dicha intervención diaria y permanente, no se ha conseguido mantener un tipo de cambio real estable, que hubiese equilibrado nuestra balanza por cuenta corriente.

La alta correlación existente entre las variaciones del saldo por cuenta corriente y las variaciones de las reservas (0,74) es un claro indicador de la intervención permanente por parte de la autoridad monetaria. Por otro lado, el hecho de que hayan coincidido permanentemente movimientos de reservas y de tipo de cambio muestra que la intervención ha sido del tipo *leaning against the wind.* Por último, la mala correlación existente entre las variaciones de las reservas y la oferta monetaria demuestra que la intervención se ha seguido, en buena parte de los casos, de una esterilización (6).

En el gráfico 5 se puede observar cómo han evolucionado tanto el índice de tipo de cambio efectivo nominal como el real, ya que la curva está diseñada expresamente para recoger de una manera integrada los movimientos de ambos índices. La política de tipo de cambio ideal consiste en, partiendo de una situación de equilibrio, manejar el tipo de cambio nominal para minimizar las variaciones del tipo de cambio real, ya que no se puede manejar este último directamente por ser una construcción artificial.

Si consideramos que a mediados de 1973 el tipo de cambio estaba cerca del punto de equilibrio, ya que la cuenta corriente se encontraba con un ligero superávit y las importaciones y exportaciones crecían satisfactoriamente, el objetivo lógico hubiera sido mantener estable y constante el tipo de cambio real de la peseta. En teoría, si la política de tipo de cambio hubiera sido perfecta, se hubiese pasado desde el punto de supuesto equilibrio en junio de 1973, al punto de equilibrio, en términos de competitividad, de diciembre de 1982, mediante una depreciación tal del tipo de cambio efectivo nominal que no hubiese habido movimientos bruscos de izquierda a derecha del tipo de cambio real, tal como señala la recta punteada.

Por supuesto que conseguir esa perfección es imposible, pero, en todo caso, se podría haber evitado una buena parte de los movimientos bruscos de apreciación del tipo de cambio real (pérdida de competitividad), que tan malos resultados han tenido sobre nuestra balanza corriente.

La historia de cómo se ha manejado el tipo de cambio ya la he contado con detalle en otro número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA (7) y no voy a reincidir en ella. Lo que sí es importante es saber que aquellos países que han desarrollado una política de ajuste antiinflacionista han podido tener mejores resultados en sus políticas de tipo de cambio. Unos manejando adecuadamente la oferta monetaria y otros aplicando una política de manejo de los tipos de interés, han conseguido mantener a largo plazo la paridad del poder adquisitivo. Algunos, como España, no han sabido hacerlo y, al crecer sus precios por encima de los internacionales, no han actuado a tiempo sobre los tipos de cambio nominales, depreciándolos a medida que era necesario compensar los diferenciales de inflación o de costes, lo que ha llevado a devaluaciones obligadas de última instancia.

El cuadro n.° 5 es un buen exponente de ello. Se comparan los movimientos porcentuales acumulados de los tipos de cambio nominales y reales en

CUADRO n.° 5

VARIACION EN LOS TIPOS DE CAMBIO NOMINALES Y REALES ENTRE MARZO DE 1973 Y JUNIO DE 1984

PAISES	*Efectivo nominal (1)*	*Efectivo real (2)*	*Inflación 1973-1984 (J) (3)*
Estados Unidos	+ 28,2	+ 23,6	109,5
Japón	+ 31,4	— 10,5	81,9
Reino Unido	— 29,3	+ 22,9	190,9
Alemania	+ 49,4	— 5,3	56,1
Francia	— 28,2	— 4,5	164,3
Italia	— 57,8	— 7,1	291,7
Suiza	+ 89,3	+ 5,2	48,1
Bélgica	— 7,1	— 24,6	102,9
Austria	+ 27,6	+ 11,1	74,1
Suecia	— 28,8	— 5,2	151,5
España	— 49,6	— 6,4	296,4

(1) Ponderado por el comercio con lo otros quince países más desarrollados.
(2) Ajustado en base a los precios al por mayor de productos alimenticios.
(3) Medida por los incrementos del indice de precios al consumo.

distintos países y en España, junto con sus tasas de crecimiento de los precios. Vemos cómo los países de inflación reducida, como Japón y Alemania, han conseguido ganancias de competitividad del 10,5 y del 5,3 por 100 respectivamente, a pesar de que sus monedas se han apreciado considerablemente. España e Italia han conseguido, por el contrario, unas ganancias de competitividad similares después de depreciaciones muy importantes de sus monedas. El caso extremo es, sin duda, el del Reino Unido que, a pesar de haber depreciado su tipo de cambio nominal (—29,3 por 100), no ha conseguido ganar competitividad, sino perderla en un 22,9 por 100. Esto se ha debido a la existencia de otros factores que han afectado a su tipo de cambio a largo plazo, además de la inflación, fundamentalmente la famosa «enfermedad holandesa». En el caso de Holanda, fueron las exportaciones de gas las que apreciaron el tipo de cambio, y en el caso del Reino Unido han sido las exportaciones de petróleo del mar del Norte, unidas a una política de total libertad de tipo de cambio, las que han producido movimientos acumulativos perniciosos.

LA EXPORTACION, INSTRUMENTO BASICO DE EQUILIBRIO EXTERNO

En definitiva, si volvemos a las opciones que planteábamos al principio, llegamos a la conclusión de que nuestro déficit externo no se puede solucionar vía un aumento del proteccionismo que reduzca las importaciones de bienes y servicios, ya que éstas son necesarias para el normal desarrollo de nuestra economía. Tampoco se le puede dar una solución a medio plazo con otras partidas compensatorias, como son el turismo y las reservas de emigrantes, ya que el crecimiento del turismo tiende a ser más lento por haber entrado en un período de madurez y de una explotación mayor de las posibilidades existentes, y las remesas están perdiendo importancia relativa. La solución temporal de financiar el déficit tiene sus límites, dado nuestro nivel actual de endeudamiento. La solución más coherente y eficaz es, sin duda, aumentar nuestras exportaciones de bienes y servicios.

En el cuadro n.° 6 podemos observar algunas cifras comparativas de nuestra exportación de bienes y servicios. Vemos cómo en los últimos once años han pasado de representar un 14,4 por 100 del PIB en 1973 a un 20,6 por 100 en 1983, es decir, 6,2 puntos de PIB, aumento muy superior al de la media de la OCDE (3,7 puntos) y al de la CEE (2,4 puntos desde 1974, incluido el Reino Unido).

Las exportaciones españolas de bienes han aumentado en volumen, durante dichos años, a una tasa media del 9,8 por 100, ritmo muy superior al de la media de la OCDE (4,7 por 100) y de la CEE (5 por 100). Nuestros precios de exportación no energéticos, medidos en pesetas, han crecido, sin embargo, en media por debajo de los de nuestros principales competidores, un 14,9 por 100 en el caso de España frente a un 17,2 por 100 en la OCDE. Por el contrario, las importaciones han crecido en volumen a una tasa media igual a las de CEE y OCDE, un 3,3 por 100, aunque, dados los altos aumentos de precios, su peso en el PIB ha crecido en el período 5,8 puntos, sólo 0,4 puntos por debajo de las exportaciones.

¿A qué se debe este comportamiento de unas y otras magnitudes? El gráfico 6 nos da una

CUADRO N.° 6

EVOLUCION DEL COMERCIO EXTERIOR EN ESPAÑA, OCDE Y CEE (1973-1983)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Exportaciones de bienes y servicios en % del PIB:						
España	14,4	14,4	13,3	14,0	14,4	15,1
OCDE	15,3	18,1	17,4	17,8	17,8	17,7
CEE	24,2	28,6	26,7	28,2	28,7	28,1
Importaciones de bienes y servicios en % del PIB:						
España	15,5	19,2	17,2	18,1	16,5	14,4
OCDE	15,1	18,9	17,2	18,1	18,2	17,5
CEE	23,8	29,1	25,9	28,1	28,0	26,7
Exportaciones de bienes en volumen:						
España	15,3	7,0	3,1	14,9	3,1	24,5
OCDE	12,7	7,4	— 4,3	10,6	4,8	6,6
CEE	11,7	7,8	— 5,8	10,8	5,5	5,0
Importaciones de bienes en volumen:						
España	13,0	3,0	— 0,8	10,4	— 5,6	— 3,8
OCDE	11,7	0,5	— 7,7	13,5	4,0	5,1
CEE	11,2	— 1,0	— 5,6	13,7	2,3	6,4
Valor medio de exportaciones de bienes (Indices de valores unitarios para España):						
España	15,0	23,8	11,0	13,4	22,2	16,8
OCDE	11,2	26,7	9,0	6,5	6,4	3,0
CEE	9,4	24,7	9,7	9,8	7,7	2,9
Valor medio de importaciones de bienes (Indice de valores unitarios para España):						
España	16,4	48,5	12,4	21,6	24,7	10,4
OCDE	14,1	44,1	7,0	8,2	8,1	1,5
CEE	14,5	42,0	4,9	12,3	8,4	1,7
Relación real de intercambio:						
España	— 1,2	—16,6	— 1,3	— 6,7	— 2,0	5,4
OCDE	— 2,5	—12,1	1,9	— 1,6	— 1,6	0,4
CEE	— 4,4	—12,1	4,6	— 2,2	— 0,6	1,2
Precios de exportaciones no energéticas en pesetas:						
España	16,5	26,5	4,3	11,9	21,5	14,3
OCDE	9,1	23,4	10,8	17,5	22,6	14,0

primera aproximación al problema. Vemos cómo la cobertura comercial no energética ha experimentado un aumento considerable con las inflexiones derivadas de ambas crisis energéticas, fruto, como hemos visto, del mayor crecimiento de las exportaciones sobre las importaciones. Ahora bien, el factor determinante de esta evolución parece haber sido el diferente comportamiento de las demandas interna y externa, esta última medida por las importaciones no energéticas de los países industrializados. Vemos cómo, a partir de 1976, hay una fuerte

CUADRO N.° 6 (continuación)

EVOLUCION DEL COMERCIO EXTERIOR EN ESPAÑA, OCDE Y CEE (1973-1983)

	1979	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*Media 73-83*
Exportaciones de bienes y servicios en % del PIB:						
España	14,9	15,5	17,3	18,3	20,6	15,7
OCDE	18,9	20,2	19,8	19,0	—	(20,1)
CEE	28,9	29,2	30,9	31,0	—	(28,4)
Importaciones de bienes y servicios en % del PIB:						
España	14,7	18,0	19,4	19,9	21,3	17,6
OCDE	19,5	21,1	20,0	19,2	—	(18,5)
CEE	28,8	30,1	30,7	30,5	—	(28,2)
Exportaciones de bienes en volumen:						
España	15,7	1,8	6,8	7,8	8,3	9,8
OCDE	6,3	4,3	2,3	— 1,8	2,6	4,7
CEE	7,3	1,3	2,6	0,8	2,9	5,0
Importaciones de bienes en volumen:						
España	15,1	3,8	— 2,8	4,5	— 0,9	3,3
OCDE	8,1	— 1,4	— 2,2	— 0,5	4,7	3,3
CEE	9,5	0,8	— 4,8	2,1	3,1	3,4
Valor medio de exportaciones de bienes (Indices de valores unitarios para España):						
España	8,9	17,6	16,9	12,5	17,3	15,9
OCDE	11,3	12,4	9,5	6,5	3,0	9,6
CEE	8,8	12,2	11,8	9,4	—	(10,6)
Valor medio de importaciones de bienes (Indice de valores unitarios para España):						
España	5,9	34,6	30,3	12,8	21,7	21,7
OCDE	14,3	21,9	11,1	4,8	10,0	12,4
CEE	11,0	17,2	16,4	7,7	—	(13,6)
Relación real de intercambio:						
España	2,8	—12,6	—10,3	0,3	— 3,6	— 4,2
OCDE	— 2,7	— 7,8	— 1,4	1,6	1,9	— 2,5
CEE	— 1,9	— 4,3	— 3,9	1,5	—	(— 2,2)
Precios de exportaciones no energéticas en pesetas:						
España	5,4	17,6	16,9	12,5	17,3	14,9
OCDE	1,2	21,2	23,9	15,0	26,2	17,2

desaceleración de la demanda interna, que sin duda incide sobre el menor crecimiento de las importaciones, mientras que la demanda externa se mantiene en niveles superiores, salvo en 1980 y 1982, como consecuencia de la segunda crisis energética, lo que ha influido en una mejora de nuestras exportaciones y, por lo tanto, de nuestra cobertura comercial.

En el gráfico 7 se da un paso más en este análisis, exponiendo cómo, hasta 1975, las exportaciones no energéticas se ven más afectadas por la demanda interna que por la demanda ex-

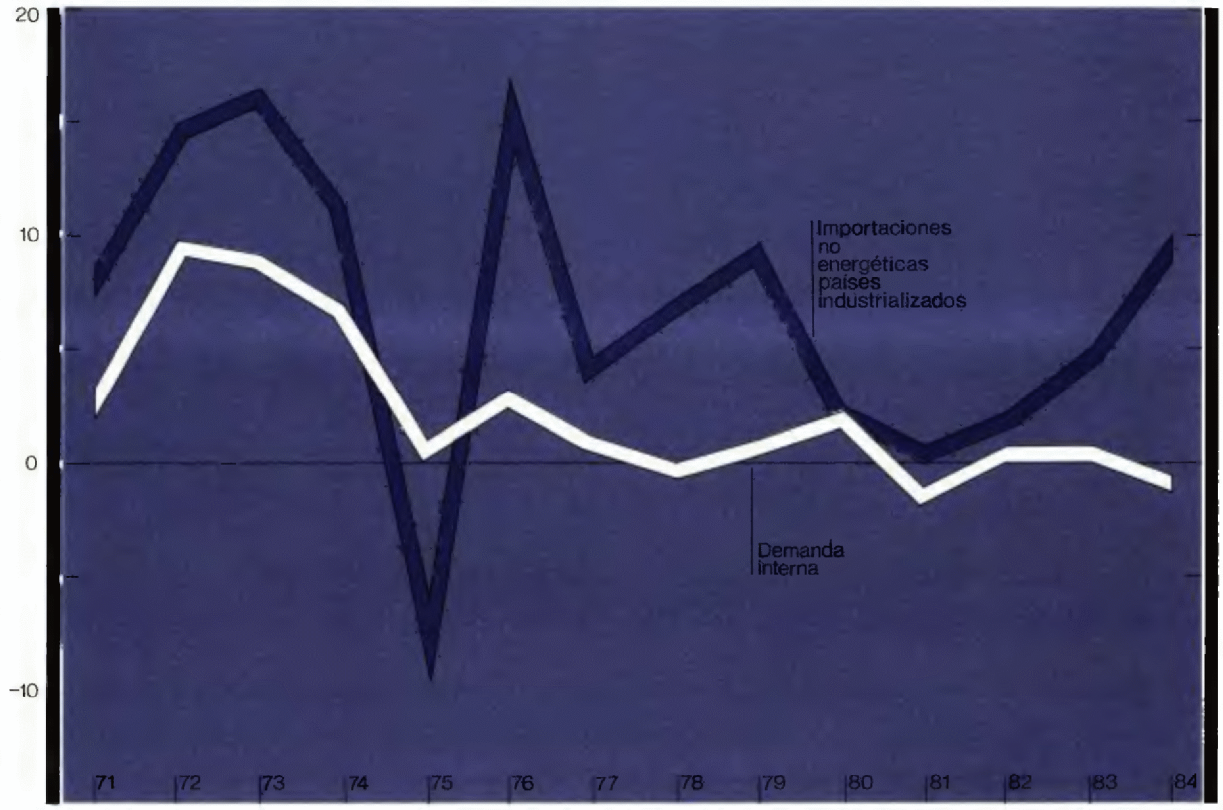
GRAFICO 6

INDICE DE COBERTURA DEL COMERCIO EXTERIOR NO ENERGETICO (1)

Número índice

DEMANDA INTERIOR Y DEMANDA DE PAISES INDUSTRIALIZADOS (2)
(Tasas de variación)

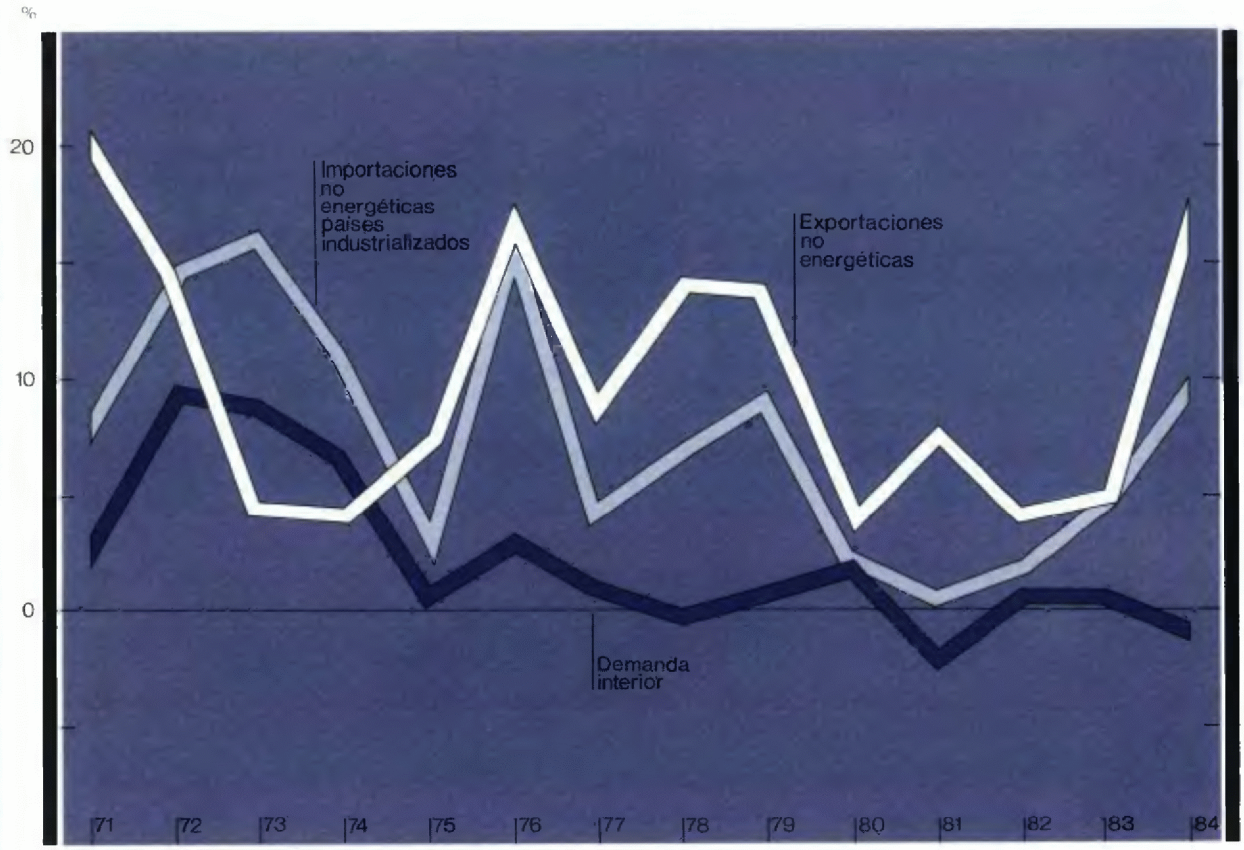
%



(1) *Fuente:* DGA. Los datos de los años 1979 y 1980 se han corregido de los problemas estadísticos que en ellos se dieron con el fin de que las tasas de crecimiento de las importaciones y exportaciones y, por tanto, de la cobertura, fuesen homogéneas.

(2) *Fuentes:* Contabilidad Nacional de España. Pilar L'Hotellerie. Documento interno, Banco de España, Servicio de Estudios.

GRAFICO 7
EXPORTACIONES Y PRESION DE LA DEMANDA
(Tasas de variación real)



Fuentes: Contabilidad Nacional de España. Pilar L'Hotellerie. Documento interno, Banco de España, Servicio de Estudios, DGA, BE y Ministerio de Economía y Hacienda.

terna. Posteriormente ocurre lo contrario: las exportaciones se han adaptado en mayor medida a la demanda mundial, lo cual es muy positivo. Ahora bien, los aumentos espectaculares de las exportaciones, muy por encima de la demanda externa, tanto en 1977 y 78 como en 1981, 82 y 84 se deben no sólo al elemento competitividad derivado de las depreciaciones del tipo de cambio, sino también a la caída de la demanda interior.

De este comportamiento se deriva que, por un lado, el exportador medio español se está convirtiendo en un exportador más habitual, que se adapta al comportamiento de la demanda, pero, por otro, indica que aún existe una buena dosis de exportación esporádica cada vez que la demanda interna cae. Como primera conclusión, se puede decir que el componente demanda es muy importante a la hora de explicar la evolución de nuestras exportaciones (8).

Pasemos ahora a analizar los factores de competitividad, como determinantes de nuestra exportación, en el gráfico 8. En este gráfico se compara la evolución de nuestras exportaciones no energéticas con la variación de otro índice de competitividad que suele ser muy utilizado, el de los precios relativos de exportación. Dicho índice refleja la relación entre los precios de exportación de los productos no energéticos españoles y los de los países industrializados, y es un índice alternativo al del tipo de cambio efectivo real.

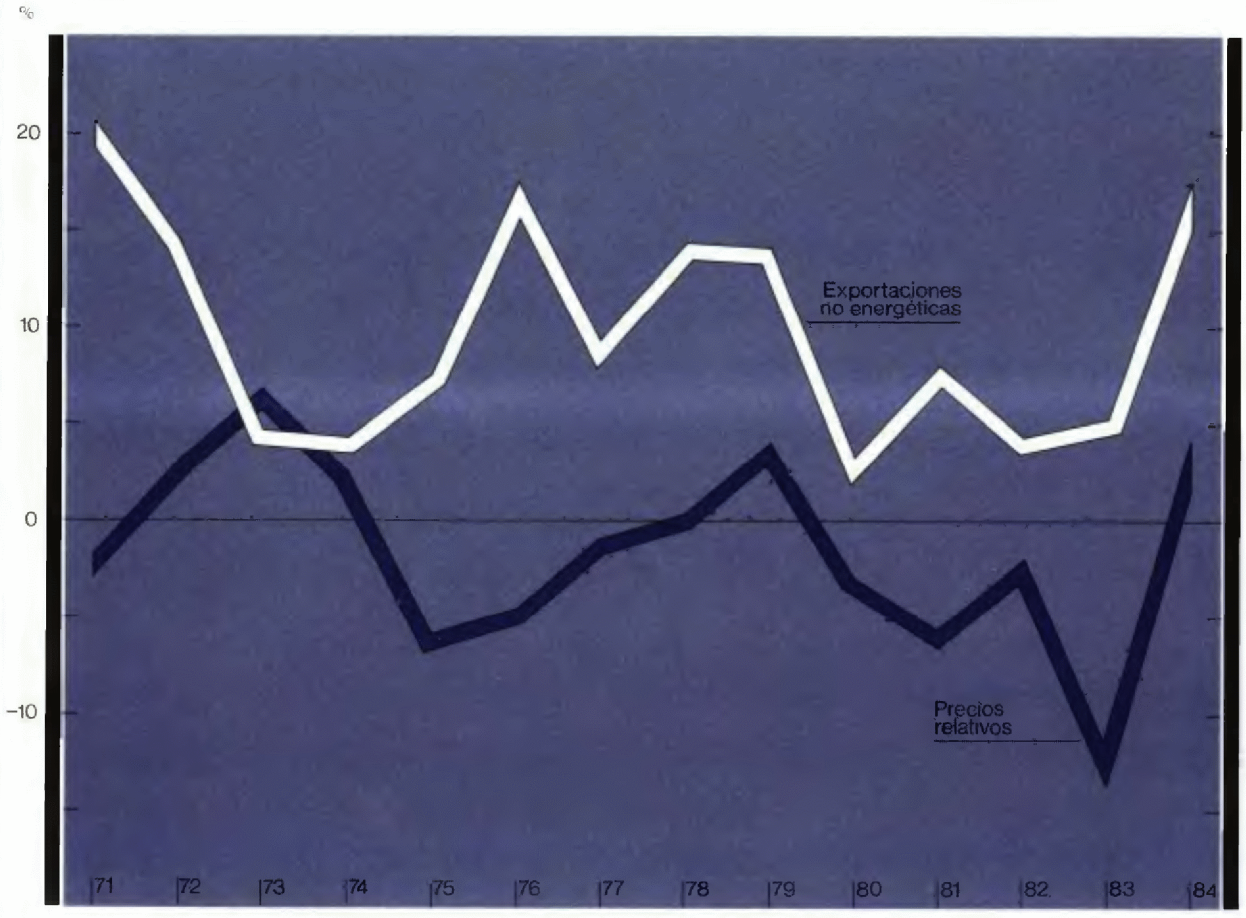
Si observamos conjuntamen-

te la evolución de ambas tasas de variación, a primera vista no parecen tener ninguna relación muy estable. Ahora bien, si, como ya hicimos anteriormente en la relación entre índice de tipo de cambio efectivo real y balanza corriente (gráfico 3), desplazamos hacia la derecha un año aproximadamente la curva de precios relativos, para tener en cuenta el retraso con que las variaciones de la competitividad afectan a nuestra exportación, vemos que los aumentos de exportación coinciden con las caídas de los precios relativos o, lo que es lo mismo, los aumentos de competitividad.

En el gráfico 9 se puede observar, además, cómo nuestros precios de exportación tienen una relación estable con las variaciones del tipo de cambio nominal. Relación que se hace más evidente utilizando la inversa de la tasa de variación de dicho tipo de cambio. Esto quiere decir que las depreciaciones del tipo de cambio permiten aumentar los precios de exportación en pesetas, y viceversa; y que, por lo tanto, los movimientos del tipo de cambio tienen un efecto inmediato, vía precios, en los beneficios de las empresas.

Ambos gráficos indican que las variaciones de competitividad son un elemento también importante en el comportamiento de las exportaciones. De ahí la enorme importancia que tie-

GRAFICO 8
EXPORTACIONES Y PRECIOS RELATIVOS
(Tasas de variación)



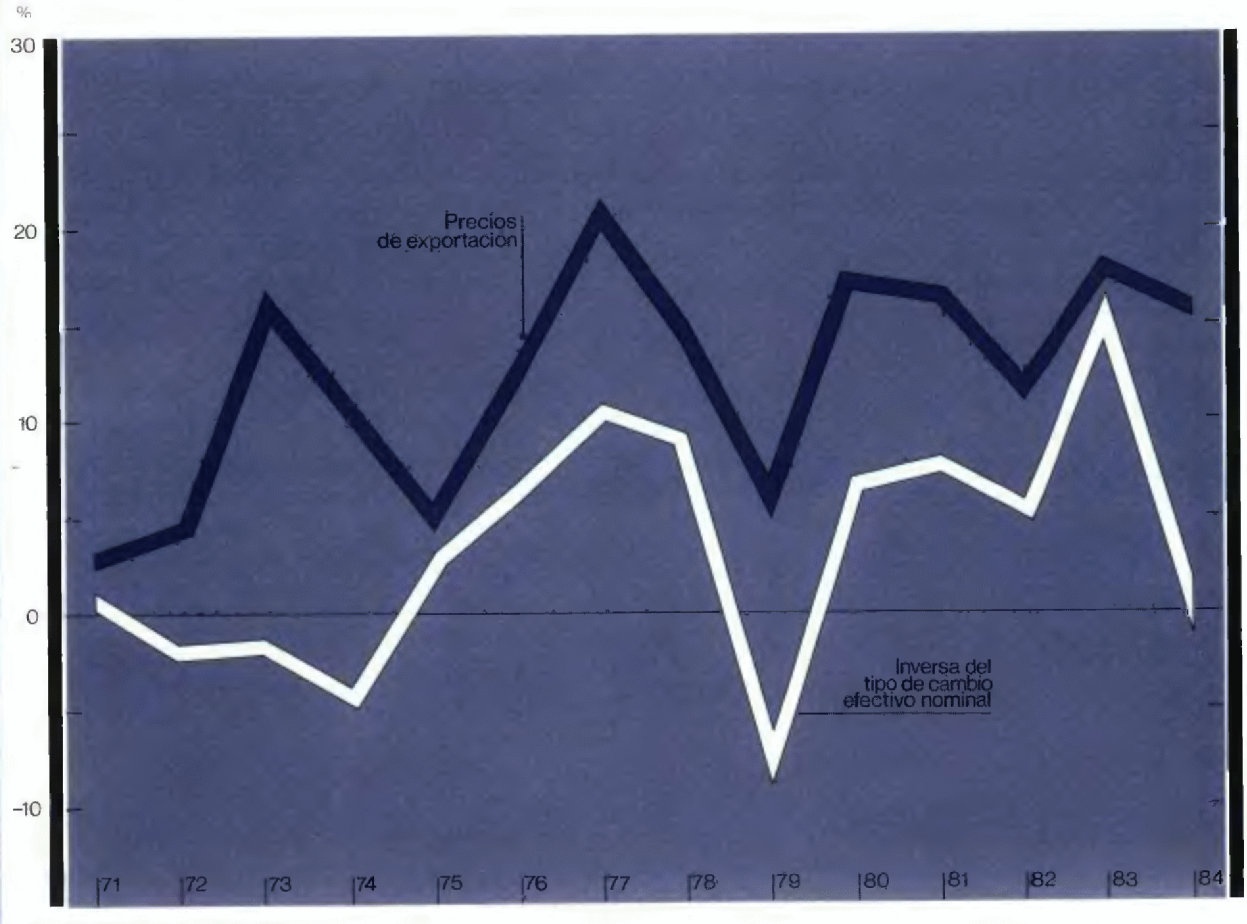
Fuentes: DGA, BE y Ministerio de Economía y Hacienda.

ne, como ya hemos advertido anteriormente, una correcta política de manejo del tipo de cambio nominal, ya que una parte de las oscilaciones que se observan en la tasa de variación de las exportaciones está asociada a las idas y venidas del tipo de cambio real o de los precios relativos, que son los que determinan nuestra competitividad de precios frente a la oferta extranjera.

El hecho es que, mediante la incidencia de estos factores y otros que veremos a continuación, las exportaciones españolas, a pesar de los desequilibrios internos de precios y costes, están creciendo, tal como señala el cuadro n.º 7, por encima de las importaciones de los países de la OCDE, que son nuestro principal mercado, y de los países de la CEE. El aumento medio de nuestras exportaciones en el período considerado es de 9,8 por 100, mientras que las importaciones de la OCDE han crecido un 3,3 por 100 y las de la CEE un 3,4 por 100.

Este comportamiento ha acarreado una mejora de nuestra cuota de mercado tanto en la OCDE, que ha pasado del 0,85 por 100 al 1,04 del total de las importaciones de dicha área, como en la CEE, en la que nuestra cuota de mercado ha pasado del 1,2 al 1,6 por 100. Sin embargo, no hay que olvidar que el comportamiento de nuestra exportación podría haber sido aún mejor de tener unas condi-

GRAFICO 9
TIPO DE CAMBIO Y PRECIOS DE EXPORTACION
(Tasas de variación)



Fuentes: FMI y Banco de España.

CUADRO N.° 7

PENETRACION DE EXPORTACIONES ESPAÑOLAS EN LA OCDE Y EN LA CEE

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*
Exportaciones de bienes, en volumen, de España.	15,3	7,0	3,1	14,9	3,1	24,5
Importaciones de bienes, en volumen, en la OCDE	11,7	0,5	— 7,7	13,5	4,0	5,1
Importaciones de bienes, en volumen, en la CEE.	11,2	— 1,0	— 5,6	13,7	2,3	6,4
Cuota de mercado de las exportaciones españolas en la CEE	—	1,2	1,3	1,3	1,5	1,5
Cuota de mercado de las exportaciones españolas en la OCDE	—	0,85	0,86	0,87	0,87	0,96

	1979	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*Media 73-83*
Exportaciones de bienes, en volumen, de España.	15,7	1,8	6,8	7,8	8,3	9,8
Importaciones de bienes, en volumen, en la OCDE	8,1	— 1,4	— 2,2	— 0,5	4,7	3,3
Importaciones de bienes, en volumen, en la CEE.	9,5	0,8	— 4,8	2,1	3,1	3,4
Cuota de mercado de las exportaciones españolas en la CEE	1,6	1,6	1,36	1,52	1,62	—
Cuota de mercado de las exportaciones españolas en la OCDE	1,03	1,00	0,92	1,01	1,04	—

ciones de precios, costos y productividad más favorables.

Aparte de estos factores, ¿qué otras alternativas existen de mejorar nuestras exportaciones?: Por un lado, es necesario mejorar la productividad de nuestros recursos humanos, especialmente a través de una mayor especialización y formación profesional, un mejor conocimiento de las técnicas de producción y, en general, un nivel de educación más elevado. Por otro lado, una mejora de los recursos de capital, reduciendo sus costos y aumentando su disponibilidad para financiar los procesos de exportación.

En tercer lugar, una mayor incentivación de la investigación y desarrollo en las empresas, no sólo en tecnología, sino en diseño y control de calidad. Estos aspectos están pesando hoy en día en los mercados en mayor medida que los precios.

En cuarto lugar, una mejor promoción comercial y un mayor desarrollo del *marketing* exterior. No sólo hay que saber producir sino saber vender, y éste es un proceso de aprendizaje largo y costoso que necesita personal especializado y mucha dedicación.

Por último, una evolución más armónica de los costes laborales reales con la productividad, que haga que no se pierda competitividad con nuestros competidores más cercanos.

Por mucho que se deprecie el tipo de cambio para ganar competitividad, si al mismo tiempo no se realiza una política de ajuste y no se hace un esfuerzo sobre el resto de los factores determinantes de la exportación, difícilmente podrán sentarse las bases de una exportación creciente y rentable a largo plazo.

1984, EL COMIENZO DEL AJUSTE

La mejora espectacular de nuestra balanza corriente en 1984 merece un análisis adecuado. De acuerdo con las previsiones en diversos organismos, la balanza comercial puede reducir su déficit en más de un 50 por 100, pasando de un déficit de 7.400 millones de dólares en 1983 a otro de unos 3.600 millones de dólares, aproximadamente. La balanza de servicios mejorará probablemente su superávit por dos razones: por un lado, los ingresos por turismo van a aumentar en unos 800 millones de dólares y, por otro lado, el déficit por rentas

de inversión va a mantenerse estabilizado por un menor nivel de tipos de interés y un mayor nivel de deuda acumulada, que van a compensarse mutuamente. Todo ello hace pensar que la balanza corriente va a pasar de un déficit de 2.500 millones de dólares en 1983 a un superávit cercano a los 1.800 millones de dólares.

Desde el punto de vista macroeconómico, cuesta pensar que, en una situación interna aún de lenta recuperación, nos permitamos el lujo de tener un superávit corriente o, lo que es lo mismo, que parte de nuestro ahorro vaya a financiar al resto del mundo. También resulta paradójico que, con un déficit público del 5,4 por 100 del PIB, tengamos un superávit corriente.

Sin embargo, ambos comportamientos pueden tener justificación. En primer lugar, la tasa de ahorro respecto del PIB ha aumentado ligeramente, mientras que la inversión continuaba decreciendo como porcentaje del PIB; esto puede haber resultado en un exceso de ahorro sobre inversión que justifique plenamente el superávit corriente.

En segundo lugar, el déficit del sector público se ha estabilizado, tras un crecimiento desorbitado hasta 1982. También puede suceder que los agentes económicos hayan incrementado su ahorro ante las expectativas de mayores déficits futuros, aunque esto es menos probable.

En tercer lugar, se están operando una serie de ajustes en la economía española que tienden a mejorar nuestra balanza corriente. Por un lado, se ha reducido el ritmo de inflación, alcanzando la tasa más baja de los últimos diez años. Por otro lado, el crecimiento de los costes laborales unitarios también se ha desacelerado. Además, se han reducido las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social. Todo ello ha aumentado, sin duda alguna, la competitividad de nuestra economía, al reducirse los diferenciales con otros países.

En cuarto lugar, la política más realista de tipo de cambio, que ha producido fuertes depreciaciones del tipo de cambio real a lo largo de todo el año 1983, se está haciendo notar durante este año de forma total, tanto en nuestra exportación como en nuestra importación, y es posible que su efecto dure hasta bien entrado 1985.

En quinto lugar, la demanda mundial ha crecido cerca de un 6 por 100, debido fundamentalmente a la demanda americana de importaciones, mientras que nuestra demanda interna ha sido mucho menor; prueba de ello es que las importaciones de bienes y servicios en términos reales no se espera que superen el 2 por 100, mientras que nuestras exportaciones pueden muy bien superar el 16 por 100 de aumento.

Además, los ajustes microeconómicos se están empezando a sentir. La reducción del consumo de energía se está haciendo notar sobre las importaciones energéticas, que se han reducido tanto en precio como en volumen.

A ello ha contribuido también el mayor grado de autosuficiencia de la oferta energética española. La reconversión industrial de algunos sectores está mejorando su productividad y competitividad externa.

Por último, se están dedicando mayores recursos y conocimientos al *marketing* y a la promoción comercial exterior, lo que es fundamental a la hora de implantarse en los grandes y solventes mercados de los países industrializados.

De seguir esta dinámica, es probable que en los años venideros podamos tener una exportación de bienes y servicios que alcance, en términos de PIB, la media de los países de la CEE. Esto supondría pasar del 21 por 100 actual a un 31 por 100. De esa manera podremos tener una importación creciente sin que plantee graves problemas a nuestras balanzas comercial y corriente. No sería necesario que nuestra cuenta corriente estuviera en total equilibrio.

Un pequeño déficit cercano a los 1.000 millones de dólares puede considerarse como una cuenta corriente en equilibrio, ya que puede ser fácilmente financiado por las inversiones directas extranjeras, que en estos momentos están ascendiendo en un volumen parecido y que es muy probable que dentro de pocos años, tras la entrada en la CEE, sean muy superiores.

En definitiva, de consolidarse este incipiente ajuste de los desequilibrios internos, la otra cara de la moneda, es decir, el desequilibrio exterior, dejará de ser en el futuro la limitación que tradicionalmente ha supuesto para la economía española.

De cualquier modo, el comportamiento espectacular del sector exterior en 1984 no debe de producir espejismos de cara al futuro. No hay que olvidar que una parte del éxito se debe a que la demanda interna se ha mostrado casi estancada (lo que ha incidido en un mínimo aumento de las importaciones), a que

los precios del petróleo siguen a un nivel bajo y a que el déficit comercial americano ha sido excepcionalmente alto. Es probable que este cúmulo de circunstancias no se dé en el futuro y que una deseada recuperación de la demanda interna, unida a una menor competitividad, vía tipo de cambio, y a una ligera caída de la demanda mundial, pueda volver a provocar nuevos desequilibrios en la balanza corriente en los próximos años, toda vez que la entrada de España en la CEE tendrá, probablemente, a corto plazo, efectos negativos sobre nuestra balanza comercial.

Por todo ello, se impone continuar con la política de ajustes macroeconómicos iniciada en 1983 y con la máxima flexibilidad posible en la política de tipo de cambio.

NOTAS

(1) Agradezco a Javier Alonso, Remedios Morales y María Zorrilla la ayuda recibida en la confección de cuadros y gráficos estadísticos; así como a M.ª Dolores Saiz y Gracia Tablado por haber mecanografiado el texto.

(2) Véase JAIME REQUEIJO, «El déficit exterior español, una visión global», PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA, n.º 11, 1982, páginas 30 y 35.

(3) A lo largo del texto se utilizan, como más representativos, dos índices de tipo de cambio (frente al mundo y frente a la CEE):

El «índice de tipo de cambio efectivo», que se calcula ponderando los índices de variación de la peseta frente a las monedas de los países de la CEE o del mundo por el porcentaje que representa el comercio de España con cada país (suma de importaciones y exportaciones) sobre el comercio total de España con el mundo o la CEE. El procedimiento utilizado es el de medias geométricas.

El «índice de tipo de cambio efectivo real», que se calcula ajustando el índice de tipo de cambio efectivo anterior por la variación relativa de los precios de España y de los demás países. Los índices de precios utilizados son los precios al consumo y precios al por mayor. Este índice es una buena medida de la competitividad de nuestras exportaciones. Una subida del índice supone una pérdida de competitividad y, a la inversa, una caída del índice supone una mejora de competitividad.

El índice de precios relativos que se utiliza para ajustar dicho índice es el cociente entre los precios españoles y la media geométrica ponderada de los del grupo de países que corresponda (mundo, CEE).

(4) Véase GUILLERMO DE LA DEHESA, «Algunos determinantes del tipo de cambio en España», PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA, n.º 7, 1981, págs. 238 y 255.

(5) Véase JOSE VIÑALS y JOHN CUDDINGTON, «Budget déficits and the current account, an intertemporal desiquilibrium approach». Mimeo, Stanford University, agosto 1984.

(6) Véase JOSE VIÑALS, «El desequilibrio del sector exterior de España, una perspectiva macroeconómica», *Información Comercial Española,* n.º 604, diciembre 1983.

(7) Véase GUILLERMO DE LA DEHESA, «Ajuste externo y tipo de cambio», PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA, n.º 15, 1983. Parte de este artículo repite planteamientos similares.

(8) Parte de este análisis está basado en una nota realizada por José María Bonilla en el Banco de España sobre los factores que afectan al comercio exterior. Véase también J. M. BONILLA, «El déficit permanente de la Balanza Comercial Española», PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA, n.º 11, 1982, págs. 46 y 55.