

RECUPERACION ECONOMICA, COMPETITIVIDAD Y SALDO EXTERIOR

En este trabajo, **Ana Buisán y Esther Gordo** realizan un análisis de la evolución del saldo exterior no energético, durante el período 1986-1992, mediante el uso de unas funciones de exportaciones e importaciones de bienes no energéticos estimadas con datos anuales para el período 1964-1992. Posteriormente, llevan a cabo un ejercicio de simulación sobre la posible evolución del saldo exterior no energético en los próximos años, bajo diferentes supuestos sobre el comportamiento de la competitividad y de las demandas interna y externa. Los resultados obtenidos permiten señalar la necesidad de lograr mejoras en la competitividad que posibiliten un avance significativo en la corrección del desequilibrio exterior no energético, en un contexto de recuperación de la economía española (*).

I. INTRODUCCION

En el año 1992, la economía española acentuó la fase de desaceleración cíclica iniciada a mediados de 1989. Durante estos tres últimos años, el retroceso del ritmo de crecimiento de la demanda favoreció la contención del deterioro que el saldo del comercio de bienes no energéticos venía experimentando desde el comienzo del período expansivo, a mediados de 1985. No obstante, aunque a un ritmo menor, el déficit continuó empeorando. Así, mientras que en 1985 el saldo del comercio no energético en términos reales representaba un 1,6 por 100 del PIB, en 1989 se situó en el -6,6 por 100, alcanzando un -7,8 por 100 en 1992. En términos nominales, el deterioro no fue tan intenso, debido a la mejora de la relación real de intercambio (véase gráfico 1).

En el cuadro n.º 1, se presentan las principales variables que

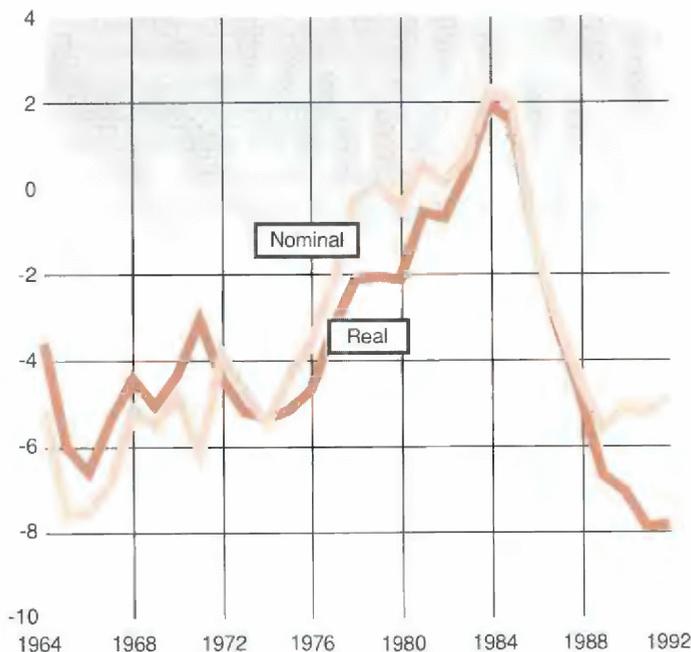
determinaron la evolución del saldo no energético durante la pasada década y en los primeros años noventa. Como es sabido, en el período posterior a la segunda crisis energética España registró una fase de ajuste económico. Así, hasta 1984, las exportaciones fueron el único componente de la demanda final que impulsó el crecimiento del producto interior, mientras que las importaciones registraban tasas de variación muy reducidas como consecuencia del estancamiento de la demanda interna. En 1985, se produjo un claro punto de inflexión y, a partir de 1986, el despegue de la economía española fue evidente, alcanzando tasas de crecimiento superiores a las del resto de países industrializados. Las deficiencias de la oferta interna para atender las necesidades de renovación de la estructura productiva —en una etapa de importante aceleración de la demanda final— y la progresiva apertura e integración de la economía española en los mercados

internacionales, en un contexto de apreciación de la peseta y mantenimiento de diferenciales de costes y precios positivos frente a los países industrializados, son los determinantes principales que se encuentran tras el importante crecimiento registrado por el déficit exterior no energético hasta 1989. En 1990, la demanda nacional inició un período de retroceso, disminuyendo el diferencial de crecimiento con los países de nuestro entorno, al tiempo que se moderó la inflación en el sector de bienes comerciables. Pese a ello, el desequilibrio exterior no energético continuó ampliándose, reflejando las dificultades de la industria española para competir con la producción exterior tanto en los mercados internacionales como el mercado interior.

La situación recesiva de la demanda interna —impulsada por la pérdida de dinamismo del consumo de bienes duraderos— y la depreciación del tipo de cambio de la peseta en los meses finales de 1992 dieron lugar al inicio de un proceso de ajuste del desequilibrio exterior que alcanzó una intensidad mayor en los primeros meses de 1993, según la información disponible en el momento de elaborar este artículo. Sin embargo, las posibilidades de que este proceso de ajuste se consolide a medida que la economía inicie una fase de recuperación dependen, en gran medida, de la evolución futura de la competitividad de la economía española.

En este trabajo se abordan, básicamente, dos cuestiones: en primer lugar, se realiza un análisis estructural de la evolución reciente del saldo exterior no energético español, cuantificando los factores que determinaron su progresivo deterioro, a lo largo del período comprendido entre 1986 y 1992, a partir de la evidencia

GRAFICO 1
SALDO COMERCIAL NO ENERGETICO
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

empírica aportada por las funciones de importación y exportación estimadas para la economía española. En segundo lugar, mediante un análisis de simulación, se intenta evaluar, en un escenario de recuperación económica a medio plazo, en qué medida la evolución de la competitividad, condiciona las posibilidades de que dicha reactivación no lleve consigo un agravamiento del desequilibrio exterior de la economía española.

Para ello, se han utilizado unas funciones de exportación e importación de bienes no energéticos, estimadas con datos anuales para el período 1966-1992, que se presentan en los cuadros n.ºs 2 y 3. En el apéndice, se ofrece un breve comentario de los aspectos relacionados con la estimación de estas funciones (1), comentándose a continuación los resultados más relevantes. Como puede observarse, las elasticidades renta de las exportaciones e importaciones son muy elevadas,

CUADRO N.º 1

EVOLUCION DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA
(Tasas de variación real)

	1980-85	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Demanda nacional	0,6	5,4	8,1	7,0	7,8	4,7	3,1	1,4
Producto Interior Bruto	1,5	3,2	5,6	5,2	4,8	3,7	2,3	1,0
Importaciones no energéticas	1,0	20,4	23,9	18,1	18,6	8,4	10,4	5,1
Exportaciones no energéticas	6,7	-4,8	7,6	7,9	7,6	7,5	8,2	6,0
Saldo no energético (porcentaje del PIB).....	0,1	-1,2	-3,2	-4,7	-6,6	-7,0	-7,8	-7,8
Crecimiento de los mercados de exportación españoles	3,2	5,8	7,5	9,0	7,7	5,5	2,8	3,0
Tipo de cambio efectivo nominal frente a países industrializados (*).....	-6,7	-1,6	0,2	3,0	4,2	5,0	-0,3	-1,8
Inflación (IPC).....	12,8	8,8	5,2	4,8	6,8	6,7	5,9	5,9
OCDE								
PIB.....	2,2	2,8	3,2	4,4	3,3	2,4	0,8	1,5
Inflación.....	8,3	2,6	2,9	3,2	4,5	5,0	4,5	3,5

(*) Una tasa de variación positiva indica una apreciación de la peseta en relación con los países industrializados.

Fuente: OCDE, INE y Banco de España.

CUADRO N.º 2
FUNCION DE IMPORTACIONES NO ENERGETICAS

Variable dependiente: cambio en las importaciones no energéticas

Cambios en inversión.....	1,25	(11,19)
Cambio en precios relativos (\$/pta.).....	-1,12	(-7,10)
Cambio en tipo de cambio (\$/pta.).....	0,97	(7,50)
Mecanismo de corrección de error:		
— 1966-1986.....	-0,17	(-3,53)
— 1987-1992.....	-0,94	(-3,36)
• Importaciones no energéticas (ret.).....	1 (*)	
• Constante.....	-10,97	(-11,64)
• Demanda final (ret.).....	1,85	(21,09)
• Precio relativo (ret.).....	-1,44	(-5,38)
DUMMY 1970.....	0,10	(3,28)
R ² ajustado.....	0,92	
Desviación típica residual.....	0,028	
Estadístico Durbin-Watson.....	2,26	

(*) Coeficiente restringido.

Nota: Entre paréntesis se presentan los estadísticos t.

CUADRO N.º 3
FUNCION DE EXPORTACIONES NO ENERGETICAS

Variable dependiente: exportaciones no energéticas (*)

Constante.....	5,90	(28,84)
Cambio en comercio.....	0,77	(6,49)
Cambio en competitividad.....	-0,76	(-9,54)
Ecuación de largo plazo:		
• Comercio (ret.).....	1,65	(135,05)
• Competitividad (ret.).....	-1,14	(-30,34)
DUMMY 1976.....	0,05	(3,42)
DUMMY 1979.....	0,09	(4,16)
R ² ajustado.....	0,999	
Estadístico Durbin-Watson.....	2,00	
Desviación típica residual.....	0,021	

(*) Al ser el coeficiente del mecanismo de corrección de error igual a la unidad, la ecuación se estima en niveles.

Nota: Entre paréntesis se presentan los estadísticos t.

en consonancia con la evidencia empírica disponible para la mayoría de los países industrializados (2). Este resultado pone de relieve la importancia de la posición cíclica de la economía española, en relación con los países de su entorno, en la determinación de las corrientes comerciales. En particular, cabe destacar el papel de la inversión a la hora de explicar el comportamiento cíclico de las importaciones (3).

En cuanto a las elasticidades precio de ambas funciones, si bien son menores que las respectivas elasticidades renta, son notablemente elevadas y significativas, confirmando la relevancia de la competitividad de la economía, medida por los precios relativos, en el ajuste de la balanza comercial.

El artículo se estructura de la siguiente manera: en el segundo apartado, se analizan, a partir de las funciones estimadas, los factores determinantes de la evolución del comercio de bienes no energéticos durante el período 1986-1992; en el apartado tercero, se ofrecen simulaciones del posible comportamiento futuro del saldo no energético bajo diversos escenarios sobre la evolución de las variables que lo determinan; en el apartado cuarto, se resumen las conclusiones más importantes; finalmente, se incluye un Anexo en el que se comentan brevemente algunos aspectos sobre la estimación de las funciones, así como las variables utilizadas.

II. EVOLUCION DEL COMERCIO NO ENERGETICO EN EL PERIODO 1986-1992

Como se comentó anteriormente, el saldo comercial no energético registró un progresivo deterioro a partir de 1986, situán-

dose en 1992 en el -7,8 por 100 del PIB en términos reales (-4,8 por 100 en términos nominales). El análisis desagregado de las contribuciones de cada variable explicativa al crecimiento de las exportaciones e importaciones permite comprender cuáles fueron las causas de este comportamiento adverso. Para ello, en el cuadro n.º 4 se presenta la evolución de las variables determinantes del comercio no energético durante el período 1986-1992, y en los cuadros n.ºs 5 y 6 se detalla la aportación de estas variables al crecimiento de las exportaciones e importaciones no energéticas.

Como se puede observar, la economía española registró un fuerte proceso inversor en el período 1986-1989, que contribuyó a explicar de forma decisiva las altas tasas de variación de las importaciones no energéticas registradas en esos años de fuerte crecimiento del gasto interior. La competitividad, medida por el cociente entre el deflactor de las importaciones no energéticas y el índice de precios industriales no energéticos (4), tuvo una con-

tribución negativa al crecimiento de las importaciones a lo largo de este período, exceptuando el año 1989 (5). A partir de ese año, la contribución de la inversión registró un intenso retroceso, que no se vio reflejado en la misma medida en el ritmo de crecimiento de las importaciones debido a la compensación producida por las pérdidas de competitividad de los productos interiores frente a los importados. Finalmente, en cuanto al mecanismo de ajuste a la senda de largo plazo, cabe mencionar que en aquellos años en los que el crecimiento de la inversión impulsó el aumento de las importaciones, éstas registraron un valor superior al de largo plazo —determinado por la demanda final y los precios relativos—, motivando, por tanto, un ajuste negativo hacia dicha senda en el período siguiente. A partir de 1990, las importaciones se situaron por debajo de su valor de largo plazo, debido a la desaceleración de la inversión, por lo que, posteriormente, el mecanismo de ajuste pasó a registrar aportaciones positivas.

Con respecto a los determinan-

tes de la evolución de las exportaciones no energéticas, se puede apreciar que, hasta el año 1989, los principales países industrializados atravesaron una fase de expansión económica que contribuyó de forma muy positiva al crecimiento de las exportaciones. Sin embargo, las pérdidas de competitividad registradas en este período compensaron, parcial pero significativamente, esta aportación.

A partir de 1990, la contribución de la demanda externa al crecimiento de las exportaciones se redujo sustancialmente, debido al debilitamiento de la actividad económica de los principales países industrializados. No obstante, los precios de las exportaciones españolas evolucionaron de forma muy moderada, en línea con los precios vigentes en los mercados internacionales, reflejando el esfuerzo que los exportadores tuvieron que realizar, mediante la compresión de sus márgenes, en un contexto desfavorable caracterizado por las tensiones de costes y la fortaleza de la peseta (6). Así, en los años 1991 y 1992, las ga-

CUADRO N.º 4
EVOLUCION DE LAS VARIABLES EXPLICATIVAS DEL COMERCIO NO ENERGETICO 1986-1992
(Tasas de variación)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Demanda final.....	4,8	7,8	6,7	7,0	4,5	3,6	2,2
Inversión.....	11,6	13,9	14,3	12,4	6,5	2,4	-2,5
Competitividad de las importaciones.....	-1,0	0,3	-0,0	-4,8	-5,1	-2,8	-0,2
— Deflactor de importaciones (con arancel).....	-0,1	1,2	3,0	-0,8	-3,1	-1,3	1,0
— Precios industriales.....	0,9	0,8	3,0	4,2	2,2	1,5	1,2
Crecimiento de los mercados de exportación.....	5,8	7,5	9,0	7,7	5,5	2,8	3,0
Competitividad de las exportaciones.....	13,9	3,7	5,8	1,3	5,0	-2,7	-1,5
— Precios exportación España (pta.).....	1,8	1,9	6,0	4,1	-2,9	-1,4	1,0
— Precios exportación mundial (\$).....	8,6	11,4	6,3	1,1	7,4	-0,6	1,2
— Tipo de cambios (pta./\$).....	-17,1	-11,8	-5,7	1,6	-13,9	1,9	-1,5

Fuente: OCDE, FMI, Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

CUADRO N.º 5
CONTRIBUCION DE CADA VARIABLE EXPLICATIVA AL CAMBIO
EN LAS IMPORTACIONES NO ENERGETICAS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Inversión	14,5	17,4	17,8	15,4	8,0	3,0	-3,2
Competitividad	-1,8	-2,3	-0,9	5,7	3,6	3,5	0,0
Ajuste senda de largo plazo.....	2,7	7,3	-0,2	-4,5	-2,3	4,8	5,7
Total explicado.....	15,4	22,3	16,7	16,6	9,3	11,4	2,5
Observado	18,6	21,4	16,6	17,1	8,0	10,4	5,1

CUADRO N.º 6
CONTRIBUCION DE CADA VARIABLE EXPLICATIVA AL CAMBIO
EN LAS EXPORTACIONES NO ENERGETICAS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Crecimiento de los mercados de exportación	4,3	5,5	6,6	5,7	4,1	2,1	2,2
Competitividad	-9,8	-2,8	-4,2	-1,0	-3,7	2,1	1,1
Ajuste senda de largo plazo.....	4,3	3,7	4,1	4,4	7,7	3,8	1,9
Total explicado.....	-1,2	6,5	6,6	9,1	8,2	8,0	5,3
Observado	-5,0	7,3	7,6	7,3	7,3	9,5	5,9

nancias de competitividad alcanzadas por esta vía contrarrestaron el menor ritmo de crecimiento de los mercados exteriores.

En resumen, el fuerte incremento del saldo comercial no energético registrado hasta 1989 se explica por el importante crecimiento de la demanda interna, y en especial por el dinamismo de la inversión, que impulsó un elevado ritmo de aumento de las importaciones. Las exportaciones, a pesar del favorable contexto internacional, registraron una moderada evolución como consecuencia de la pérdida de competitividad de los productos españoles en los mercados exteriores. A partir de 1990, tanto los países industrializados como la economía española entraron en una fase de desaceleración. Du-

rante este período, las importaciones moderaron su ritmo de crecimiento en menor medida de lo esperado, debido a la pérdida de competitividad de los productos interiores frente a los importados. Las exportaciones, sin embargo, mantuvieron un ritmo de crecimiento sostenido, ya que la desaceleración de la demanda externa se vio compensada por una evolución más moderada de los precios de exportación.

III. SIMULACIONES DEL SALDO NO ENERGETICO

Como se comentó en la introducción, la situación recesiva de la economía española y los cambios en los precios relativos inducidos por la depreciación de la peseta permitieron el inicio de un

proceso de ajuste del déficit comercial no energético en el segundo semestre de 1992, que se intensificó en los primeros meses de 1993. No obstante, las posibilidades de lograr un avance importante en la corrección del desequilibrio exterior, a medida que la demanda interna recupere un mayor dinamismo, se encuentran condicionadas por el comportamiento futuro de la competitividad.

En este apartado, se simula la posible evolución del comercio de bienes no energéticos durante el período 1993-1996 bajo diversos supuestos sobre la competitividad y la demanda interna, intentando determinar un escenario que permita a la economía española, tras las devaluaciones llevadas a cabo a finales de 1992 y en mayo de 1993, recuperar una

senda de crecimiento sostenido sin incurrir en un deterioro creciente del desequilibrio exterior.

Antes de analizar con detalle cada uno de los escenarios, conviene aclarar que éstos no incorporan previsiones sobre el comportamiento futuro de la economía española. Por el contrario, se trata de supuestos, a veces llevados a un extremo, que permiten delimitar el conjunto posible de perfiles temporales del saldo exterior. Además, se debe resaltar la importancia de los supuestos adoptados sobre el impacto inflacionista de la devaluación de la peseta, ya que condicionan, en buena medida, los resultados obtenidos. Como es sabido, una devaluación tendrá efectos menos beneficiosos sobre la balanza comercial cuanto mayor sea su impacto inflacionista sobre los precios interiores. En los escenarios elaborados, se ha supuesto que los precios de los productos industriales experimentan una aceleración en 1993 no muy intensa, debido a la situación recesiva por la que atraviesa la economía. Por otra parte, se supone que los exportadores españoles, que habían tenido que reducir sus márgenes en años anteriores para mantener las cuotas en los mercados exteriores, aprovechan el alivio de la devaluación y optan por aplicar pautas menos moderadas en la fijación de sus precios en pesetas para recuperar sus márgenes de beneficio. La evolución de los precios durante los meses posteriores a las devaluaciones, según la información estadística disponible en el momento de elaborar este artículo, apoya la adopción de estos supuestos, ya que, por una parte, los precios de exportación registraron una aceleración en los últimos meses de 1992 y, por otra, en el índice de precios industria-

les no energéticos no se aprecia, por el momento, ningún impacto relevante asociado a la depreciación del tipo de cambio.

A continuación, se analizan los diferentes escenarios y los resultados de las simulaciones. Las variables que componen estos escenarios se encuentran interrelacionadas, por lo que una recesión más acusada en los países industrializados, por ejemplo, sería coherente con un agravamiento de la situación económica española. No obstante, se han preferido obviar estas interrelaciones para que la comparación entre los diversos escenarios sea más clara y se puedan obtener conclusiones de forma más inmediata.

En primer lugar, se ha establecido un escenario base caracterizado por los siguientes rasgos (véase cuadro n.º 7):

1) La economía española registra un crecimiento nulo, en términos del PIB, en el promedio de 1993, iniciando un proceso de recuperación en 1994 que se consolida en los años sucesivos.

2) El entorno internacional presenta una panorámica de recuperación de la demanda de los países industriales, que supone una moderada en 1993 y más intensa en los años posteriores.

3) El precio de las importaciones registra un apreciable crecimiento en 1993, como consecuencia de la devaluación, que se traduce en una ganancia de competitividad de los productos interiores frente a los importados. Por otra parte, aunque, como se mencionó anteriormente, cabe esperar que los efectos de la devaluación se trasladen, en alguna medida, a los precios en pesetas de las exportaciones españolas, se ha supuesto una ga-

nancia de competitividad de los productos españoles en el exterior en 1993. Posteriormente, la competitividad de las importaciones y exportaciones permanece constante.

Los resultados de la simulación se presentan en la parte inferior del cuadro n.º 7. De acuerdo con este escenario base, se produce un importante avance en la corrección del desequilibrio exterior no energético en el año 1993, en consonancia con la atonía de la demanda interior —en particular, de la inversión— y la ganancia de competitividad derivada de las devaluaciones. Sin embargo, en los años posteriores, a medida que se recupera la inversión, y bajo el supuesto de un comportamiento «neutral» de la competitividad, se produce una reactivación de las importaciones, situándose el déficit comercial en el -6,1 por 100 del PIB en 1996, sin que el avance en la corrección a medio plazo pueda considerarse significativo. En términos nominales, la evolución del déficit es similar, alcanzando un -3,9 por 100 del PIB en 1996.

Partiendo de este escenario base como punto de referencia, se ha simulado la evolución del comercio no energético modificando alguno de los supuestos iniciales, configurándose tres escenarios alternativos:

- Pérdida permanente de competitividad (cuadro n.º 8).
- Recesión interna más acusada (cuadro n.º 9).
- Ganancia permanente de competitividad (cuadro n.º 10).

En el cuadro n.º 8, se plantea un escenario muy pesimista: la economía española registra una pérdida de competitividad per-

CUADRO N.º 7
SIMULACIONES. ESCENARIO BASE
(Tasas de variación)

	1992	1993	1994	1995	1996
Inversión.....	-2,5	-5,0	2,0	4,0	8,0
Demanda.....	2,2	-0,2	2,7	3,3	4,9
PIB.....	1,0	0,0	2,0	2,5	3,0
Defactor del PIB.....	6,1	4,5	4,0	3,5	3,0
Competitividad de las importaciones.....	-0,2	5,0	0,0	0,0	0,0
Comercio de los países industrializados	3,0	3,3	4,5	5,5	5,5
Competitividad de las exportaciones.....	-1,5	-5,0	0,0	0,0	0,0
	<i>Observado</i>		<i>Resultados de la simulación</i>		
	1992	1993	1994	1995	1996
Exportaciones no energéticas	6,0	9,0	8,1	8,2	9,1
Importaciones no energéticas	5,1	-4,9	5,2	7,5	11,3
Saldo no energético (porcentaje del PIB):					
— Real	-7,8	-5,4	-5,1	-5,3	-6,1
— Nominal.....	-4,8	-3,3	-3,2	-3,4	-3,9

CUADRO N.º 8
ESCENARIO 1. PERDIDA DE COMPETITIVIDAD (1994-1996)
(Tasas de variación) (*)

	1992	1993	1994	1995	1996
Competitividad de las importaciones.....	-0,2	5,0	-2,0	-2,0	-2,0
Competitividad de las exportaciones.....	-1,5	-5,0	2,0	2,0	2,0
	<i>Observado</i>		<i>Resultados de la simulación</i>		
	1992	1993	1994	1995	1996
Exportaciones no energéticas	6,0	9,0	6,5	5,9	6,8
Importaciones no energéticas	5,1	-4,5	7,5	10,2	13,9
Saldo no energético (porcentaje del PIB):					
— Real	-7,8	-5,3	-5,8	-7,0	-9,0
— Nominal.....	-4,8	-3,2	-3,7	-4,6	-6,0

(*) Los supuestos sobre la evolución de las variables que no figuran en el cuadro permanecen inalterados en relación con el escenario base.

manente del 2 por 100, tasa que representa, aproximadamente, la pérdida de competitividad media que registraron las importaciones y exportaciones no energéticas en el período 1986-1992. Es importante destacar que, según este escenario, la economía española adoptaría un modelo de crecimiento similar al de la se-

gunda mitad de la década pasada, iniciando una fase de recuperación económica, al tiempo que se produce una erosión continua de su competitividad medida por los precios relativos. Como se puede observar, el deterioro que registra el saldo no energético a medio plazo es preocupante, alcanzando un nivel difícil de ca-

racterizar como sostenible (-9,0 por 100 del PIB en términos reales y -6,0 por 100 en términos nominales).

En el segundo escenario (cuadro n.º 9), se supone que la recesión de la economía española es más intensa y duradera que en el escenario base, de forma que

a lo largo del período simulado el PIB real no supera la tasa del 2 por 100. Como resultado, las importaciones no energéticas muestran un elevado descenso, registrando un ritmo de crecimiento muy inferior al de las exportaciones en 1993, que permite una notable corrección del desequilibrio comercial no energético. Posteriormente, a medida que las importaciones cobran un mayor impulso, el saldo no energético se estabiliza en torno a un -4,3 por 100 del PIB en términos reales y un -2,6 por 100 del PIB en términos nominales.

Finalmente, se presenta un tercer escenario en el que la economía española registra una ganancia de competitividad del 2 por 100 en el período 1994-1996 que afecta de igual modo a las importaciones y a las exportaciones no energéticas manteniendo el ritmo de recuperación del PIB real considerado en el escenario base (cuadro n.º 10). Tal como se observa en los resultados de la simulación, la mejora de la competitividad de la economía com-

pensaría los efectos negativos que tienen la recuperación económica interna sobre el saldo comercial, corrigiéndose éste hasta alcanzar un valor cercano al -3,3 por 100 del PIB en términos reales y al -1,9 por 100 en términos nominales.

IV. CONCLUSIONES

En este trabajo, se ha realizado un análisis de los principales factores determinantes de la evolución del déficit comercial no energético de la economía española durante el período 1986-1992, a partir de la evidencia empírica disponible, proporcionada por la estimación de funciones de importación y exportación agregadas. La articulación de las variables explicativas básicas recogidas en estas funciones —básicamente, variables relacionadas con las tasas de crecimiento real, interna y externa, y la competitividad calculada a partir de los precios relativos— permite analizar convenientemente la evolución del déficit no energéti-

co en el período de referencia, por lo que resulta pertinente plantearse, a partir de estas funciones, un ejercicio de simulación sobre el comportamiento futuro del desequilibrio comercial bajo diferentes escenarios alternativos.

En los escenarios considerados, se puede constatar que, dada la sensibilidad de las importaciones a la posición cíclica de la economía, bajo el supuesto de pérdida o mantenimiento de la competitividad, el proceso de corrección del déficit no energético se frustraría con la recuperación económica, incluso bajo el supuesto de que las exportaciones alcancen tasas de variación superiores a las que registraron en el período 1986-1992, como se aprecia en el escenario base.

En consecuencia, la reducción del déficit exterior no energético a medio plazo, en ausencia de mejoras permanentes de la competitividad, requeriría una profunda recesión de la economía española (véanse gráficos 2 y 3),

CUADRO N.º 9
ESCENARIO 2. RECESION INTERNA MAS ACUSADA (*)
(Tasas de variación)

	1992	1993	1994	1995	1996
Inversión.....	-2,5	-7,0	-0,0	2,0	4,0
Demanda final.....	2,2	-0,6	1,8	2,6	3,5
PIB.....	1,0	-0,5	0,8	1,5	2,0
	<i>Observado</i>		<i>Resultados de la simulación</i>		
	1992	1993	1994	1995	1996
Exportaciones no energéticas.....	6,0	9,0	8,1	8,2	9,1
Importaciones no energéticas.....	5,1	-7,4	4,5	5,9	7,4
Saldo no energético (porcentaje del PIB):					
— Real.....	-7,8	-4,8	-4,5	-4,3	-4,2
— Nominal.....	-4,8	-2,9	-2,7	-2,7	-2,6

(*) Los supuestos sobre la evolución de las variables que no figuran en el cuadro permanecen inalterados en relación con el escenario base.

CUADRO N.º 10
ESCENARIO 3. GANANCIA DE COMPETITIVIDAD (1994-1996) (*)
 (Tasas de variación)

	1992	1993	1994	1995	1996
Competitividad de las importaciones.....	-0,3	5,0	2,0	2,0	2,0
Competitividad de las exportaciones.....	-1,5	-5,0	-2,0	-2,0	-2,0
	<i>Observado</i>		<i>Resultados de la simulación</i>		
	1992	1993	1994	1995	1996
Exportaciones no energéticas.....	6,0	9,0	9,6	10,5	11,4
Importaciones no energéticas.....	5,1	-4,9	3,0	4,9	8,8
Saldo no energético (porcentaje del PIB):					
— Real.....	-7,8	-5,3	-4,4	-3,6	-3,3
— Nominal.....	-4,8	-3,2	-2,6	-2,2	-1,9

(*) Los supuestos sobre la evolución de las variables que no figuran en el cuadro permanecen inalterados en relación con el escenario base.

más intensa y duradera que la de los países de su entorno económico. De esta forma, se plantea claramente una disyuntiva entre el crecimiento económico necesario para generar empleo y facilitar la corrección del déficit público y la convergencia con Europa, y una mejora significativa del saldo no energético.

La adopción de medidas de política económica restrictivas que dificulten la expansión económica real tendría efectos favorables sobre el desequilibrio exterior, pero comporta un elevado coste en términos de desempleo y dificulta la convergencia con Europa en términos de PIB real per cápita.

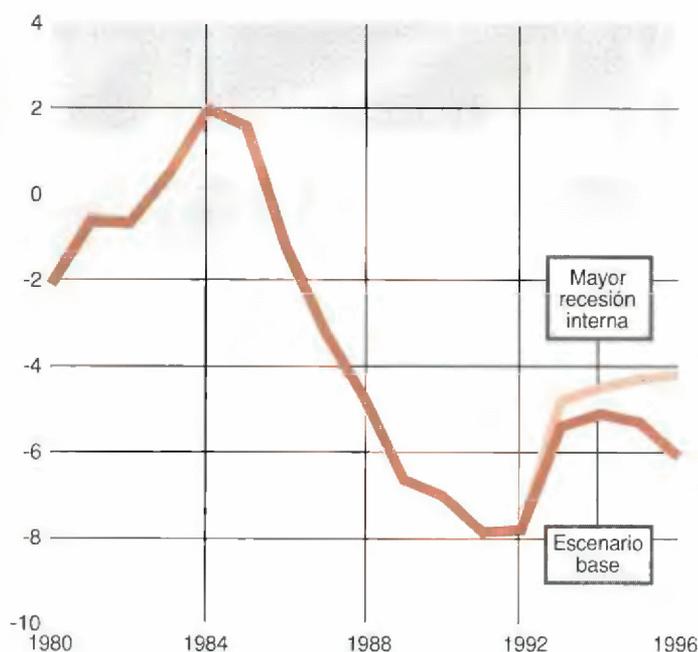
En conclusión, solamente las medidas destinadas a mejorar la competitividad de la economía española hacen compatible un proceso de crecimiento sostenido y estable, que permita generar empleo sin agravar el desequilibrio exterior.

¿Cómo se puede lograr la mejora de competitividad? No parece plausible que ésta se pueda basar en la reducción de los márgenes empresariales en el sector de bienes comerciables. Como se expone en otro artículo de este volumen (7), las empresas productoras de bienes comerciables experimentaron una reducción de

genes empresariales en el sector de bienes comerciables. Como se expone en otro artículo de es-

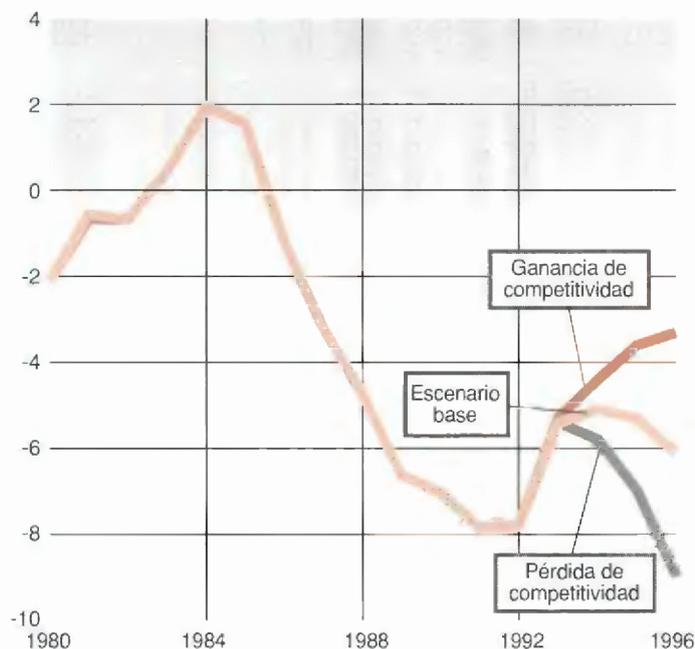
te volumen (7), las empresas productoras de bienes comerciables experimentaron una reducción de

GRAFICO 2
SALDO COMERCIAL NO ENERGETICO REAL
 (Porcentaje del PIB)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

GRAFICO 3
SALDO COMERCIAL NO ENERGETICO REAL
 (Porcentaje del PIB)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

sus márgenes unitarios, en relación con el resto de la economía, a partir de 1990, al tener que ajustar sus precios a los vigentes en los mercados internacionales en un contexto de tensiones de costes. Esta situación, en la que los sectores más dinámicos, abiertos a la competencia exterior, pierden rentabilidad en relación con otros sectores más protegidos, regulados e ineficientes, no parece sostenible a medio plazo, ya que conduciría a una reasignación de recursos a favor de estos últimos, destruyendo parte del tejido industrial.

Por otra parte, los compromisos exteriores adquiridos por España impiden aplicar políticas de corte proteccionista, de escasa eficacia a medio plazo, e imponen límites a la actuación sobre

el tipo de cambio. Además, el uso recurrente del tipo de cambio como mecanismo para restablecer la competitividad perdida no es efectivo en la medida en que los agentes incorporen en sus expectativas los movimientos anticipados en el tipo de cambio, pudiendo provocar efectos inflacionistas, a la vez que reduciría la credibilidad de los mercados de capitales internacionales en las posibilidades de crecimiento sostenido de la economía española, dificultando la financiación correcta del déficit exterior.

Por tanto, el aumento de la capacidad competitiva de la economía española requiere una moderación de los costes empresariales que permita incrementar su rentabilidad, estimulando así la inversión necesaria para gene-

rar empleo. Para ello, la política económica debe afrontar las reformas estructurales necesarias para garantizar una mayor flexibilidad en los mercados de productos y factores, mejorando los procesos de formación de precios y costes, favoreciendo la moderación salarial y evitando un excesivo crecimiento de los precios en aquellos sectores protegidos de la competencia exterior. Adicionalmente, es necesario contemplar otro tipo de medidas de política industrial que contribuyan a fomentar las mejoras de la competitividad que se canalizan a través de otros mecanismos no considerados en este trabajo, tales como la diferenciación de productos, el fomento de la investigación y el desarrollo tecnológico, etc., y, en general, todos aquellos que contribuyan a mejorar la eficiencia en la asignación de los recursos productivos de una economía que debe continuar avanzando en un proceso de integración en los mercados internacionales.

NOTAS

(*) Las autoras agradecen a José M. BONILLA y Miguel SEBASTIÁN su valiosa colaboración y el estímulo prestado para realizar este trabajo. También agradecemos los comentarios de Luis J. ALVAREZ, Juan C. DELRIEU, Pilar L'HOTELLERIE, José MARÍN y Julio SEGURA.

(1) En BUISÁN y GORDO (1993), se ofrece una explicación más detallada sobre la estimación de las funciones de comercio exterior, así como las variables que se han utilizado.

(2) En GOLDSTEIN y KHAN (1985), se ofrece una amplia visión acerca de numerosos aspectos relacionados con la estimación de funciones de comercio exterior. Además, se presentan resultados sobre el valor de las elasticidades renta y precio de los principales países industrializados.

(3) La sensibilidad de las importaciones españolas a la formación bruta de capital ya se puso de manifiesto en otros estudios anteriores (véase FERNÁNDEZ y SEBASTIÁN, 1989, y MANZANEDO y SEBASTIÁN, 1990).

(4) El desarme arancelario que tuvo que afrontar la economía española tras su adhesión a la CE supuso un descenso en el precio de las importaciones que no se ha tenido en cuenta en otros modelos estructurales estimados anteriormente. En estos estudios, se empleaba como variable de precios de importación el deflactor de Contabilidad Nacional o un índice de valor unitario que, por construcción, no incluyen los aranceles ligados a la importación ni otros impuestos indirectos. En este trabajo, el efecto de la reducción arancelaria se encuentra incorporado en la variable de precios relativos. En BUISÁN y GORDO (1993) se ofrece una explicación detallada del cálculo de esta variable, así como una evaluación de los efectos del desarme arancelario sobre las importaciones españolas. También se estudian, de forma más general, las consecuencias de

la integración en el comercio español, que no se han considerado en este artículo al estar centrado, básicamente, en la simulación de la posible senda de evolución del saldo exterior no energético.

(5) Como se puede observar en el cuadro número 2, la función de importaciones se estima incluyendo por separado en el corto plazo los precios relativos de importación, expresados en dólares por peseta, y el tipo de cambio del dólar frente a la peseta, ya que ambas variables presentan distintas elasticidades. La contribución de la competitividad que se presenta en el cuadro n.º 5 se calcula como suma de las contribuciones de estas dos variables. Este hecho explica la aparente incongruencia que surge al comparar el cuadro n.º 4, donde los precios relativos de importación, expresados en pesetas, reflejan una ligera pérdida de competitividad de los productos españoles frente a los importados en los años 1986 y 1988, y la contribución negativa de la competitividad al crecimiento de las importaciones en esos años.

(6) En GORDO y L'HOTELLERIE (1993), se ofrece evidencia cuantitativa acerca de la compresión de márgenes que tuvo lugar en el sector productor de bienes comerciables, en relación al resto de la economía, a partir de 1990.

(7) Véase GORDO y L'HOTELLERIE (1993). En BONILLA (1993) se presenta una visión general de la competitividad de la economía española.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BONILLA, J. M. (1978), «Funciones de importación y exportación para la economía española», *Estudios Económicos*, n.º 14, Banco de España.

— (1993), «La competitividad de la economía española: una aproximación macroeconómica», *Cuadernos de Información Económica*, n.º 70, Fundación FIES, enero.

BUISÁN, A., y GORDO, E. (1993), «El saldo comercial no energético español (1964-1992): determinantes y análisis de simulación», manuscrito, Servicio de Estudios, Banco de España.

DOLADO, J. J.; SEBASTIÁN, M., y VALLÉS, J. (1993), «Cyclical patterns of the Spanish economy», *Changes in the business cycle and the implications for monetary policy*, Bank for International Settlements.

FERNÁNDEZ, I., y SEBASTIÁN, M. (1989), «El sector exterior y la incorporación de España a la CE: análisis a partir de funciones de exportaciones e importaciones», SGPE-0-89005, Ministerio de Economía y Hacienda.

GOLDSTEIN, M., y KHAN, M. S. (1985), «Income and price effects in foreign trade», en *Handbook of International Economics*, R. Jones and P. Kennen (eds.).

GORDO, E., y L'HOTELLERIE, P. (1993), «La competitividad de las manufacturas españolas frente a las de la CE y la OCDE», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 56.

MANZANEDO, I., y SEBASTIÁN, M. (1990), «Simulaciones de un modelo estructural del sector exterior de la economía española», *Revista de Economía Pública*.

MAÑAS, L. (1987), «Especificaciones de una función de exportaciones para la economía española: estimación y predicción», SGPE-D-98003, Ministerio de Economía y Hacienda.

SEBASTIÁN, M. (1991), «Un análisis estructural de las exportaciones e importaciones españolas: evaluación del período 1989-1991 y perspectivas a medio plazo», *Documentos de Trabajo*, n.º 9114, Banco de España.

ANEXO

En este anexo, se comentan brevemente los resultados de la estimación de las funciones de exportación e importación de bienes no energéticos. Las estimaciones se han realizado utilizando el análisis de cointegración, a partir del cual se establece un modelo de mecanismo de corrección de error. El procedimiento consiste, básicamente, en contrastar la existencia de una relación de largo plazo entre la variable cuyo comportamiento se trata de explicar y un conjunto de variables seleccionadas según la teoría económica. Una vez contrastada la existencia de esta relación, se estima el modelo de mecanismo de corrección de error, en el que se incluye como variable explicativa un término que trata de corregir las desviaciones de la variable respecto a su valor de largo plazo.

Importaciones no energéticas

Las variables seleccionadas en la ecuación de largo plazo de las importaciones no energéticas son:

- Una variable que aproxima la capacidad de gasto de los agentes, para lo cual se utiliza la demanda final, cuya elasticidad es 1,85.

- Una variable de competitividad que se define como el cociente entre el deflactor de las importaciones no energéticas, incorporando los cambios en el arancel, y una serie de precios interiores medida por el índice de precios industriales no energéticos (IPRI). La elasticidad estimada es $-1,44$. En este trabajo, se optó por utilizar el IPRI como medida de precios interiores debido a que incluye, básicamente, bienes comerciables producidos en el interior que compiten directamente con las importacio-

nes. Por el contrario, el deflactor del PIB, utilizado en la mayor parte de los trabajos realizados para la economía española (véase Bonilla, 1978, y Fernández y Sebastián, 1989), incluye en su composición tanto bienes expuestos como no expuestos a la competencia exterior.

Las desviaciones de las importaciones respecto a su valor de largo plazo, determinado por estas dos variables, se corrigen con un coeficiente de $-0,17$ para el período 1966-1986 y de $-0,94$ a partir de 1987. Este cambio en el mecanismo de corrección de error, que implica una mayor velocidad de ajuste ante desviaciones respecto a la senda de largo plazo, podría ser reflejo del proceso de eliminación de barreras arancelarias y no arancelarias que tuvo que afrontar la economía española tras su adhesión a la Comunidad Europea.

En el corto plazo, la variable de demanda relevante para explicar el comportamiento de las importaciones es la inversión. Esta relación entre las importaciones y la inversión, puesta de manifiesto en Fernández y Sebastián (1989), fue objeto de un detallado estudio en este trabajo, ya que a partir de 1989 los bienes de consumo han adquirido un peso creciente en la composición de las importaciones. Así, se intentó estimar el modelo incluyendo el consumo, conjunta o separadamente con la inversión, sin que resultara estadísticamente significativo. La elasticidad estimada para la inversión (1,25) es muy significativa y estable a lo largo del período muestral analizado.

Finalmente, la elasticidad precio de corto plazo, expresada en dólares por peseta es $-1,12$, y la del tipo de

cambio del dólar frente a la peseta de 0,97.

Exportaciones no energéticas

Las variables seleccionadas para explicar el comportamiento de las exportaciones no energéticas son:

- Un índice que recoge la evolución de los mercados de exportación españoles medida por el volumen de las importaciones de manufacturas de los países industrializados. La elasticidad estimada es 1,65.

- Una variable de competitividad que refleja el precio de las exportaciones no energéticas españolas en relación con los precios de exportación mundial, corregidos por las variaciones del tipo de cambio. Su elasticidad es $-1,14$.

El coeficiente del mecanismo de corrección de error en la función de exportaciones no energéticas es la unidad, por lo que la ecuación se estima en niveles.

En el corto plazo, las elasticidades estimadas son 0,77 para la demanda exterior y $-0,76$ para la competitividad.

Finalmente, cabe mencionar que el efecto de la presión de la demanda interna sobre las exportaciones no se encuentra estadísticamente significativo, a diferencia de los resultados obtenidos en otros trabajos realizados para la economía española (véase Mañas, 1987, y Sebastián, 1991). La evidencia empírica obtenida en Dolado, Sebastián y Vallés (1993) apunta también hacia la existencia de un comportamiento acíclico de las exportaciones españolas.