

P y D PREDICCIÓN y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA

Nº 15, Abril 1997

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus. Universidad Carlos III de Madrid

LA CONTRIBUCION POSITIVA DEL SECTOR EXTERIOR AL CRECIMIENTO ECONOMICO ACTUAL, LA BALANZA DE PAGOS EN 1996 Y PREDICCIONES PARA 1997¹

El sector exterior ha contribuido positivamente al crecimiento del PIB durante 1996, lo que se ha prolongado en enero de 1997 y se espera continúe a lo largo del año. Así, tanto las importaciones como las exportaciones de bienes experimentaron tasas de crecimiento de cierta intensidad a lo largo de 1996, siendo más intensas en el segundo caso que en el primero. En el cuarto trimestre de 1996 se detectó un debilitamiento de ambas variables, en concordancia con la ralentización tanto de la economía española, como de las europeas. No obstante, los datos de enero de 1997 señalan una mejoría respecto de diciembre de las exportaciones y apuntan hacia una prolongación de la misma en el resto del año, de modo que en términos nominales estas exportaciones podrían registrar en 1997 un crecimiento anual medio en torno al 13%, tasa similar a la de 1996. Respecto de las importaciones, con los datos de enero no se aprecia todavía una clara recuperación pero, con un crecimiento esperado del PIB alrededor del 2,7%, en pesetas constantes, estas importaciones podrían crecer a una tasa anual media del 12% en 1997, en términos nominales. Con ello, la balanza comercial registraría un déficit en torno a los -2000 millardos de pesetas. Por su parte, la balanza de servicios continuará registrando superavits que más que compensarán el déficit comercial. Con un déficit de rentas en 1997 algo peor que el de 1996 y un saldo positivo en transferencias ligeramente superior al de 1996, la balanza por cuenta corriente registrará un superavit de 462 millardos. El saldo por cuenta de capital se espera también que sea positivo y, como resultado, el saldo por cuenta corriente y de capital, concepto cercano al de capacidad o necesidad de financiación de la economía, en términos de Contabilidad Nacional, se podría situar en 1997 en el 1,6% del PIB.

Los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondientes al cuarto trimestre de 1996, última información disponible, reflejan un comportamiento muy favorable del sector exterior a lo largo de dicho año, aspecto que diferencia la actual etapa expansiva en relación con las acaecidas en el pasado, en las que el crecimiento económico, medido por el PIB, y el saldo del sector exterior evolucionaron en sentido inverso, llegándose a registrar aportaciones negativas de este último al crecimiento del PIB.

En concreto, las importaciones de bienes y servicios, en pesetas corrientes, experimentaron una tasa de crecimiento anual medio del 9,8%, tasa que se traduce en un 7,5%, al descontar el efecto de los precios, tasa que ha sido superior a la alcanzada en el último trimestre de 1995, que fue del 6,8% (véase gráfico 1). La recuperación de las importaciones ha sido consecuencia tanto del elevado aumento de las importaciones de bienes como de las de servicios, si bien en este último caso ha sido superior (9,2% y 14,5% respectivamente, en pesetas corrientes).

Por su parte, las exportaciones de bienes y

servicios, a precios corrientes, presentaron un comportamiento más expansivo que las importaciones, creciendo en media en 1996 un 13,7%, cifra que se traduce en un 10,3% al eliminar el efecto de los precios, lo que supone un aumento de dos puntos respecto de la cifra alcanzada en 1995, consecuencia de la desaceleración experimentada por los precios, lo que se presenta en concordancia con la favorable evolución seguida por la inflación. No obstante, su perfil a lo largo de 1996 no ha sido uniforme, tal como refleja el gráfico 1 (en términos de las tasas trimestrales), ya que durante el primer semestre las exportaciones totales siguieron una pauta de crecimiento ascendente que flexionó a la baja en la segunda mitad del año, atribuible al debilitamiento registrado por las principales economías europeas. Por componentes, cabe señalar que tanto las exportaciones de bienes como las de servicios han presentado elevados crecimientos (13,9% y 13,1% respectivamente, en pesetas corrientes).

Como consecuencia de la falta de una mayor desagregación por parte de la CNTR, tal como se señala en anteriores ediciones de Predicción y Diagnóstico (P y D), junto con la disponibilidad de

¹ Este informe ha sido elaborado por M^a Dolores García, Antoni Espasa y José Manuel Martínez.

información más actualizada, a continuación se analiza el sector exterior sobre la base de la información proporcionada por la Dirección General de Aduana (Ministerio de Economía y Hacienda) y la Balanza de Pagos, elaborada por el Banco de España. En concreto, la última información disponible se corresponde con enero de 1997.

A partir de los datos de Aduanas se deduce que **las importaciones de mercancías**, en términos nominales, siguieron una trayectoria alcista a partir de abril de 1996, tras la desaceleración que se produjo en los primeros meses del año, tal como refleja el gráfico 2. No obstante, en el cuarto trimestre de 1996 se produjo una flexión a la baja, si bien con tasas de crecimiento subyacente superiores al 10%, como consecuencia del debilitamiento económico que se ha producido en dicho periodo. Los datos de enero, en que se ha registrado una tasa en torno al 8%, han supuesto una prolongación de esta tendencia descendente. Por componentes, se observa un comportamiento similar al agregado, aunque con distintas intensidades.

Las importaciones de bienes intermedios son las que han registrado una evolución más oscilante (gráfico 2). Así se observa que tras registrar tasas de crecimiento subyacente en torno al 5% a principios de 1996, llegó a alcanzar tasas superiores al 10% en los meses centrales, retornando de nuevo a tasas cercanas al 5% en los últimos meses del año. En todo caso estas cifras son muy inferiores a las alcanzadas en 1994 y 1995, en que estas importaciones llegaron a crecer alrededor del 18%. Por su parte, los precios de este tipo de bienes experimentaron un repunte a partir de septiembre de 1996, tras la trayectoria descendente que venía registrando desde principios de 1995, con una tasa interanual media para los cuatro últimos meses del 1996 del 6,1%. La razón que explica tal comportamiento es la fuerte subida experimentada por los precios de los productos energéticos, tanto por la apreciación del dólar como por la propia subida del precio de los crudos.

Dentro de los bienes intermedios, la factura de los productos energéticos ha sido muy elevada en la segunda mitad de 1996, debido a la subida de los precios, comentada en el párrafo anterior. Como consecuencia de ello, las importaciones de este tipo de bienes, en términos reales, registraron continuos descensos desde julio de 1996. La información de enero refleja un menor crecimiento interanual de estos productos, mientras que los precios han continuado subiendo, lo que se ha traducido en un marcado descenso de esta variable en volumen, o pesetas constantes. Por su parte, los productos no energéticos han experimentado un comportamiento

más dinámico en los últimos meses de 1996 y en enero de 1997, en términos reales, debido a que el comportamiento de los precios, con tasas en torno al 1%, han sido inferiores a los crecimientos registrados por las importaciones en términos nominales.

Por lo que respecta a las **importaciones de bienes de consumo**, el gráfico 2 pone de manifiesto que éstas se aceleraron en la primera mitad de 1996 hasta alcanzar un crecimiento subyacente en torno al 17% en el mes de julio, tasa que ha superado a las registradas desde el cuarto trimestre de 1994. No obstante, esta evolución no se mantuvo en la segunda parte de 1996. Así, se observa que las importaciones de este tipo de bienes se fueron desacelerando hasta registrar un crecimiento en torno al 5% en diciembre, lo que supone un descenso de quince puntos en menos de seis meses. No obstante, el dato de enero ha supuesto una estabilización respecto de diciembre de 1996, lo que podría estar indicando un próximo cambio de tendencia hacia posiciones más positivas.

Por componentes, se observa que la evolución más expansiva se corresponde con los productos no alimenticios, tanto en términos nominales como reales, con tasas de crecimiento medio anual en 1996 cercanas al 18% y 15% respectivamente, frente a una caída de las importaciones de alimentos, en torno al 1%, en ambos casos. Este comportamiento se puede explicar por la excelente campaña agrícola de 1996, que se ha traducido en una mayor cantidad de productos frescos de origen interior, junto con un superior crecimiento del consumo privado de bienes no alimenticios frente a los alimenticios.

Por último, **las importaciones de bienes de equipo** han experimentado crecimientos más elevados que el resto de los grupos, tal como refleja el gráfico 2. Así, tras una práctica estabilización de sus tasas desde mediados de 1995, en mayo de 1996 se inició un periodo fuertemente expansivo hasta alcanzar un crecimiento en torno al 25% en octubre, lo que supone una aceleración de quince puntos respecto del nivel medio alcanzado entre el segundo semestre de 1995 y el primero de 1996. No obstante, en los últimos meses de 1996 se produjo una flexión a la baja, al igual que ha ocurrido con el resto de los grupos, si bien con cierto retraso en este caso, al producirse en octubre, mientras que los de consumo flexionaron en julio y los intermedios en septiembre. La evolución de los precios de este componente ha sido igualmente alcista en la segunda parte de 1996, lo que, sin embargo, no ha contrarrestado la intensa demanda de este tipo de bienes al exterior, registrándose en el conjunto de 1996 un crecimiento

anual medio del 12% de las importaciones en términos reales. Los datos de enero reflejan un crecimiento positivo similar al de los meses precedentes, que se ha traducido en una prolongación de la desaceleración de su crecimiento subyacente.

Las perspectivas para los próximos meses son de una evolución más favorable de las importaciones. Así, es previsible una ruptura de la tendencia descendente seguida desde finales de 1996 hacia posiciones más positivas, como consecuencia de una aceleración del PIB y, previsiblemente, del consumo privado, lo que junto con una esperada estabilización de los precios relativos en 1997 se traduciría en un crecimiento anual medio de las importaciones de bienes en 1997 en torno al 12% en términos nominales, un 9% en pesetas constantes. Por componentes se espera una mejoría tanto de los bienes intermedios como los de consumo, mientras que los de equipo podrían frenar su ritmo descendente

En cuanto a las **exportaciones de mercancías**, los datos de Aduanas, en términos nominales, reflejan un comportamiento muy favorable y más expansivo que las importaciones. En el gráfico 3 se observa que las exportaciones siguieron una pauta claramente expansiva desde principios del segundo trimestre de 1996, lo que supuso que en agosto se volvieran a registrar crecimientos subyacentes de similar intensidad (en torno al 20%) que los registrados en media durante 1995, tras el debilitamiento experimentado en el primer trimestre de 1996. Estas elevadas tasas son consecuencia de las notorias exportaciones realizadas a países no comunitarios, favorecidas por la apreciación del dólar, que ha propiciado una mayor competitividad de los productos españoles. No obstante, al igual que ocurriera con las importaciones, en el cuarto trimestre de 1996 se produjo una desaceleración importante de las exportaciones, a raíz del empeoramiento sufrido por las principales economías europeas. Lo expuesto pone de manifiesto que la ralentización de la economía española en los últimos meses de 1996 no debe evaluarse como un hecho aislado, sino que se presenta en sintonía con lo acaecido en las de nuestros socios comunitarios.

Los datos de enero reflejan una ligera mejoría respecto de diciembre, mes en el que se registró un descenso importante del crecimiento subyacente, debido principalmente a los bienes de consumo. No obstante, la tasa de crecimiento de las exportaciones en enero se sitúa a niveles muy inferiores a los registrados en los meses previos a diciembre.

Por componentes, se observa un comportamiento

diferenciado. Así, las **exportaciones de bienes intermedios**, en términos nominales, crecieron con tasas cercanas al 20% en los meses centrales de 1996, cifra que aun siendo muy elevada no ha alcanzado los niveles registrados dos años antes. En el gráfico 3 se observa un perfil descendente a lo largo del segundo semestre de 1996, que se intensificó en diciembre, debido a los productos energéticos, en que se registró un crecimiento subyacente en torno al 10%. En enero, las exportaciones de este tipo de bienes mejoraron ligeramente, aunque con tasas muy por debajo de las alcanzadas en los meses más expansivos de 1996.

Las **exportaciones de bienes de consumo**, en términos nominales, han seguido un comportamiento similar al descrito para el conjunto de las exportaciones. En concreto, a partir de marzo de 1996 éstas iniciaron una fase alcista que se prolongó hasta agosto, en que se observan tasas superiores al 20% (gráfico 3), contrarrestando el fuerte descenso del primer trimestre de 1996, y que se sitúan en niveles similares a los de 1994 y 1995. El cuarto trimestre de 1996 fue mucho más moderado, quebrando la tendencia alcista descrita, llegando a tasas del 8% a finales de año. Por componentes, las exportaciones de bienes no alimenticios han crecido más que las de alimentación. Los datos de enero reflejan una prolongación de los crecimientos moderados de los meses anteriores.

Por último, las **exportaciones de bienes de equipo** son las que han experimentado un comportamiento claramente diferente del resto de los bienes. El gráfico 3 pone de manifiesto que, a lo largo del primer semestre de 1996, las exportaciones de este tipo de bienes crecieron menos intensamente que en periodos anteriores. Además, se observa que los últimos meses del año han sido claramente expansivos, consecuencia, en parte, de la venta de dos plantas petrolíferas, una en octubre y otra en diciembre, lo que ha supuesto cuantiosos ingresos para la economía española. El dato de enero ha sido muy favorable, con un crecimiento subyacente cercano al 25%, lo que supone la prolongación de la mejoría de meses anteriores.

Para el resto de 1997, cabe esperar una prolongación de la mejora reflejada por los datos de enero, ya que las exportaciones de bienes se verán favorecidas, en gran parte, por la buena marcha de las economías europeas en 1997, principales destinatarios de nuestros productos, así como por la favorable evolución de los precios interiores. En concreto, se espera que registren una tasa de crecimiento anual medio alrededor del 13% en pesetas corrientes, un 10% en términos constantes,

tasas superiores en un punto a las correspondientes a las importaciones, expuesta en anteriores párrafos.

Como resultado de las operaciones de importación y exportación de mercancías, el déficit comercial en 1996, en términos de Aduanas, fue de -2504,7 millardos (mrd) de pesetas, a pesar de la expansiva evolución de las exportaciones. No obstante, el nivel de cobertura ha sido del 83,8% cifra muy superior a la alcanzada en años anteriores. En enero de 1997, el déficit ha sido de -109,1 mrd de pesetas, cifra inferior en un 37,1% respecto de la alcanzada en el mismo periodo del año anterior.

En términos de la Balanza de Pagos, el saldo de las operaciones de bienes y servicios presentó una evolución claramente favorable a lo largo de 1996, cerrándose el mismo con un superávit de 651,6 mrd de pesetas, que supera holgadamente al experimentado en 1995 (32,2 mrd) y contrasta con los intensos retrocesos de los años anteriores. Este positivo comportamiento es consecuencia tanto de la reducción del déficit comercial como del notable aumento del saldo de la cuenta de servicios, debido a la buena marcha del turismo, ya que el resto de los servicios han sido deficitarios. La información de enero de 1997 refleja una continuación de la bonanza de la balanza de bienes y servicios, cuyo saldo ha sido de 92,9 mrd, el triple que en el mismo periodo de 1996, resultado de un descenso del 50% de la balanza comercial. Esta situación se prolongará en el resto del año, de forma que para 1997 se espera un superávit en torno a 908 mrd de pesetas, cifra superior en un 39% a la alcanzada en 1996. Ello sería el resultado de un comportamiento expansivo del saldo de servicios (289,6 mrd de pesetas) que más que compensaría el déficit de la balanza comercial (-2000 mrd de pesetas), tal como refleja el cuadro 1.

Por su parte, la balanza por cuenta corriente también ha registrado un superávit (228 mrd) en 1996, por segundo año consecutivo. Ello ha sido posible gracias al superávit de la balanza de bienes y servicios y las transferencias corrientes que han compensado la negativa evolución de las rentas. En enero de 1997 se alcanzó un superávit de 168,8 mrd, lo que supone un crecimiento del 60,8% en relación al mismo periodo del año anterior. Este superávit es el resultado tanto de la mejoría de la balanza comercial, como del aumento de las transferencias corrientes. Para el conjunto de 1997, se espera un superávit del saldo por cuenta corriente alrededor de 462 mrd de pesetas, con un déficit de

las rentas algo peor al de 1996 y un saldo positivo en transferencias ligeramente superior al de 1996 (véase cuadro 1).

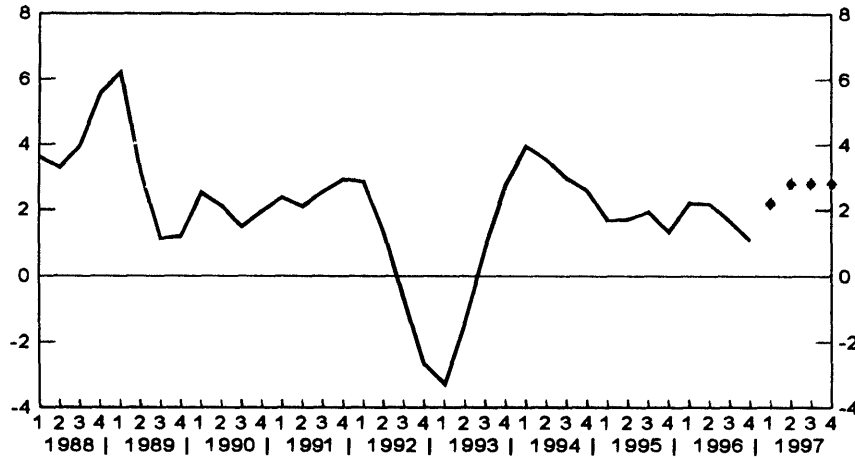
Por último, la balanza por cuenta de capital ha seguido la misma línea expansiva de las dos anteriores, presentando un superávit de 805,2 mrd en 1996 y de 62,3 mrd en enero de 1997. Para el conjunto de 1997 es previsible alcanzar un saldo por cuenta de capital positivo de 798 mrd de pesetas, ligeramente similar al alcanzado en 1996.

A resultas de lo expuesto en párrafos anteriores, el saldo por cuenta corriente y de capital, concepto próximo al de capacidad o necesidad de financiación, en términos de Contabilidad Nacional, fue de 1033,2 mrd de pesetas en 1996, lo que representa un 1,4% del PIB. Para 1997, las previsiones, realizadas en el Laboratorio de Predicción y Análisis Económico, apuntan a un saldo positivo de 1260 mrd de pesetas, lo que supone un aumento del 22% respecto del pasado año. Por otra parte, se prevé que el PIB crezca en 1997 un 5,2% en términos nominales (lo que se traduce en una tasa del 2,7% al descontar los precios) y, como resultado, el saldo anterior supondría un 1,6% del PIB.

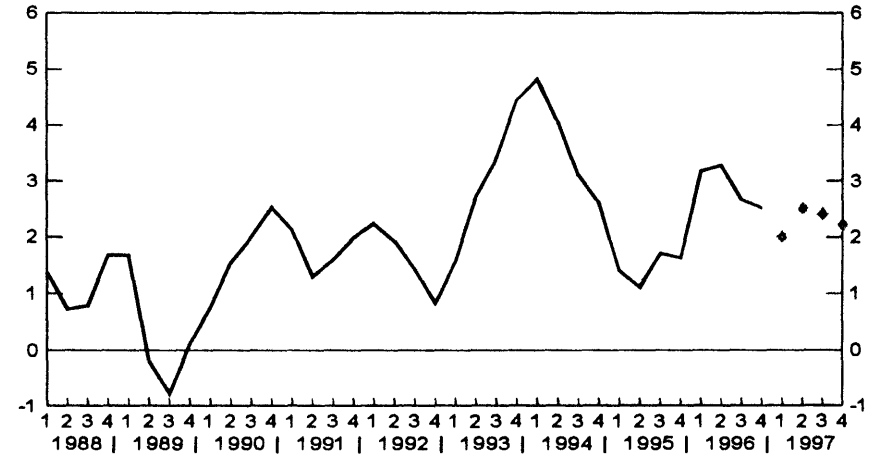
El favorable comportamiento de la balanza de pagos ha dado lugar a un aumento de las reservas en enero, situándose el nivel de las mismas en 65.290,8 millones de dolares. La información proporcionada por el Banco de España, para los meses siguientes, reflejan un mantenimiento de dicho nivel de reservas.

En resumen, la contribución del sector exterior a la actual fase expansiva de la economía española esta siendo claramente positiva. En concreto, la balanza corriente presenta superávits, tanto en 1996 como en enero de 1997, resultado de un notorio descenso del déficit comercial junto a la favorable evolución de los ingresos por turismo y de las transferencias. En cuanto al comercio de bienes, cabe destacar que tanto las importaciones como las exportaciones han presentado ritmos de crecimiento positivos, en dicho periodo, si bien en el primer caso éstos han sido de menor intensidad. El resto de la balanza de pagos muestra, asimismo, un positivo comportamiento. La propicia situación es previsible que se prolonge a lo largo de 1997, dado que existen expectativas razonables de que la economía española, así como las del entorno europeo, continúen mejorando.

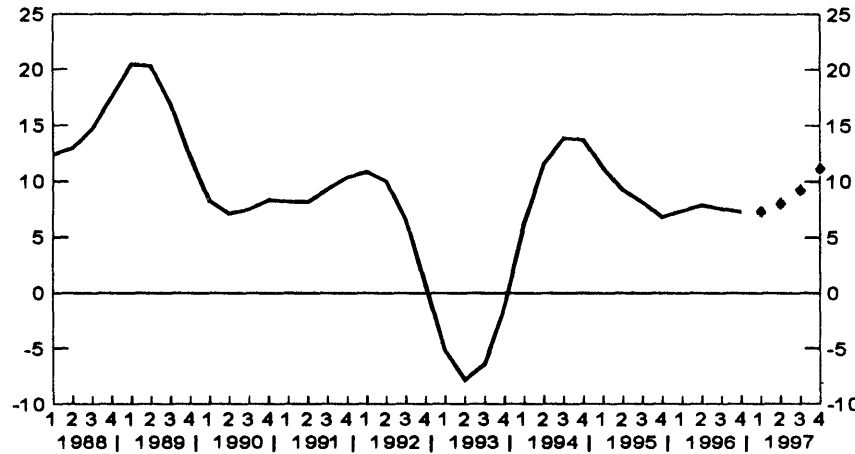
IMPORTACIONES(*)
Tasas Trimestrales



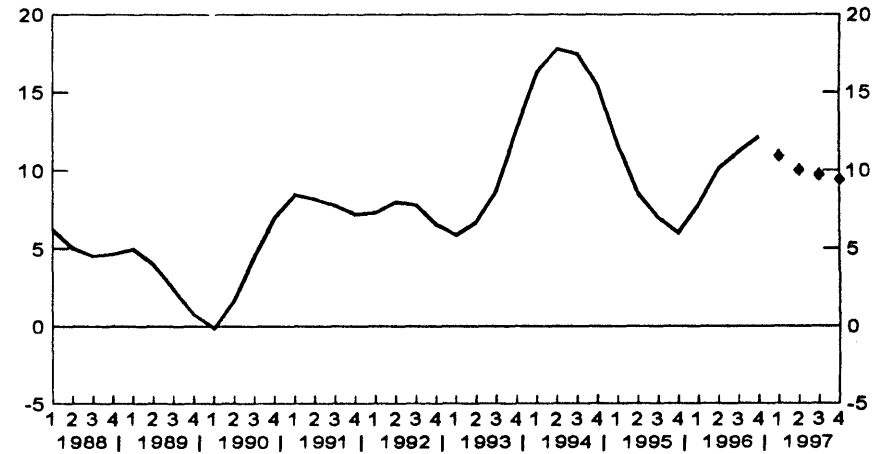
EXPORTACIONES(*)
Tasas Trimestrales



IMPORTACIONES(*)
Tasas Interanuales



EXPORTACIONES (*)
Tasas Interanuales



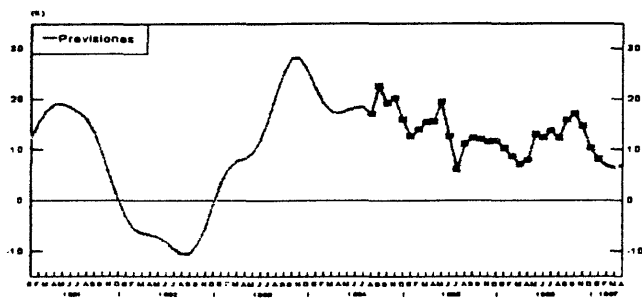
Nota: Las tasas correspondientes a 1997 son predicciones.

Fecha: Abril 1997.

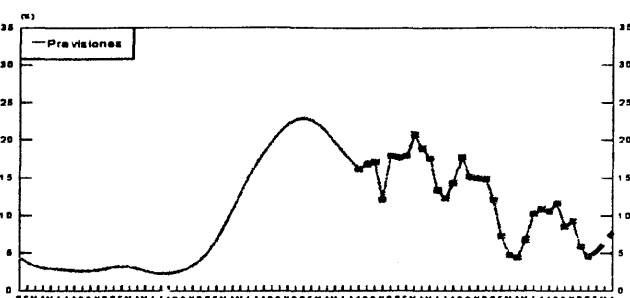
Fuente: INE y elaboración propia

(*)En pesetas constantes.

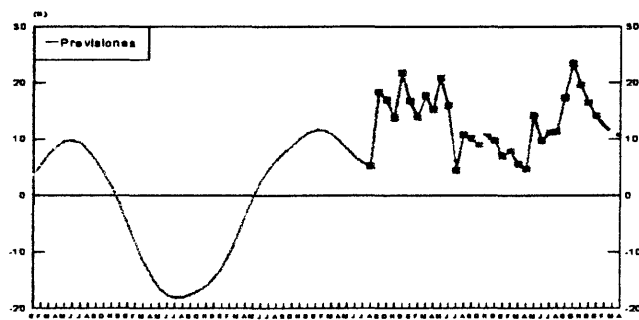
**IMPORTACIONES
Total
Crecimiento Subyacente**



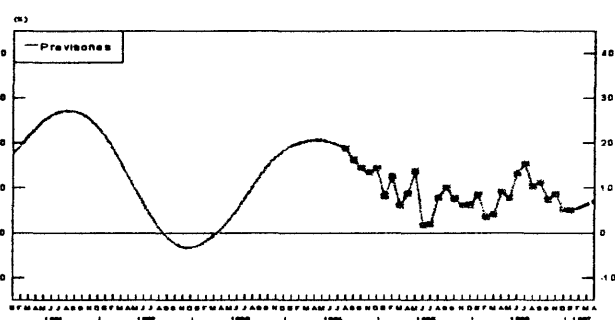
**IMPORTACIONES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente**



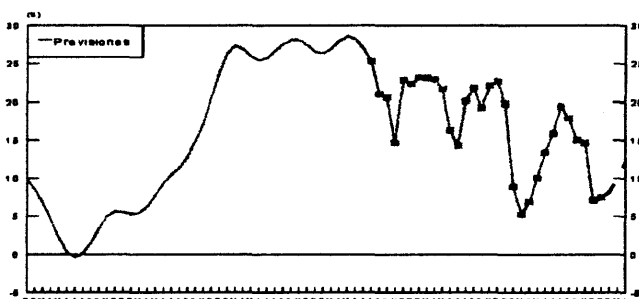
**IMPORTACIONES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente**



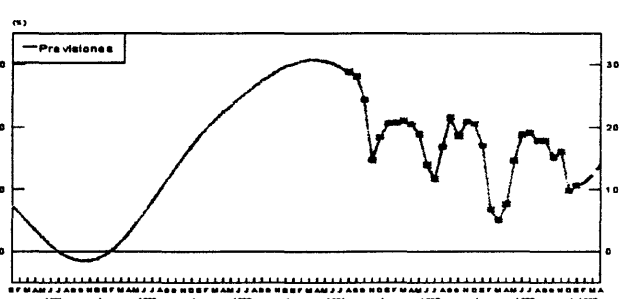
**IMPORTACIONES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente**



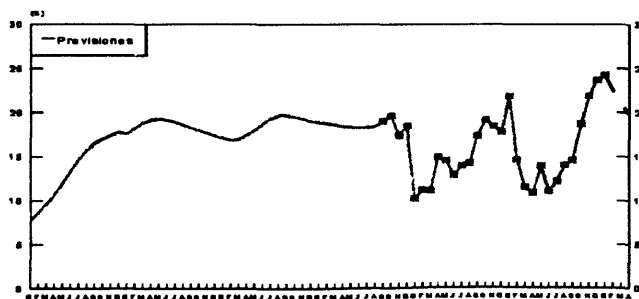
**EXPORTACIONES
Total
Crecimiento Subyacente**



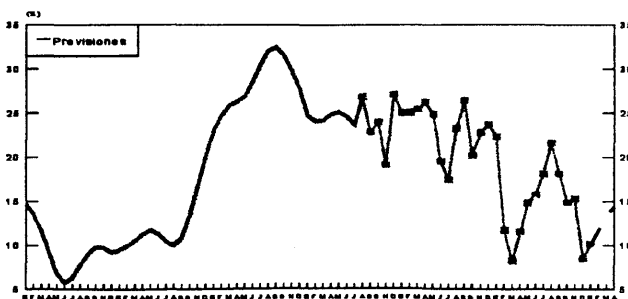
**EXPORTACIONES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente**



**EXPORTACIONES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente**



**EXPORTACIONES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente**



Cuadro 1. BALANZA DE PAGOS. Miles de millones de pesetas		
	1996	1997
BIENES		
* INGRESOS	12936	14617.7
* GASTOS	14822.4	16601.0
* SALDO	-1886.4	-1983.3
SERVICIOS		
* INGRESOS	5624.4	6344.4
* GASTOS	3082.8	3452.7
* SALDO	2541.6	2891.6
SDO BIENES Y SERVICIOS	655.2	908.3
RENTAS	-752.4	-800.0
TRANSFERENCIAS	325.2	353.5
SALDO CTA CTE	228	461.8
SALDO CTA CAPITAL	805.2	798.2
SALDO C/C Y C/CAPITAL	1033.2	1260.0
PIB	73661	77491.4
SDO C/C Y C/CAPITAL EN % DEL PIB	1.4	1.6
Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia		

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.*

SUSCRIPCIÓN PARA EL RESTO DE 1997

NOMBRE Y APELLIDOS:

DIRECCIÓN

POBLACIÓN

TELÉFONO FAX

N.I.F. FECHA

PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO 11.250 pts []

(*) El precio incluye el I.V.A.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas.....

Enviar a la atención de Rebeca Albacete. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico albacete@est-econ.uc3m.es.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES DE
PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

*La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (n° 14, marzo 1997)

*El avance moderado del consumo privado en la actual fase expansiva (n° 13, febrero 1997)

* Predicciones macroeconómicas (n°12, enero 1997)

* Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (n° 11, diciembre 1996)

* Estimación real del empleo en 1995 y previsiones para 1996 (n° 10, noviembre 1996)

* La debilidad de la actividad en la construcción (n° 9, octubre 1996)

* La actividad industrial y la debilidad de la recuperación económica (n° 8, septiembre 1996)

* Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (n° 7, julio 1996)

* El consumo privado en 1995 y predicciones para 1996 (n° 6, junio 1996)

* La producción industrial: crecimiento actual y perspectivas futuras (n° 5, mayo 1996)

* La ocupación en 1995 y predicciones para 1996 (n° 4, abril 1996)

* La actividad industrial y predicciones para 1996 (n° 3, marzo 1996)

* Coyuntura en la construcción (n°2, febrero 1996)

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR
LA FUNDACIÓN DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**