

## El sector exterior de la economía española en 1999

Esther Gordo  
Economista,  
Servicio de Estudios,  
Banco de España

### Introducción

En 1999 España se incorporó a la Unión Económica y Monetaria (UEM) dentro del grupo de países fundadores de la misma, tras haber cumplido satisfactoriamente los requisitos de convergencia establecidos en términos de estabilidad nominal y de corrección de los desequilibrios macroeconómicos básicos. Culminaba así el proceso de apertura e integración internacional que la economía española había iniciado a mediados de la década de los ochenta, y que ha supuesto el dismantelamiento de las fronteras físicas y económicas frente a los nuevos socios, la adaptación de los esquemas de protección frente a terceros países a los vigentes en el mercado común europeo, y la adopción de los compromisos existentes en materia cambiaria y monetaria, así como en lo referente a la libertad de circulación de los factores productivos<sup>1</sup>.

El nacimiento del euro el 1 de enero de 1999, además de suponer un cambio histórico en el orden monetario internacional, sin duda ha tenido repercusiones muy significativas sobre el proceso de integración europea como consecuencia de la reducción de los costes de transacción y del aumento de la transparencia en el sistema de precios que conlleva la moneda única y, en general, de la ampliación de las posibilidades de alcanzar mejoras de eficiencia en la asignación de recursos entre los países miembros, al desaparecer la incertidumbre cambiaria.

Pero además, este nuevo marco conlleva también un conjunto de retos y desafíos para las economías de la zona del euro. En particular, desde la perspectiva de las relaciones comerciales con el exterior, en una unión monetaria el desequilibrio exterior de una economía cobra una naturaleza distinta, en el sentido de que ya no limita de forma tan directa su capacidad de crecimiento porque afecta muy poco a la disponibilidad y al coste de la financiación exterior, que vienen determinados por el comportamiento global de la unión. No obstante, la desaparición del tipo de cambio nacional como instrumento de estabilización supone también que toda pérdida de competitividad acumulada frente al resto del mundo acabará reflejándose, en mayor medida, sobre el crecimiento y el empleo.

En este sentido, la economía española ha venido mostrando en los años recientes un ritmo de crecimiento real elevado, superior al registrado en el conjunto de los países de la zona del euro. A lo largo de estos años, los avances alcanzados en términos de estabilidad nominal permitieron conjugar esta expansión de la actividad económica con el mantenimiento de unas cuentas exteriores equilibradas. Sin embargo, en 1999 el saldo de las operaciones frente al exterior experimentó un cambio de signo, ya que la fortaleza de la demanda interna -impulsada por los reducidos niveles de los tipos de interés y

por el aumento de la confianza de los agentes económicos que ha acompañado a la entrada en la UEM- se tradujo en un avance sustancial de las importaciones. En cambio, en un entorno de debilidad de los mercados internacionales, las exportaciones presentaron resultados muy negativos en la primera mitad del año y aunque posteriormente han mostrado una recuperación firme, su ritmo de crecimiento en el promedio del año es muy inferior al registrado por las importaciones. En cualquier caso, conviene destacar que aunque la ampliación del desequilibrio comercial obedece en buena medida a la diferente posición cíclica de España frente a los países de su entorno europeo, también existen algunos síntomas que indican que la competitividad de los sectores expuestos a la competencia exterior se está deteriorando. En los siguientes apartados se analizan con mayor detalle todos estos aspectos.

#### Evolución de las relaciones con el exterior en 1999. La balanza de pagos.

*“El saldo de las balanzas por cuenta corriente y de capital mantuvo una posición deficitaria en 1999, que contrasta intensamente con el superávit que había registrado en los 4 años anteriores”*

Como ya se ha comentado, el saldo conjunto de las balanzas por cuenta corriente y de capital mantuvo una posición deficitaria en 1999, que contrasta intensamente con el superávit que había registrado en los cuatro años precedentes. Finalizaba así un período en el que la economía española, que tradicionalmente había dependido del ahorro exterior para financiar su proceso de crecimiento, pudo mantener un elevado ritmo de expansión de la actividad conservando una posición muy saneada de sus cuentas externas, que le permitía incluso financiar al exterior en una cuantía elevada.

En concreto, según la información disponible para los diez primeros meses del año, el déficit de las operaciones corrientes y de capital en ese período ascendió a 1.459 millones de euros (Cuadro 1), lo que supone un deterioro notable en comparación con el superávit de 5.974 millones de euros registrados en el mismo período del año anterior. Este resultado tuvo su origen en la progresiva ampliación que experimentó el déficit de la balanza de operaciones corrientes conforme avanzaba el año, que no pudo compensarse por la ligera mejora del superávit de la balanza por cuenta de capital. En términos del PIB, el saldo

conjunto de ambas balanzas podría haberse situado ligeramente por debajo del -1%, frente al superávit del 0,7% del PIB alcanzado en el promedio del año anterior.

En consonancia con esta evolución, en 1999 se produjo también un cambio de signo en la cuenta financiera frente al resto del mundo. En contraste con lo sucedido en los años recientes, cuando las inversiones de España en el exterior superaron a las inversiones realizadas en España por no residentes, en los diez primeros meses de 1999 las entradas netas de capital ascendieron a 4.188 millones de euros, frente a unas salidas netas de 2.801 observadas en el mismo período del año anterior.

El análisis desagregado de la evolución de las operaciones con el exterior en 1999 revela las siguientes tendencias fundamentales. Por un lado, el déficit comercial intensificó la senda de deterioro que había iniciado en 1998, tras el proceso de paulatina mejora que había mostrado en los años precedentes. Los excelentes resultados que volvió a presentar el sector turístico en 1999 no pudieron compensar el fuerte incremento del déficit en los intercambios de mercancías produciéndose, en consecuencia, una ampliación de las necesidades de financiación de la nación. Por otro lado, aunque este artículo se centra en el análisis de las operaciones por cuenta corriente y de capital, conviene señalar el sustancial incremento que han registrado los flujos financieros con el exterior en los dos últimos años. Este hecho se enmarca en el proceso de internacionalización que viene experimentando la economía española desde la década de los ochenta. En una primera instancia tuvo su principal exponente en el notable crecimiento de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios en porcentajes del PIB, conforme España avanzaba en la transformación del marco regulador de sus intercambios comerciales con el exterior, mientras que en la vertiente de las operaciones financieras parece haber cobrado mayor impulso en los años más recientes. En particular, destaca el aumento de las inversiones directas en el exterior en los dos últimos años, que ha supuesto que la economía española pase a ser un inversor neto, cuando tradicionalmente constituía un país receptor neto de inversiones directas. A continuación se analizan con mayor detalle los principales rasgos de la evolución de las operaciones corrientes y de capital con el exterior en 1999.

### La balanza de mercancías

En 1999 el déficit de la balanza de mercancías intensificó el proceso de deterioro que se había iniciado en el ejercicio precedente, tras presentar durante cuatro años consecutivos una senda de corrección. Según las cifras de la balanza de pagos, el déficit comercial acumulado en los diez primeros meses del año aumentó un 70,8% respecto al mismo período del año anterior, debido a la fortaleza que mantuvieron las importaciones, que aumentaron un 12,2% en términos nominales en ese mismo período, mientras que las exportaciones crecían a un ritmo muy moderado del 3,2%.

Con el propósito de analizar con mayor rigor los flujos de mercancías con el resto del mundo, en el Gráfico 1 se presenta el comportamiento del déficit comercial con cierta perspectiva histórica y la evolución de las tasas de crecimiento real de las exportaciones e importaciones de bienes, así como de la relación real de intercambio (el cociente entre los precios de exportación e importación). Asimismo, en el Cuadro 2 se detallan los principales factores determinantes de las exportaciones e importaciones<sup>2</sup>. Como se puede apreciar, las exportaciones de mercancías registraron un extraordinario dinamismo a partir de 1993, impulsadas por el elevado crecimiento del comercio mundial y por las ganancias de competitividad alcanzadas tras las devaluaciones del tipo de cambio de la peseta. Adicionalmente, la relación real de intercambio mostró una tendencia de mejora, aunque con algunas oscilaciones, ya que los exportadores españoles aprovecharon parte de la mejora de competitividad que les confería la depreciación del tipo de cambio para incrementar sus precios en pesetas y recuperar los márgenes de explotación que se habían visto mermados en los años precedentes. En conjunto, la fortaleza de las ventas al exterior y la mejora de la relación real de intercambio permitieron una corrección significativa del déficit comercial, en un contexto de elevado crecimiento de la actividad económica interna que, como se comprueba en el gráfico, trajo consigo un crecimiento elevado de las importaciones.

Sin embargo, el proceso de corrección del déficit comercial mostró un punto de inflexión en 1998. En particular, el panorama económico mundial experimentó un drástico deterioro conforme avanzaba el año, debido a la intensificación de la crisis financiera de los mercados asiáticos y a sus efectos de contagio sobre los países más

desarrollados y también sobre otras economías emergentes, donde el impacto de la crisis se vio agudizado por el abultado descenso que experimentaron los precios de los productos básicos, de elevada presencia en la estructura productiva y exportadora de estos países. Como se puede apreciar en el Cuadro 2, la crisis internacional tuvo un impacto muy significativo sobre el crecimiento del comercio mundial; de hecho, las importaciones realizadas por los países asiáticos descendieron por primera vez en veinte años y la participación de los países en desarrollo en el comercio mundial de mercancías disminuyó por primera vez en el decenio. En este contexto, las exportaciones españolas experimentaron una desaceleración muy intensa, que pudo verse ampliada por las mejoras de competitividad que registraron algunos países del sudeste asiático cuyas monedas se vieron sometidas a devaluaciones de elevada magnitud, propiciando un desplazamiento de los productos españoles en terceros mercados. La debilidad de las ventas al exterior y el mantenimiento de tasas de crecimiento elevadas de las importaciones, alentadas por el dinamismo de la demanda interna, provocaron una notable ampliación del desequilibrio comercial.

Durante los primeros meses de 1999, las ventas al exterior continuaron mostrando un comportamiento muy negativo, acusando todavía el impacto de la crisis de los mercados emergentes y la atonía de la demanda de las economías europeas. No obstante, una vez que la crisis internacional entró en vías de superación y comenzaron a consolidarse los síntomas de mejoría de los países de la zona del euro, las exportaciones iniciaron un proceso de recuperación sostenida, al que han contribuido además las ganancias de competitividad derivadas de la depreciación del euro y la moderación de los precios de exportación. De hecho, la información correspondiente al comportamiento de los flujos comerciales con el exterior durante los meses de octubre y noviembre confirma que la recuperación de las exportaciones está cobrando una intensidad notable. En este mismo sentido, las perspectivas de los empresarios exportadores, según se desprende de la encuesta de coyuntura de la exportación elaborada por el Ministerio de Economía y Hacienda, han registrado también una mejora sustancial. En cualquier caso, a pesar de la aceleración de las exportaciones, las importaciones crecieron a un ritmo muy superior, propiciando un nuevo aumento del déficit comercial. Además, en el segundo semestre del

año el deterioro del saldo comercial se vio influido por el empeoramiento de la relación real de intercambio, al registrar los precios de importación tasas de crecimiento muy superiores a los de exportación como consecuencia de la escalada del precio del petróleo en los mercados internacionales.

El análisis de las exportaciones e importaciones por grupos de productos y áreas geográficas permite profundizar aún más en los factores determinantes de su evolución. Atendiendo a la composición de las exportaciones por áreas geográficas, en el Cuadro 3 se puede apreciar que entre 1993 y 1997 el dinamismo que mostraron las exportaciones se vio sustentado por los extraordinarios resultados alcanzados en los mercados de los países menos desarrollados, que incrementaron su importancia relativa en la estructura porcentual de las exportaciones españolas, frenando el proceso de concentración de las ventas en los mercados europeos que había tenido lugar desde nuestra adhesión a la Comunidad Económica Europea en 1986. Contribuyen a explicar este resultado el prolongado período de expansión

económica en que se encontraban inmersos los países del sudeste asiático, la mejora de la

*“Las ventas a los países del área del euro mostraron una lenta pero continua aceleración, que adquirió cierta intensidad en el cuarto trimestre de 1999”*

actividad en las economías latinoamericanas, que en general habían afrontado una profunda transformación de sus antiguos esquemas de protección frente al exterior basados en la sustitución de las importaciones y, en fin, el proceso de apertura y reorganización de las estructuras productivas que experimentaron los países del centro y el este europeo. Por su parte, las ventas a los mercados más

desarrollados presentaron también ritmos de avance elevados, impulsadas por las mejoras de competitividad de los productos españoles.

Sin embargo, el dinamismo que habían mostrado las exportaciones destinadas a las economías emergentes se vio interrumpido radicalmente en 1998, cuando las ventas a los Nuevos Países Industrializados (NPI) asiáticos cayeron un 46,3% en términos nominales, mientras que las destinadas a los países de la Comunidad de Estados Independientes (CEI), a otros países del centro y el este de Europa y a Latinoamérica, registraron avances muy moderados. A comienzos de 1999 las ventas a estos mercados todavía presentaban resultados muy negativos. No obstante, en el transcurso del año se ha producido una

mejoría generalizada, aunque se observan desigualdades importantes. En concreto, las ventas a los países del sudeste asiático, que fueron superando la recesión con mayor prontitud e intensidad de lo esperado, presentaron un comportamiento muy expansivo desde el segundo trimestre de 1999, registrando un aumento del 7,9% en el promedio de los once primeros meses del año. Por el contrario, las ventas a Latinoamérica registraron descensos muy abultados durante los tres primeros trimestres, apreciándose algún síntoma de recuperación al término del año. Finalmente, en el caso de la CEI y otros países del centro y el este de Europa cabe destacar la existencia de pautas de comportamiento muy diferenciadas entre aquellos países que en los años recientes han suscrito acuerdos comerciales con la Unión Europea, donde las exportaciones españolas fueron cobrando una elevada fortaleza conforme avanzaba el año, y Rusia, donde la recuperación de las ventas ha sido más débil y tardía.

Por lo que se refiere a las exportaciones destinadas a los países más desarrollados, en 1999 las ventas a los países del área del euro mostraron una lenta pero continua aceleración, que adquirió cierta intensidad en el cuarto trimestre, en un contexto de reactivación de la demanda interna de esta área. No obstante, esta recuperación se produjo de manera muy desigual. Las ventas a Alemania, Francia e Italia mostraron un comportamiento muy deprimido hasta el tercer trimestre del año, mientras que las destinadas a Portugal y al resto de los países registraron un mayor dinamismo. Por otra parte, las exportaciones a Estados Unidos presentaron una gran atonía durante la mayor parte del año, prolongando la tendencia observada en el ejercicio precedente. Este resultado contrasta con la persistencia del ciclo expansivo en el que se encuentra inmersa la economía norteamericana y con el fortalecimiento que experimentó el dólar frente al euro. Las ganancias de competitividad que obtuvieron los países asiáticos en los años precedentes podrían haber provocado un desplazamiento de los productos españoles en este mercado, habida cuenta de que la estructura de las exportaciones españolas dirigidas a Estados Unidos se caracteriza por una elevada presencia de algunas manufacturas de consumo y ciertos productos intermedios en cuya producción están muy especializadas las economías emergentes del sudeste asiático. Finalmente, las ventas a Japón mostraron una intensa mejora, registrando una

tasa de crecimiento próxima al 25% en los once primeros meses del año.

Atendiendo a la composición de las exportaciones por grupos de productos, en los primeros meses de 1999 numerosos sectores exportadores presentaron tasas de crecimiento negativas que tendieron a revertir al término del año. En conjunto, en los once primeros meses de 1999 destaca la fortaleza de las ventas de bienes de equipo, que durante los años más recientes han constituido el componente más dinámico de las exportaciones, aunque su evolución también se vio frenada en 1998 por la crisis económica internacional. Este hecho constituye un reflejo de los avances que ha realizado la economía española en el ámbito de la investigación y desarrollo, aunque este tipo de bienes aún representa una proporción muy reducida en el total de las ventas al exterior en comparación con los países más avanzados de nuestro entorno económico. Por su parte, las ventas de productos alimenticios, cuya evolución se encuentra muy influenciada por las condiciones climatológicas, mostraron una gran atonía en el conjunto del año, prolongando la tendencia de 1998, ya que la recuperación del sector hortofrutícola no pudo compensar la moderación del resto de los componentes como consecuencia de los malos resultados de la campaña agrícola. Los bienes de consumo no alimenticio presentaron también ritmos de avance reducidos, destacando en particular el moderado crecimiento de las ventas de automóviles, como consecuencia de la debilidad del gasto en consumo de las economías del área del euro que constituyen nuestros principales clientes en este tipo de bienes. Por otra parte, los productos intermedios de carácter industrial presentaron también un tono moderado en el promedio de 1999, si bien fueron recuperándose a medida que avanzaba el año y se consolidaba la aceleración de la actividad industrial en el ámbito internacional.

Por lo que se refiere a las importaciones, como se comentó anteriormente, desde 1994 han mostrado un ritmo de expansión elevado, impulsadas por el vigor de la demanda interna. La composición de las importaciones por grupos de productos en este último año refleja la persistencia de ritmos de avance elevados de las compras de bienes de equipo, que superan incluso los crecimientos registrados en los tres años precedentes. Este resultado es consecuencia de la fortaleza del proceso inversor que ha llevado a cabo la economía española en los años recientes y de las

debilidades tecnológicas que aún presenta nuestra oferta productiva, en comparación con los países más avanzados, que se traduce en una elevada dependencia de los bienes de equipo producidos en el exterior como vía de acceso a las tecnologías más avanzadas. Por otra parte, otro de los rasgos destacables de la evolución de las importaciones en los años recientes ha sido el progresivo fortalecimiento de las compras de bienes de consumo no alimenticio y, en particular, de los automóviles. Las condiciones monetarias y financieras de la economía española, que han incidido especialmente sobre la demanda de automóviles, y el desplazamiento de las preferencias de los consumidores hacia segmentos de mayor cilindrada, de gama media o alta, en los que la oferta española está escasamente especializada, justifican este resultado. Las compras de productos alimenticios mantuvieron tasas de crecimiento elevadas, similares a las observadas en el ejercicio precedente, en un contexto de moderación de sus precios en los mercados internacionales y de escasez de la oferta interior de estos productos. Finalmente, las importaciones de productos intermedios no energéticos experimentaron una trayectoria ascendente en el transcurso del año, a medida que se afianzaba la recuperación de la actividad industrial, mientras que las compras de productos energéticos registraron descensos muy abultados a partir del segundo trimestre del año, como consecuencia de la escalada de los precios del petróleo en los mercados internacionales, que ha provocado que las refinerías españolas hicieran uso de las reservas acumuladas en años anteriores.

En definitiva, el rasgo más significativo de la evolución del comercio de bienes en 1999 fue la recuperación que experimentaron las exportaciones conforme avanzaba el año, en un entorno de mejoría de la actividad y del comercio mundial, junto a la depreciación del euro frente al dólar. No obstante, a pesar de la aceleración de las ventas al exterior, el déficit comercial experimentó un deterioro muy abultado, como consecuencia de la pujanza de las importaciones. La elevada sensibilidad de las importaciones respecto al crecimiento económico interno constituye un rasgo estructural de la economía española que tiene su origen en las deficiencias que aún sigue presentando la oferta productiva pese a los avances realizados en los últimos años, que se traduce en una elevada dependencia exterior de aquellos bienes que incorporan un mayor conte-

nido tecnológico, como los bienes de equipo, y en una notable presencia de los productos intermedios importados en los procesos productivos españoles, que resulta especialmente significativa en el caso de algunos de los sectores con mayor orientación exportadora. En consecuencia, para mantener el actual ciclo expansivo sin que se produzca una ampliación del desequilibrio comercial, es necesario que las empresas españolas sigan consolidando su capacidad exportadora, incrementando sus cuotas en los mercados exteriores, tal y como ha sucedido en los años recientes. La competitividad frente al exterior se configura así como la variable clave que permite compatibilizar el crecimiento económico y la corrección del déficit comercial.

En este sentido, en el Gráfico 2 se presenta la evolución de la competitividad exterior de la economía española, medida a través de los tipos de cambio efectivo real elaborados con precios de exportación y con costes laborales unitarios en las manufacturas. Como se puede constatar, la competitividad de la economía española experimentó una mejora sustancial a partir de 1992, debido a la intensa depreciación que registró el tipo de cambio de la peseta. No obstante, los precios de exportación de España registraron tasas de crecimiento muy superiores a las de los países industrializados, ya que las empresas españolas productoras de bienes comerciales llevaron a cabo un proceso de ampliación de sus márgenes de explotación, aprovechando parte de la ventaja competitiva frente al exterior que les confería el nuevo nivel del tipo de cambio. Una vez superado este proceso, desde 1997 la competitividad de la economía española medida con precios de exportación se ha mantenido relativamente estable, debido tanto a la estabilidad que ha mostrado el tipo de cambio de la peseta frente a las monedas de los países que en la actualidad componen el área del euro, como a la moderación de los precios de exportación.

Sin embargo, los costes laborales unitarios, pese a haberse desacelerado, aún mantienen ritmos de avance muy superiores a los de los países industrializados. En efecto, el proceso de desaceleración de la remuneración de los asalariados que ha tenido lugar en los últimos años no se ha trasladado plenamente a la evolución de los cos-

tes laborales unitarios de la economía, ya que la fortaleza del proceso de creación de empleo ha traído consigo una ralentización de la productividad aparente del trabajo. En consecuencia, los costes laborales unitarios han mantenido tasas de crecimiento más elevadas que las que registran en promedio los países más desarrollados. Esta circunstancia resulta insostenible a medio plazo, ya que la incorporación de la economía española a la UEM exige que los exportadores españoles deban mantener unos precios muy similares a los de los países de su entorno para preservar sus cuotas en los mercados exteriores. En este contexto, el aumento de los costes a tasas superiores a las del resto de los países repercute directamente sobre los márgenes de explotación de las empresas españolas y sobre sus niveles de producción y empleo, suponiendo un riesgo elevado para el desarrollo futuro de la exportación.

### La balanza de servicios

En 1999, la balanza de servicios mantuvo las pautas de comportamiento observadas el año anterior, experimentando una nueva mejora de su superávit que refleja los excelentes resultados que volvió a registrar el sector turístico, mientras que el saldo correspondiente a otros servicios mantuvo una senda de deterioro. En concreto, el superávit de la balanza de servicios ascendió a 18.383 millones de euros en los diez primeros meses del año, lo que supone un aumento de 1.919 millones de euros en relación con el ejercicio precedente. El saldo del turismo volvió a registrar una sensible mejora de 2.458 millones de euros, mientras que el déficit de otros servicios experimentó un deterioro de 539 millones de euros.

Como se observa en el Cuadro 4, los ingresos por turismo han registrado tasas de crecimiento muy elevadas durante los tres últimos años, circunstancia que resulta especialmente significativa si se tiene en consideración que se ha producido en un contexto de notable crecimiento de los precios de los servicios relacionados con el turismo y de relativa debilidad del gasto de los consumidores residentes en los países del área del euro, que constituyen los principales núcleos de afluencia de nuestro turismo. De este modo, a lo largo de estos años España ha afianzado su posición como uno de los principales destinos turísticos a nivel internacional, ocupando en 1999 el segundo lugar en la lista de países receptores de turistas, inmediatamente

*“La competitividad de la economía española se ha mantenido relativamente estable, debido tanto a la estabilidad del tipo de cambio como a la moderación de los precios de exportación”*

detrás de Francia, según las cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT).

Los factores que explican la expansión de este agregado son diversos. Por un lado, destaca el papel que han jugado algunos elementos de índole coyuntural, entre los que cabe señalar la fortaleza de la libra esterlina, que ha propiciado una afluencia sustancial de turistas procedentes del Reino Unido, que en la actualidad representan más del 20% de los no residentes que visitan España. Adicionalmente, la progresiva recuperación de la confianza de los consumidores europeos observada en 1999 ha impulsado también una mayor expansión de los turistas alemanes y franceses. También, las campañas de promoción que se han realizado durante la última década, destinadas a reducir la acusada estacionalidad que tradicionalmente ha caracterizado a este agregado, mediante la promoción de destinos y de productos turísticos alternativos a los que ofrecen las comunidades del litoral, parecen haber impulsado una mayor afluencia de turistas en meses distintos a los de verano, y al mismo tiempo ha incentivado zonas que hasta el momento tenían una escasa proyección turística.

En efecto, tradicionalmente la oferta turística española se había asentado sobre la promoción en exclusiva del producto turístico denominado *sol y playa*, lo que acabó generando una excesiva concentración geográfica y temporal de esta actividad, provocando una congestión de las zonas turísticas del litoral mediterráneo y de las comunidades insulares en la temporada de verano, que suponía un obstáculo para la expansión de los ingresos por turismo. Sin embargo, en los últimos años las campañas de promoción turística han tratado de impulsar la demanda de otros productos turísticos alternativos -como el turismo cultural, de naturaleza o deportivo-, que en la actualidad, y a pesar de su reciente expansión, todavía tienen un desarrollo muy escaso en la economía española, para propiciar una mayor afluencia de turistas en meses distintos a los de la temporada estival.

Por su parte, los pagos por turismo mostraron también un ritmo de avance muy elevado en 1999, recuperando la trayectoria ascendente que habían iniciado en 1995 y que se había visto truncada en 1997 como consecuencia de la fortaleza del dólar, que provocó un notable encarecimiento de los viajes al exterior. La estabilidad del tipo de cambio de la peseta y la progresiva mejora de la confianza y de la capacidad de com-

pra de los hogares españoles justifican el dinamismo de los pagos por turismo. Cabe destacar, además, que este hecho se inscribe dentro de un proceso de aumento progresivo en las últimas décadas que ha experimentado la propensión de los españoles a viajar, conforme la mejora en el nivel de renta iba provocando una transformación de sus pautas de consumo, aunque aún resulta muy reducida en comparación con la existente en otros países de nuestro entorno.

Con respecto a los servicios distintos del turismo, tanto los ingresos como los pagos volvieron a registrar tasas de crecimiento muy elevadas en 1999, próximas al 14% en ambos casos. El saldo del transporte de mercancías y viajeros experimentó un deterioro, ya que los ingresos mantuvieron ritmos de avance moderados, en consonancia con la evolución de las exportaciones de mercancías, mientras que los pagos mostraron una notable expansión. En cuanto al resto de los servicios, destaca el dinamismo que continúan mostrando los servicios prestados a las empresas en el campo de la informática, asesoría jurídica o publicidad, tanto en la vertiente de ingresos como en la de pagos, que se han visto impulsados en los últimos años por los avances logrados en el seno de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en lo referente a la liberalización del comercio internacional de servicios. Por otro lado, la internacionalización de los flujos financieros que ha experimentado la economía española en los años recientes ha provocado también un notable avance del comercio de servicios financieros con el exterior.

#### Las balanzas de rentas y de transferencias corrientes y la cuenta de capital

El déficit de la balanza de rentas prolongó la senda de deterioro que había mostrado en los años precedentes, ascendiendo a 6.372 millones de euros en los diez primeros meses de 1999. Este resultado fue consecuencia del retroceso que experimentaron los ingresos de rentas de inversión en ese mismo período, mientras que los pagos registraban un crecimiento moderado. De este modo, en 1999 se interrumpió la tendencia observada en los años anteriores, cuando el paulatino aumento de los flujos financieros con el exterior se tradujo en un avance sustancial de las operaciones de rentas de inversión, tanto en su vertiente de ingresos como en la de pagos.

El descenso que experimentaron los ingresos por rentas de inversión en 1999 supone un importante retroceso de los recibidos por el sistema crediticio residente, que podría estar reflejando la disminución de los activos de reserva del Banco de España. Por el contrario, los ingresos del sector privado no financiero mantuvieron un tono muy expansivo, en consonancia con el aumento que han registrado los activos frente al exterior de las empresas españolas y de las familias, materializados fundamentalmente en fondos de inversión. Por lo que se refiere a los pagos, en comparación con el ejercicio precedente, destaca el moderado avance de los correspondientes al sistema crediticio, en consonancia con el descenso que experimentaron las inversiones extranjeras materializadas en depósitos a corto plazo en los diez primeros meses del año. Por su parte, los pagos realizados por las Administraciones Públicas también presentaron tasas de crecimiento moderadas.

El saldo de la balanza de transferencias corrientes permaneció prácticamente estabilizado en los diez primeros meses del año, ya que el deterioro del déficit de las Administraciones Públicas se vio compensado por un nuevo incremento del superávit del sector privado. En el caso de las Administraciones Públicas destaca el aumento que registraron los pagos correspondientes al Recurso IVA y al Recurso PNB, destinados en ambos casos a financiar el presupuesto de la Unión Europea. Por su parte, el crecimiento observado en el superávit del sector privado se debió a la mejoría del saldo de las remesas de emigrantes, que prolongó la tendencia observada en los últimos años, mientras que los fondos recibidos de la UE en concepto de la sección de Garantía del Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola (FEOGA) permanecieron prácticamente estabilizados.

Finalmente, en la cuenta de capital, que recoge fundamentalmente las transferencias de capital realizadas entre la UE y España, cabe destacar la mejora que experimentó su superávit, como consecuencia del notable incremento que registraron los ingresos provenientes del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) y de la sección de Orientación del FEOGA.

### Conclusiones y perspectivas

En el transcurso de 1999 la recuperación de las exportaciones fue ganando cada vez más fuerza, cobrando cierta intensidad en los últimos meses del año. En este sentido, las perspectivas sobre el

resultado de los flujos de comercio con el exterior en el año 2000 son favorables, ya que aunque cabe esperar que las importaciones mantengan ritmos de avance elevados, apoyadas en la fortaleza de la demanda interna, las exportaciones podrían registrar una intensa aceleración en un entorno de mayor crecimiento de los mercados europeos (nuestros principales clientes) y de mejoría de la situación económica de las economías emergentes.

Sin embargo, existen algunos riesgos que pueden obstaculizar el proceso de mejoría que han iniciado las ventas al exterior, que pueden suponer un freno para la corrección del desequilibrio exterior. En concreto, la insuficiente alineación de los ritmos de crecimiento de los costes laborales unitarios a los de otros países del área del euro, podría acabar teniendo repercusiones negativas sobre el desarrollo futuro de la exportación, al incidir directamente sobre la rentabilidad de las empresas expuestas a la competencia exterior en el entorno de la moneda única. De este modo, sólo si se continúan impulsando las políticas de oferta destinadas a incrementar la flexibilidad de los mercados, a favorecer el desarrollo de las infraestructuras y, en fin, a introducir todas aquellas mejoras tecnológicas que permiten incrementar la productividad de las empresas, España podrá aprovechar plenamente los beneficios potenciales que se derivan de este nuevo entorno.

### Notas

1. En Martín (1997) se analizan los principales rasgos del ajuste comercial que ha experimentado la economía española desde su integración en la CEE en 1986.

2. Para un análisis econométrico de los determinantes de los intercambios comerciales puede verse, entre otros, el trabajo de Buisán y Gordo (1997).

### Referencias bibliográficas

Buisán, A. y Gordo E. (1997) *El sector exterior en la economía española*, Serie de Estudios Económicos del Banco de España, n° 60.

Martín, C. (1997) *España en la nueva Europa*. Madrid: Alianza Editorial.



**I. LA BALANZA DE PAGOS**  
 (millones de euros)

	ENERO-OCTUBRE 1998			ENERO-OCTUBRE 1999		
	Ingresos	Pagos	Saldo	Ingresos	Pagos	Saldo
CUENTA CORRIENTE MÁS CUENTA DE CAPITAL	145.365	139.391	5.974	153.548	155.007	-1.459
A. CUENTA CORRIENTE	140.353	138.784	1.569	148.014	154.250	-6.236
Balanza comercial	82.265	94.958	-12.693	84.921	106.597	-21.676
Balanza de servicios	37.238	20.775	16.463	42.122	23.739	18.383
Turismo	23.004	3.791	19.213	25.993	4.321	21.672
Otros servicios	14.234	16.984	-2.750	16.130	19.418	-3.289
Balanza de rentas	10.655	16.308	-5.653	10.014	16.386	-6.372
Transferencias corrientes	10.195	6.743	3.452	10.957	7.528	3.429
B. CUENTA DE CAPITAL	5.012	607	4.405	5.534	757	4.777
	<b>Variación neta de Pasivos</b>	<b>Variación neta de Activos</b>	<b>Saldo (VP-VA)</b>	<b>Variación neta de Pasivos</b>	<b>Variación neta de Activos</b>	<b>Saldo (VP-VA)</b>
CUENTA FINANCIERA MÁS ERRORES Y OMISIONES	..	..	-5.974	..	..	1.459
C. CUENTA FINANCIERA	68.017	70.818	-2.801	78.393	74.205	4.188
INV. DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR	..	40.904	-40.904	..	69.103	-69.103
Inversiones directas	..	14.442	-14.442	..	29.707	-29.707
Inversiones de cartera	..	24.309	-24.309	..	38.096	-38.096
Derivados financieros	..	2.154	-2.154	..	1.300	-1.300
INV. EXTERIORES EN ESPAÑA	27.543	..	27.543	38.739	..	38.739
Inversiones directas	7.914	..	7.914	7.898	..	7.898
Inversiones de cartera	19.629	..	19.629	30.841	..	30.841
OTRAS INV. DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR	..	29.045	-29.045	..	25.290	-25.290
OTRAS INV. EXTERIORES EN ESPAÑA	40.474	..	40.474	39.654	..	39.654
ACTIVOS DE RESERVA	..	869	-869	..	-20.188	20.188
D. ERRORES Y OMISIONES	..	..	-3.173	..	..	-2.729

Fuente: Banco de España

## II. EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES Y SUS FACTORES DETERMINANTES

(Tasas de variación real)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>a</sup>
EXPORTACIONES	11,1	8,7	8,6	10,8	20,6	12,3	10,6	15,8	4,7	5,7
Volumen de importación mundial	4,8	3,6	5,1	3,9	9,3	8,8	6,8	9,9	3,6	3,7
Competitividad <sup>b</sup>	-2,8	-1,2	-0,5	-9,3	-4,9	2,7	0,6	-1,9	0,6	-2,8
IMPORTACIONES	9,9	11,3	7,2	-5,7	14,8	12,8	7,8	12,2	11,6	13,2
Demanda final <sup>c</sup>	4,5	3,6	2,0	-2,1	4,2	4,6	3,4	5,6	5,4	5,4
Competitividad <sup>d</sup>	-5,3	-2,8	-1,7	1,3	1,7	-1,9	-0,7	1,8	-1,3	-0,2

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística; Fondo Monetario Internacional; Ministerio de Economía y Hacienda; Banco de España.

(a) Las cifras de 1999 se refieren al período enero-octubre para las series de exportaciones, importaciones y competitividad, y a enero-septiembre para la demanda final.

(b) Tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados medido con precios de exportación. Un aumento del índice representa pérdida de competitividad.

(c) Las cifras correspondientes al período 1990-1995 son las de la CNE (SEC79).

(d) La competitividad de las importaciones se aproxima por el cociente entre el índice de valor unitario de las importaciones y el índice de precios industriales, excluyendo en ambos casos los productos energéticos.

## III. EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA

### POR TIPOS DE PRODUCTOS (tasas de variación real)

	EXPORTACIONES				IMPORTACIONES			
	Estructura 1998	1993-1997	1998	1999 <sup>a</sup>	Estructura 1998	1993-1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Total	100,0	14,0	4,7	5,7	100,0	8,4	11,6	13,2
Bienes de consumo	40,9	12,8	3,7	3,4	26,1	5,7	13,1	16,9
Alimenticio	12,6	14,4	1,0	2,4	7,0	7,9	9,4	11,2
No alimenticio	28,2	12,1	5,1	3,8	19,0	5,0	14,6	17,9
Bienes de equipo	14,3	19,0	6,9	13,8	17,4	7,8	14,1	26,0
Bienes intermedios	44,8	13,7	4,6	4,9	56,5	9,9	10,3	8,5
Energéticos	2,0	6,4	9,2	-8,7	6,4	1,1	12,7	-6,1
No energéticos	42,8	14,2	4,4	5,5	50,1	11,7	9,9	10,5

### POR ÁREAS GEOGRÁFICAS (tasas de variación nominal)

	EXPORTACIONES				IMPORTACIONES			
	Estructura 1998	1993-1997	1998	1999 <sup>a</sup>	Estructura 1998	1993-1997	1998	1999 <sup>a</sup>
Total	100,0	18,6	6,9	4,7	100,0	12,6	12,2	12,7
OCDE	81,6	17,6	6,5	6,1	79,7	12,1	14,7	12,9
UE	71,6	17,8	6,4	6,1	67,0	13,4	11,8	13,7
Reino Unido	8,4	22,1	2,8	4,3	7,5	15,1	6,4	13,4
Área euro	59,9	17,0	7,3	5,8	57,1	13,1	13,7	12,6
Alemania	13,6	15,1	8,8	2,0	15,4	10,6	17,5	15,9
Francia	19,6	16,5	13,9	4,7	18,2	14,6	17,4	12,4
Italia	9,3	16,8	1,5	2,7	9,7	12,7	16,4	6,7
Portugal	9,3	23,3	11,1	11,3	2,8	13,1	14,9	9,3
Estados Unidos	4,2	16,9	2,5	7,6	5,9	6,4	2,6	3,6
Japón	0,9	24,3	-4,6	24,7	3,1	1,0	24,7	21,6
No OCDE	18,4	23,4	-2,3	-1,3	20,3	15,0	1,4	11,6
América Latina	6,6	25,0	10,1	-2,8	3,9	12,5	-1,5	12,4
NPI	1,4	33,5	-46,3	7,9	3,3	8,6	29,8	10,0
CEI y Países del Centro y del Este de Europa	3,0	38,7	6,8	-5,7	2,3	22,6	7,7	14,9

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda

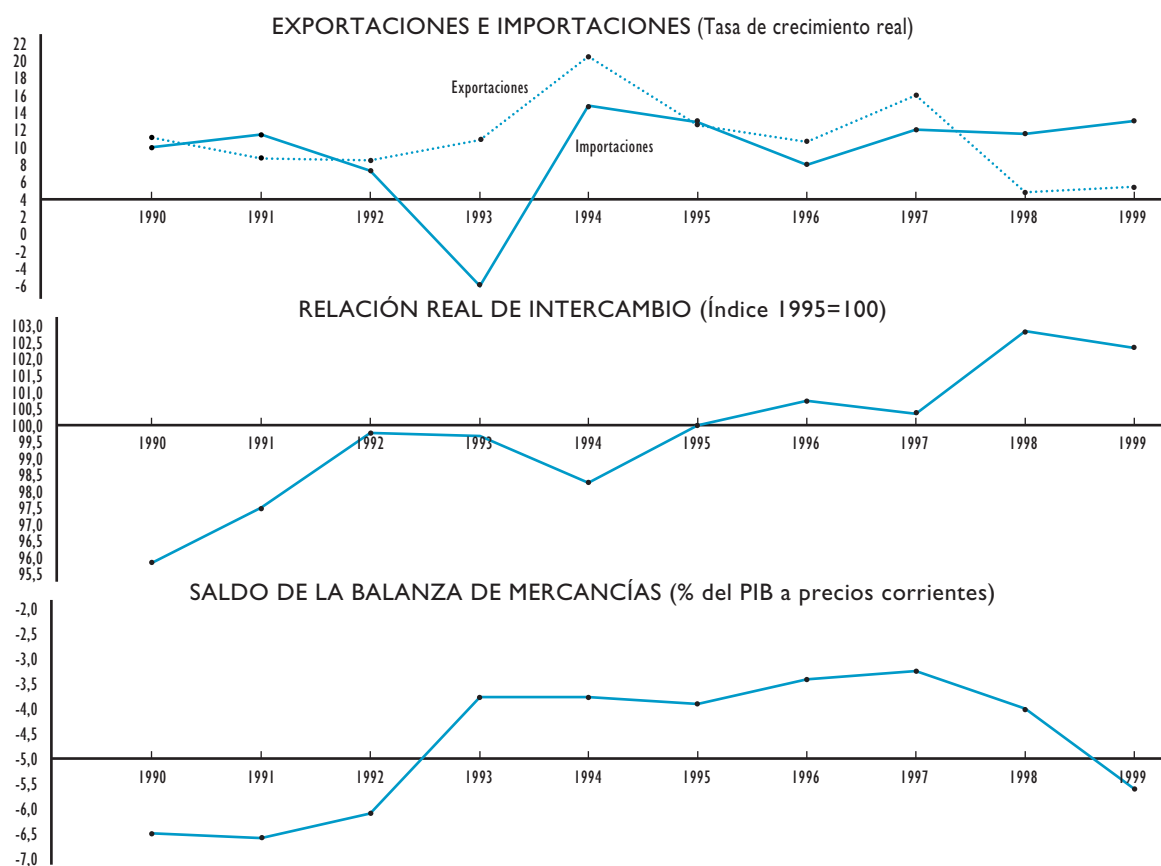
(a) Las cifras de 1999 se basan en los datos observados para el período enero-noviembre

**IV. EVOLUCIÓN DEL TURISMO** (Tasas de variación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>INGRESOS POR TURISMO</b>										
Ingresos por turismo nominal	-2,4	6,0	13,8	11,1	14,4	10,0	10,1	12,8	13,2	13,0
Ingresos por turismo real <sup>a</sup>	-8,5	-0,2	6,2	4,0	8,9	5,4	6,3	9,6	10,7	10,3
<b>PRO MEMORIA</b>										
Número de viajeros extranjeros alojados en hoteles	-7,1	-2,2	9,4	3,5	18,6	6,4	4,4	7,3	10,8	19,9
Pernotaciones de extranjeros en hoteles	-8,8	3,8	9,0	7,5	17,6	3,5	-1,0	5,2	6,1	21,1
Número de turistas (FRONTUR)	..	..	..	..	..	..	3,1	6,7	9,9	9,5
<b>PAGOS POR TURISMO</b>										
Pagos por turismo nominal	17,7	10,3	19,6	6,5	-8,1	0,6	12,0	6,0	13,0	14,0
Pagos por turismo real <sup>a</sup>	13,2	5,5	13,0	-7,4	-14,6	-2,6	7,5	-0,9	10,5	13,8

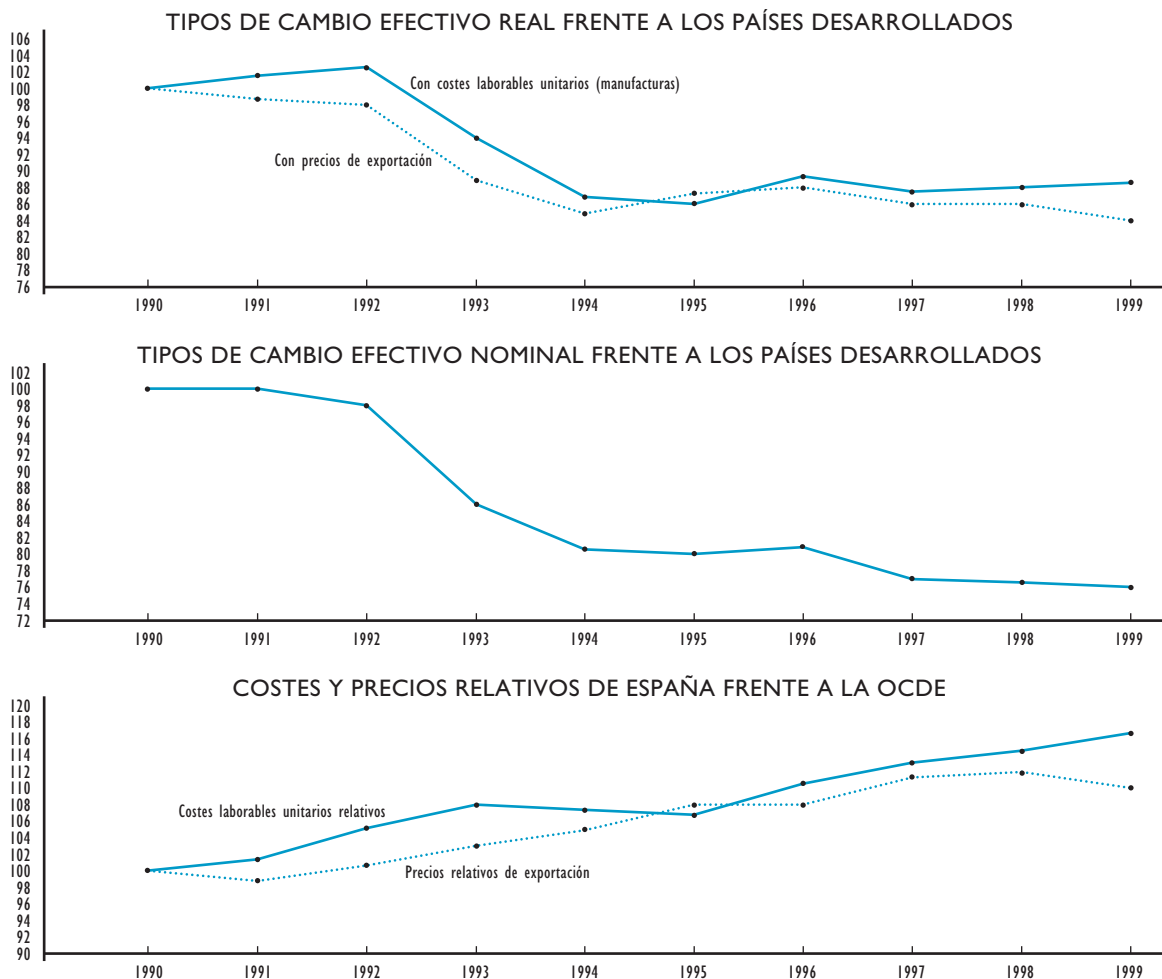
Fuentes: OCDE; Instituto Nacional de Estadística; Secretaría General de Turismo; Banco de España.  
 (a) Cifras de la Contabilidad Nacional de España según la metodología del SEC79 hasta 1995 y según el SEC95 desde 1996.

**GRÁFICO I. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT COMERCIAL**



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Economía y Hacienda  
 Nota: Las cifras de 1999 se basan en los datos observados para el periodo enero-noviembre

GRÁFICO II. EVOLUCIÓN DE LA COMPETITIVIDAD EXTERIOR



Fuentes: OCDE; Instituto Nacional de Estadística; Ministerio de Economía y Hacienda; Banco de España  
 Nota: Las cifras de 1999 se basan en los datos observados para el periodo enero-noviembre