

# La balanza de pagos por cuenta corriente en 1991: continúan los desequilibrios pero menos acentuados

Joaquim NOVELLA  
*Catedrático de Política Económica,  
Universitat de Barcelona.  
Profesor de la Fundació CIDOB.*

## Introducción

En el presente ejercicio, la economía española ha continuado mostrando el débil ritmo de crecimiento iniciado en 1990, cambiando de dicha forma la tendencia claramente expansiva de los años 1987-88-89, en los cuales bajo el impulso del fuerte aumento de nuestra demanda interna (con promedios anuales del 8 %) se produjeron crecimientos del PIB del 5,5 % en términos reales.

Contrariamente, en los dos últimos ejercicios, como resultado de la implantación de diversas medidas de política económica de carácter restrictivo, la economía española observó una reducción en sus ritmos de crecimiento del PIB (esta magnitud aumentó el 3,7 % en el año 1990 y el 2,5 % en 1991) y, especialmente, una disminución del nivel de expansión de la demanda interna (que vio reducidos los ritmos de crecimiento de los años anteriores hasta el 4,6 % en 1990 y únicamente el 3,3 % en el presente ejercicio).

En el ámbito exterior, la economía española continuó realizando en el año 1991 el proceso de integración en la Comunidad Europea iniciado el 1986, con la ejecución del progresivo desarme arancelario (el 1 de enero de 1991 el arancel exterior español frente a la Comunidad se vio reducido de forma acumulada desde 1986 en un 77,5 %), la aproximación a la tarifa exterior común, la eliminación de las restricciones cuantitativas al comercio y, finalmente, la incorporación al mercado interior en 1993.

En el ámbito internacional, durante el año 1991, los mercados presentaron una significativa atonía fruto, en primer lugar, del estancamiento económico y los bajos niveles de crecimiento existentes en las economías desarrolladas (el PNB y la demanda interna crecieron para el conjunto de la OCDE en un 1,1 y 0,6 respectivamente, en el ámbito comunitario sus tasas se situaron en el 1,4 y 1,5); especialmente recesivas se mostraron las economías de los Estados Unidos y el Reino Unido (con crecimientos negativos de su PIB del -0,5 y -1,9 respectivamente); Italia y Francia crecieron ligeramente, y únicamente observaron ritmos expansivos las economías japonesa y alemana (4,5 % y 3,2 % del PIB respectivamente). En segundo lugar, hemos de constatar las incertidumbres generadas a principios de año por la guerra del Golfo y la profunda crisis económica y política padecida por la ex Unión Soviética y los países del Este de Europa, hechos todos ellos que contribuyeron a frenar los ritmos de crecimiento del comercio internacional.

Cuadro 1  
CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD Y DE LOS PRECIOS. 1985-1992  
(Términos reales)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991*	1992*
<b>ESPAÑA</b>								
Consumo privado	2,4	3,6	5,8	4,7	5,5	3,7	2,9	3,1
Consumo público	4,6	5,7	8,9	4,5	7,6	4,4	4,0	3,5
Formación Bruta Capital	3,4	14,7	14,9	15,9	14,0	6,8	3,0	5,0
Demanda nacional interna	2,9	6,1	8,1	7,1	7,8	4,6	3,1	3,6
Exportaciones bienes y servicios	2,7	1,3	6,1	5,2	5,2	4,2	8,1	7,8
Importaciones bienes y servicios	6,2	16,5	20,2	14,3	17,0	8,1	9,0	8,0
PIB	2,3	3,3	5,6	5,2	4,8	3,7	2,5	3,3
IPC	8,8	18,8	5,3	4,8	6,8	6,7	5,5	5,3
<b>OCDE</b>								
Demanda nacional interna	3,4	3,7	3,9	4,5	3,3	2,4	0,6	2,3
PNB	3,4	2,8	3,3	4,0	3,6	2,6	1,1	2,2
IPC		2,9	3,5	4,4	6,0	6,3	...	...
<b>CE</b>								
Demanda nacional interna	2,5	3,8	4,0	4,6	3,7	3,0	1,5	2,0
PNB	2,5	2,7	2,9	4,0	3,5	2,7	1,4	2,0
IPC	6,2	3,8	3,4	3,6	5,4	5,6	4,8	3,1

\* Previsiones.

Fuente: Banco de España, Ministerio de Economía, OCDE y elaboración propia.

## La evolución de la balanza por cuenta corriente

Durante los ejercicios 1984-86 la Balanza de Pagos por Cuenta Corriente española observó un saldo positivo, puesto que los superávits de las balanzas de servicios y transferencias compensaron sobradamente la magnitud de los tradicionales déficits de la balanza de comercio. Sin embargo, en 1987 la tendencia cambió de signo, produciéndose a partir del citado año un significativo y continuado crecimiento de nuestro déficit por cuenta corriente en términos absolutos y relativos (como porcentaje del PIB pasó de representar el 0,1 % en 1987 al 3,2 % en 1989 y el 3,5 % en 1990) de manera que el déficit por cuenta corriente de nuestra economía se situó entre los niveles más altos de desequilibrio de los países comunitarios (para el conjunto de la Comunidad el déficit por cuenta corriente representaría en 1990 únicamente el 0,8 % del PIB).

El continuado crecimiento del déficit corriente que se produjo a partir de 1987 surgió como consecuencia de un considerable aumento del déficit comercial (que

pasó en términos del PIB del 2,8 % en 1986 al 7,4 % en 1989), que no pudo ser compensado ni por la evolución de la balanza de servicios (que vio disminuir sus saldos positivos del 4 % del PIB en 1986 al 2,3 % en 1990), ni tampoco por el creciente saldo positivo de la balanza de transferencias (del 0,5 % del PIB en 1986 al 0,9 % en 1990).

Concluyendo, a partir de 1987 y hasta 1989 se produjo un proceso de aumento del déficit por cuenta corriente español con dos características principales: *a*) su importante tamaño absoluto y relativo y *b*) su intenso ritmo de crecimiento.

Las tendencias anteriores cambiaron de signo en los dos últimos ejercicios, puesto que si bien en 1990 el déficit por cuenta corriente continuó creciendo, lo hizo a un ritmo inferior al de los años anteriores; finalmente, en el presente ejercicio 1991, por primera vez en el último quinquenio, el déficit por cuenta corriente observó una disminución en términos relativos (según diversas estimaciones en el año actual alcanzará únicamente el 2,9 % del PIB frente al 3,5 % del año anterior). En términos absolutos se estima que el volumen del déficit en el presente ejercicio se situará en torno a 1,74 billones de pesetas, previsión que de cumplirse implicará un crecimiento del déficit actual sobre le volumen del año anterior de únicamente el 1,7 %.

La reducción del nivel relativo del déficit por cuenta corriente durante 1991 se ha producido tanto por la disminución del déficit comercial (que se prevé alcance este año únicamente el 6,2 % del PIB frente al 6,7 % de 1990), como por el considerable aumento absoluto y relativo experimentado por el saldo positivo de la balanza de transferencias públicas.

Si en lugar de estimar la evolución del déficit por cuenta corriente en términos de balanza de pagos, nos refiriéramos a los datos del mismo medidos por el «Registro de Caja» del Banco de España, para el período enero-octubre del presente año apreciaríamos lo que sigue:

1. El volumen del déficit en octubre de 1991 alcanzó la cifra de 1,27 billones de pesetas, con un incremento del 5,4 % con respecto a igual período del año anterior.

2. El saldo comercial fue para estos meses de -2,7 billones de pesetas, con un crecimiento del 11 % respecto al correspondiente a 1990, las importaciones aumentaron el 9,3 %, mientras las exportaciones lo hicieron solamente el 8,3 %.

3. El saldo positivo de la balanza de servicios continuó con la tendencia recesiva observada en los últimos años, alcanzando en el presente ejercicio 0,81 billones

de pesetas, cifra que significaba una disminución del 0,54 % respecto al obtenido en igual período del año 1990.

El hecho anterior se produjo fundamentalmente como consecuencia del fuerte crecimiento que observaron los saldos negativos de las partidas de rentas de inversión (ante los numerosos pagos realizados a los inversores extranjeros), mientras que la balanza de turismo continuaba mostrando durante 1991 la atonía del ejercicio anterior, su saldo positivo creció únicamente el 5,3 %.

4. El superavit de la balanza de transferencias alcanzó los 0,63 billones de pesetas, cifra que implicaba un intenso crecimiento, el 47,1 %, respecto al ejercicio anterior. El fuerte aumento de los ingresos de esta sub-balanza se debió principalmente al crecimiento experimentado por los ingresos de las transferencias públicas, como consecuencia del envío a nuestro país durante el presente ejercicio de fondos comunitarios pertenecientes a partidas del año anterior.

5. En términos generales podemos apreciar lo que sigue: a) la balanza de servicios compensa cada vez porcentajes menores del déficit comercial, ya que si en 1989 esta partida cubrió el 37,5 % del mismo, en 1990 solo lo hizo en el 33,5 % y en 1991 únicamente en el 30 %; las causas de esta tendencia hay que buscarlas, como decíamos anteriormente, tanto en el creci-

miento de los pagos por rentas de inversión como en el estancamiento y crisis estructural que viene sufriendo el sector turístico nacional desde hace algunos ejercicios, lo que implica que el saldo positivo de la partida de turismo cubra cada vez menores porcentajes de un déficit comercial creciente. Efectivamente, de haber compensado el saldo turístico el 53,5 % del déficit comercial en 1989, cubrió el 51,8 % en 1990 y únicamente el 49,2 % en el presente ejercicio. b) la balanza de transferencias observó en todo este período un saldo positivo con tendencia creciente, cubriendo en el presente ejercicio un 23,3 % del déficit de la balanza de comercio.

En resumen, el conjunto de las sub-balanzas compensadoras del déficit comercial han ido dejando sin cubrir progresivamente mayores porcentajes del mismo; así, si en el año 1989, un 44,5 % del déficit comercial no fue compensado, en 1990 no lo fue el 49 % y en el presente ejercicio 1991 restó por reequilibrar el 46,7 % del déficit de la balanza de mercancías.

### El déficit de la balanza comercial, núcleo de nuestros desequilibrios exteriores

El comportamiento de la balanza comercial en 1991 fue bueno, puesto que en términos de aduanas se esti-

Cuadro 2  
COMERCIO EXTERIOR EN TÉRMINOS DE ADUANAS  
(miles de millones de ptas.)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (En.-Nov.)	1991*
Exportaciones FOB	4.104,1	3.800,2	4.195,6	4.686,4	5.134,5	5.642,8	5.671,5	..
Importaciones CIF	5.073,2	4.870,8	6.029,8	7.039,5	8.458,4	8.914,7	8.859,3	..
Saldo	-969,1	-1.070,6	-1.834,2	-2.353,1	-3.200,7	-3.271,9	3.187,8	-3.380,0
Saldo (%) PIB	-3,4	-3,4	-5,1	-5,9	-7,1	-6,5	-5,9	-6,2
Cobertura (%)	80,9	77,7	69,6	66,6	62,2	63,3	64,0	64,5
<i>Variación exportaciones</i>								
Valor	10,0	-7,4	10,4	11,7	9,6	9,9	11,0	..
Precios	..	-3,5	2,6	4,4	4,6	-2,0	-0,1	..
Volumen	..	4,0	7,6	7,0	4,7	12,2	11,5	..
OCDE	..	..	..	..	7,2	5,0	2,5	..
<i>Variación importaciones</i>								
Valor	9,6	-3,6	23,3	16,5	19,3	6,2	8,1	..
Precios	..	-17,4	-2,2	-1,4	1,8	-2,7	-1,8	..
Volumen	..	16,7	26,2	18,5	18,5	9,2	10,1	..
OCDE	..	..	..	..	7,6	5,0	3,1	..

\* Previsiones

Fuente: Dirección General de Aduanas, Dirección General de Previsión y Coyuntura, OCDE y elaboración propia

ma finalice con un déficit en torno a los 3,38 billones de pesetas, cifra que representa únicamente un aumento del 3,3 % respecto al del año anterior.

En el presente ejercicio, por segundo año consecutivo, las exportaciones crecieron más que las importaciones, 11,5 % en volumen frente al 10 % de nuestras compras al exterior.

En términos relativos como porcentaje del PIB, durante el año examinado, el déficit de la balanza de mercancías continuó la tendencia decreciente ya iniciada en el año anterior, de manera que si en 1989 representaba el 7,4 % del PIB, en 1990 fue únicamente el, 6,7 % y, finalmente, el 6,2 % en 1991; en concordancia con el proceso anterior, la tasa de cobertura también observó un proceso de mejoras del 62,2 en 1989, se transformó en el 65,3 en 1990 y finalmente en el 64,4 en el presente año.

Para el período enero-noviembre de 1991, disponemos de datos precisos que confirman las previsiones anteriores. Así, en los once meses citados, las importaciones alcanzaron la suma de 8,86 billones de pesetas, con un crecimiento en volumen del 10,1 %, mientras que las exportaciones fueron de 5,67 billones, con un aumento del 11 % en volumen.

Por nuestra parte, queremos dejar constancia de que la tendencia decreciente del déficit de mercancías, en términos relativos sobre el PIB en los ejercicios 1990-91, venía a romper la existente entre 1987-89, años en los cuales nuestro déficit comercial creció de forma intensa tanto en términos absolutos como relativos.

Analizaremos a continuación las causas que a nuestro juicio provocaron el fuerte crecimiento de nuestro déficit comercial entre 1987-89, para examinar finalmente en qué medida dichas causas han sido corregidas y han posibilitado la aminoración relativa del saldo de la balanza comercial en los dos últimos ejercicios.

Es opinión generalizada el señalar como causas principales de la generación del crecimiento del déficit comercial entre 1987 y 1989 las tres siguientes:

Cuadro 3  
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL (TCER) DE LA PESETA Y DE LA RELACIÓN REAL DE INTERCAMBIO

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991*
TCER							
(frente países desarrollados)							
Precios industriales	100	101,0	100,9	103,7	107,5	112,6	110,3
TCER							
(frente CE)							
Precios industriales	100	97,0	94,4	97,3	102,1	103,5	102,8

\* Septiembre 1991

Fuente: Banco de España, Dirección General de Previsión y Coyuntura y elaboración propia

Cuadro 4  
BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE 1985-1992  
(En % PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992*
ESPAÑA								
Saldo								
balanza comercial	-2,7	-2,8	-4,4	-5,2	-7,4	-6,7	-6,2**	-6,4
Saldo								
balanza servicios	3,5	4,0	3,5	2,8	2,8	2,3		
Saldo balanza								
transferencias	0,7	0,5	0,9	1,3	1,4	0,9		
Saldo balanza								
cuenta corriente	1,7	1,6	0,1	-1,1	-3,2	-3,5	-3,0**	-2,7
CE			0,8	0,3	0,1	-0,2	-0,8	
RFA			4,1	4,2	4,6	3,3	0,0	
Francia			-0,5	-0,1	-0,4	-0,7	-0,9	
Reino Unido						-2,4	-1,0	
Italia						-1,3	-1,1	
EE.UU.						-1,8	-0,2	
Japón						1,6	1,6	

\* Previsiones

\*\* estimación propia

Fuente: FIES, Ministerio de Economía, European Economy, FMI y elaboración propia

a) En primer lugar, el elevado nivel alcanzado por el aumento de nuestra demanda interna (8 % anual) por encima del ritmo de crecimiento del PIB (5,5 % anual).<sup>1</sup>

El fuerte ritmo de nuestra demanda y especialmente nuestro intenso ritmo inversor, al que parece resultar muy sensible nuestra función de importaciones, impulsaron el considerable crecimiento de nuestras compras al exterior.

Asimismo, nuestro nivel de demanda interna superó el alcanzado por las demandas nacionales de nuestros países clientes (4 % anual en la CE), hecho que generó que nuestras importaciones crecieran a mayor ritmo de lo que lo hicieron nuestras ventas al exterior.

b) En segundo lugar, deberíamos mencionar asimismo la evolución de los diferenciales positivos de inflación y la apreciación del tipo de cambio nominal de la peseta, hechos que provocaron un crecimiento del tipo de cambio efectivo real de nuestra moneda (de un índice 100 en 1985 pasó a 103,5 en 1990 frente a la CE y a 112,6 frente a los países industriales), lo que

1. Establecemos nuestros razonamientos sobre la conocida identidad macroeconómica:

$$Y - (C + I) = X - M$$

Y = Renta

C = Consumo

I = Inversión

X = Exportaciones

M = Importaciones











