

# PD PREDICCIÓN y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA

Nº19, Septiembre 1997

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

---

## EL FAVORABLE COMPORTAMIENTO DEL SECTOR EXTERIOR. BALANZA DE PAGOS: SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS PARA EL CONJUNTO DE 1997<sup>1</sup>

---

*La Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondiente al segundo trimestre de 1997 pone de manifiesto que las exportaciones de bienes y servicios siguen creciendo a buen ritmo, con una tasa media del 14,8% en pesetas corrientes en el primer semestre del año (11,6% en constantes), mientras que las importaciones de bienes y servicios han intensificado sus ritmos de crecimiento, con una tasa del 11,1% en pesetas corrientes (7,4% en constantes). Como resultado, la contribución del sector exterior al crecimiento del PIB, en términos constantes, ha sido de 1,1 puntos porcentuales, en los seis primeros meses de 1997. Los datos de Aduanas correspondientes a julio reflejan la continuación de la buena marcha del comercio exterior. Por su parte, la Balanza de Pagos presenta un favorable comportamiento de los servicios y las transferencias corrientes que compensan el déficit comercial y de rentas, lo que se traduce en un saldo por cuenta corriente positivo en el primer semestre, en contraste con el déficit registrado en el mismo periodo de 1996. Por último, el saldo por cuenta corriente y de capital también ha sido positivo, comportamiento que se espera se prolonge al resto del año, pudiéndose cerrar 1997 con un saldo en torno a 540 millardos de pesetas, lo que supondría un 1,7% del PIB.*

Históricamente, el sector exterior ha sido el principal factor impulsor de la actividad económica en las fases iniciales de los ciclos de la economía española, en los que la demanda nacional presentaba rasgos de debilidad, y se destinaba gran parte de la producción al exterior. No obstante, a medida que el ciclo avanzaba, se podía observar como la demanda nacional ganaba pulso, mientras que el peso del sector exterior disminuía paulatinamente, hasta contribuir negativamente al crecimiento del PIB.

A diferencia de lo acaecido en anteriores ciclos, el actual proceso de recuperación de la actividad económica se viene caracterizando por la persistencia de una contribución positiva del sector exterior al PIB. Así, según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), el sector exterior ha contribuido en el segundo trimestre de 1997 con un punto porcentual al crecimiento del PIB (3,1%), en términos reales, lo que supone una aportación positiva por sexto trimestre consecutivo. No obstante, ésta va perdiendo relevancia, ya que el buen comportamiento de la inversión en equipo y la aceleración del consumo privado han supuesto un aumento de la aportación de la demanda nacional al crecimiento del PIB en dicho periodo (2,1 puntos porcentuales), lo que se espera se prolonge a lo largo de 1997 y 1998.

Según los datos de la CNTR, las importaciones de bienes y servicios presentaron un comportamiento

acelerado en el segundo trimestre, alcanzando un crecimiento del 11,5%, en pesetas corrientes, lo que supone una intensificación de la mejoría que se inició a mediados de 1996, en sintonía con la recuperación de la actividad económica. Este elevado crecimiento ha sido consecuencia tanto del aumento registrado por las importaciones de bienes como las de servicios, si bien en este último caso ha sido ligeramente inferior (12,1% y 8% respectivamente). Por su parte, los precios de importación se aceleraron ligeramente en el segundo trimestre, con una tasa interanual del 3,5%, debido, en parte, a la apreciación del dólar. Como resultado de lo anterior, las importaciones en términos reales crecieron un 7,8% en dicho periodo, lo que supone una notable mejoría respecto de las tasas registradas a lo largo de 1996, véase gráfico 1. Para el conjunto del primer semestre, las importaciones reales crecieron en media un 7,4%, cifra superior en 1,2 puntos a la alcanzada en el conjunto de 1996.

Asimismo, las exportaciones de bienes y servicios presentaron un comportamiento muy expansivo, con un crecimiento del 14,8%, en pesetas corrientes, lo que supone una práctica estabilización frente al primer trimestre, en contraste con la aceleración de las importaciones, comentada en el párrafo anterior. Por componentes, tanto las exportaciones de bienes como las de servicios crecieron a tasas elevadas (14,9% y 14,6% respectivamente), siendo, en el caso de los servicios, el turismo la partida que mejor se ha

---

<sup>1</sup>Este informe ha sido elaborado por M<sup>a</sup> Dolores García, Antoni Espasa y José Manuel Martínez.

comportado. Los precios de exportación aumentaron un 2,9%, cifra ligeramente inferior a los de importación, aunque en ambos casos suponen una aceleración respecto de trimestres anteriores. Descontado el efecto de los precios, las exportaciones en pesetas constantes aumentaron un 11,6%, tasa inferior en una décima a la alcanzada en el primer trimestre. **Las cifras comentadas reflejan, en definitiva, que las exportaciones siguen creciendo a buen ritmo, si bien muestran síntomas de ligera desaceleración, como refleja el gráfico 1, mientras que las importaciones presentan una intensificación de sus tasas de crecimiento.**

Puesto que la CNTR no publica cifras con un desglose adecuado para un análisis más preciso del sector exterior, en lo que sigue se utilizan los datos proporcionados por Dirección General de Aduanas (Ministerio de Economía y Hacienda), que además están más actualizados, siendo julio el último mes del que se dispone de información.

Según los datos de Aduanas, **las importaciones de bienes**, en pesetas corrientes, han evolucionado de forma muy positiva a lo largo de 1997, tras el debilitamiento registrado en los últimos meses de 1996. En el gráfico 2, se observa una evolución alcista desde enero, que se aceleró considerablemente en abril, mes en el que se registraron tasas excepcionalmente elevadas. Exceptuando el comportamiento de este mes, se observa un crecimiento acelerado con tendencia a la estabilización en los meses de junio y julio, aunque con crecimientos subyacentes en el segundo trimestre superiores en torno a dos puntos respecto de los alcanzados en el primer trimestre. En cuanto al comportamiento de los precios, cabe señalar que en el segundo trimestre se aceleraron notablemente, principalmente en junio, como consecuencia de la apreciación del dólar. No obstante, los datos de julio reflejan una ligera desaceleración, si bien el crecimiento interanual se sitúa en tasas muy elevadas en comparación con las registradas desde mediados de 1996, salvo algún mes aislado. A pesar del aumento de los precios, las importaciones en pesetas constantes intensificaron su ritmo de crecimiento respecto del primer trimestre, mientras que en julio se observa una ligera moderación de sus tasas.

Por componentes, se observa un comportamiento desigual. En pesetas corrientes, las importaciones de bienes de equipo son las que han crecido con mayor intensidad en el primer semestre, en concordancia con el buen pulso de la inversión en equipo. No obstante, dichas importaciones han seguido una pauta de comportamiento descendente

a lo largo de dicho periodo, prolongando la tendencia desaceleradora que se registró en el último trimestre de 1996, aunque con menor intensidad. Por su parte, los precios han permanecido bastante estabilizados a lo largo del año 1997, con tasas en torno al 6% en media, lo que ha inducido una desaceleración de las importaciones de bienes de equipo en pesetas constantes de similar intensidad que en pesetas corrientes.

Asimismo, las importaciones de bienes intermedios han registrado un elevado crecimiento en el primer semestre de 1997 y, a diferencia de los bienes de equipo, estas importaciones han presentado un comportamiento claramente alcista a lo largo de dicho periodo. Tras la desaceleración registrada en los últimos meses de 1996, que se prolongó al mes de enero de 1997, en febrero se inició un proceso de aceleración de los ritmos de crecimiento, hasta superar en junio en más de diez puntos la tasa alcanzada en febrero. En lo que respecta a los precios, se observa una importante aceleración de los mismos en los últimos meses, debido tanto al aumento de los correspondientes a bienes energéticos como no energéticos. Como consecuencia de ello, las importaciones en pesetas constantes se aceleraron en el segundo trimestre con una intensidad ligeramente inferior a la correspondiente a las importaciones en términos corrientes.

A principios de 1997, las importaciones de bienes de consumo quebraron la tendencia descendente registrada desde mediados de 1996, acelerándose notablemente sus crecimientos a lo largo del primer trimestre. En el segundo trimestre, la tasa media de crecimiento subyacente es superior a la alcanzada en el periodo previo, si bien el perfil seguido supone una amortiguación de sus tasas (gráfico 2). **Este comportamiento se presenta en concordancia con la evolución del consumo privado, que si bien está presentando un comportamiento más expansivo en 1997 que en 1996, muestra una ligera ralentización de sus crecimientos en el segundo trimestre, tal como se señalaba en Predicción y Diagnóstico de agosto (PyD nº 18), confirmado por las cifras de la CNTR.** En julio, el correspondiente crecimiento se sitúa en niveles similares a los alcanzados en meses anteriores. Por su parte, los precios aumentaron considerablemente en mayo y junio, debido, como se ha señalado, a la apreciación del dólar. No obstante, en julio registraron un descenso. Como consecuencia de este comportamiento de los precios, las importaciones en pesetas constantes experimentaron una ligera desaceleración en el segundo trimestre, respecto del primero.

Atendiendo al tipo de bienes, las importaciones de bienes de consumo no alimenticio son las que presentan un comportamiento más dinámico, tanto en pesetas corrientes como en constantes.

Por su parte, las exportaciones de bienes han presentado un comportamiento notablemente expansivo a lo largo del primer semestre de 1997, con una intensidad superior a las importaciones. En el gráfico 3 se observa, entre enero y junio, un aumento de las tasas de crecimiento subyacente superior a quince puntos, situándose en dicho mes en tasas cercanas al 25%, cifra que no se alcanzaba desde mediados de 1994. Este dinamismo viene determinado, principalmente, por la fortaleza de las exportaciones de bienes de equipo que registraron tasas entre el 20% y el 25%, en términos de crecimientos subyacentes, en los primeros seis meses del año. No obstante, estas exportaciones han presentado un perfil ligeramente desacelerado desde el mes de febrero, que se ha intensificado en julio. En cuanto a los precios, se observa un comportamiento muy errático de los mismos a lo largo del año. En términos constantes, cabe señalar que el segundo trimestre ha sido más expansivo que el primero, mientras que en el mes de julio se observa un crecimiento bastante inferior, como resultado del elevado aumento de los precios y una menor tasa de las importaciones en pesetas corrientes.

Las exportaciones de bienes intermedios aceleraron su crecimiento en el segundo trimestre, respecto al primero, en media. No obstante, en abril se alcanza la tasa más elevada desde mediados de 1994, siendo las correspondientes a los meses siguientes menos intensas, aunque en todo caso muy superiores a las registradas desde mediados de 1996, al situarse en torno al 20% (véase gráfico 3). Los precios han desdiciendo a lo largo del año, tendencia que podría verse interrumpida en julio, mes en que volvieron a aumentar. Como consecuencia, las importaciones en pesetas constantes crecieron con mayor intensidad en el segundo trimestre que en pesetas corrientes. En julio, debido al repunte de los precios, se ha registrado un crecimiento de menor intensidad.

Por último, las exportaciones de bienes de consumo, en pesetas corrientes, presentaron tasas de crecimiento subyacente en claro proceso de aceleración a lo largo del primer trimestre, mientras que en el segundo se observa una estabilización de las mismas en torno al 14% desde mayo, tendencia que podría prolongarse en los meses próximos e incluso ir a la baja. Los precios han seguido una proceso de reducción a lo largo del año, en línea con el IPC, si bien a partir de

mayo se detecta un nuevo repunte de los precios, superior al que se aprecia en el IPC. A pesar de ello, las exportaciones en pesetas constantes continúan aumentando. Atendiendo al tipo de bienes, las exportaciones de bienes alimenticios son las que más han crecido, con tasas que duplican las registradas por las correspondientes a bienes de consumo no alimenticio.

A continuación se analizan los datos proporcionados por la Balanza de Pagos, que elabora el Banco de España, principalmente en lo que se refiere al comercio de servicios, con datos hasta junio, últimos disponibles.

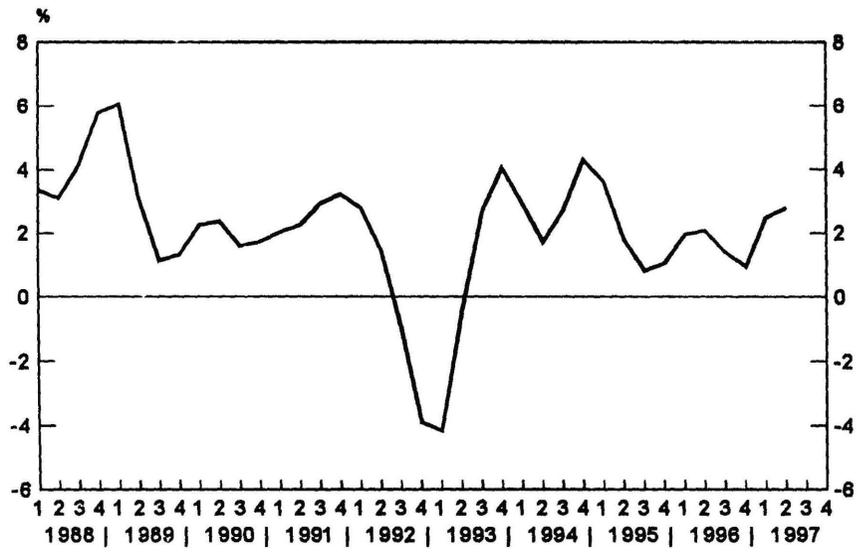
La Balanza de Pagos refleja un déficit comercial de -846 millardos de pesetas en el primer semestre, cifra algo inferior a la registrada por Aduanas (-1198,2 millardos) en el mismo periodo, discrepancia que debe ser atribuida al empleo de criterios más estrictos en la Balanza de Pagos, cuya información de base es la de Aduanas. En lo que respecta a los servicios, el saldo ha sido muy favorable, debido al buen comportamiento del turismo, que ha permitido superar el déficit comercial, ya que los otros servicios han presentado un saldo negativo, en línea con su comportamiento pasado. Como resultado de lo anterior, el saldo de bienes y servicios ha sido de 372 millardos de pesetas.

El saldo por cuenta corriente ha sido también positivo en el primer semestre del año (318 millardos), lo que contrasta con el déficit registrado para el mismo periodo en 1996 (-126 millardos). Ello ha sido posible a pesar del saldo negativo de las rentas, que ha sido más que compensado por el de bienes y servicios y las transferencias corrientes.

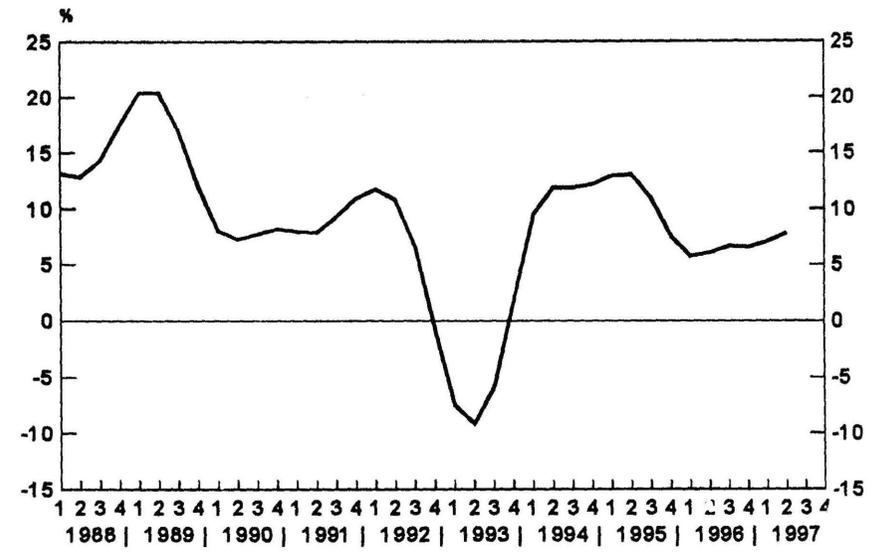
Por último, el saldo de la cuenta de capital ha sido de 366 millardos, en el primer semestre, que sumado al de cuenta corriente proporciona un saldo de 684 millardos, cifra que supone un crecimiento del 150% respecto al saldo alcanzado en el mismo periodo de 1996. En términos de PIB, el saldo por cuenta corriente y de capital representa un 2,2% y 1,4% del mismo, en el primer y segundo trimestre de 1997, respectivamente.

En resumen, a lo largo de los siete primeros meses, la balanza comercial se ha caracterizado por el mantenimiento de la fortaleza de las exportaciones y un comportamiento más expansivo de las importaciones, en concordancia con el proceso de recuperación de la economía española y las del entorno económico internacional. Como resultado de ambas partidas, el déficit comercial ha disminuido

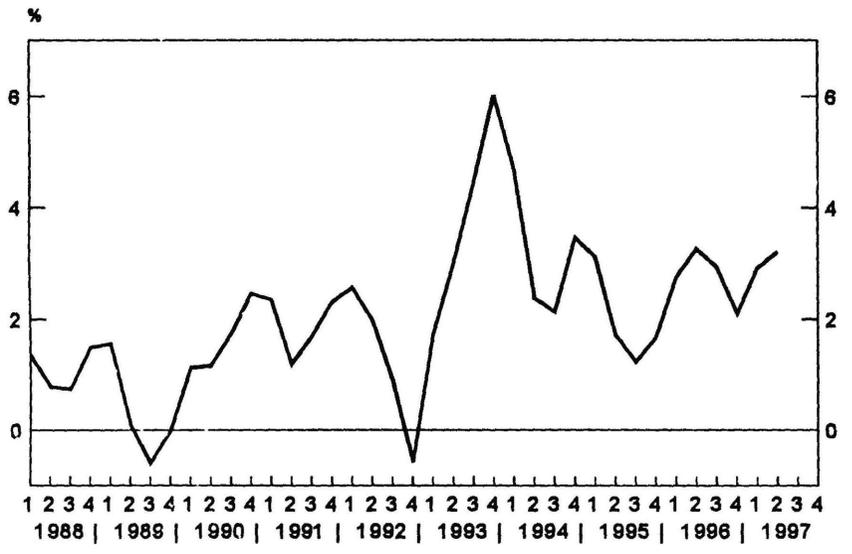
IMPORTACIONES REALES  
Tasas Trimestrales



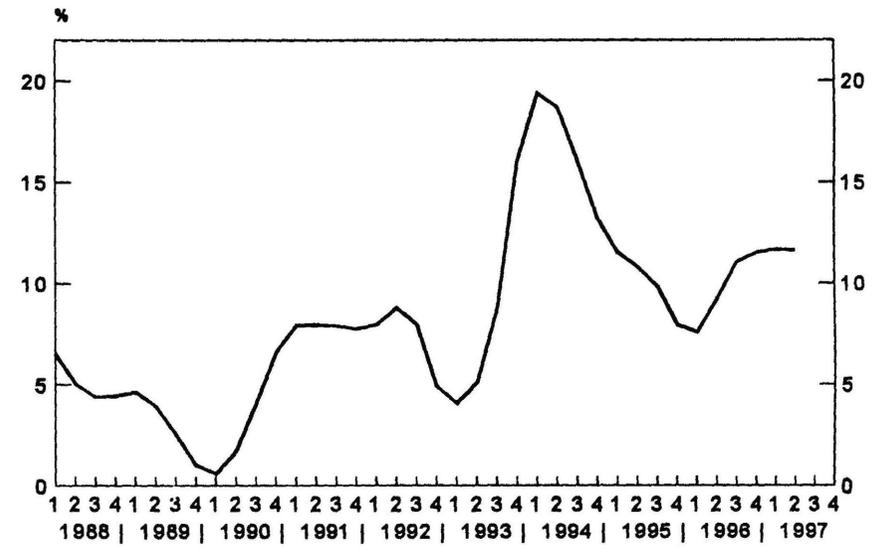
IMPORTACIONES REALES  
Tasas Interanuales



EXPORTACIONES REALES  
Tasas Trimestrales



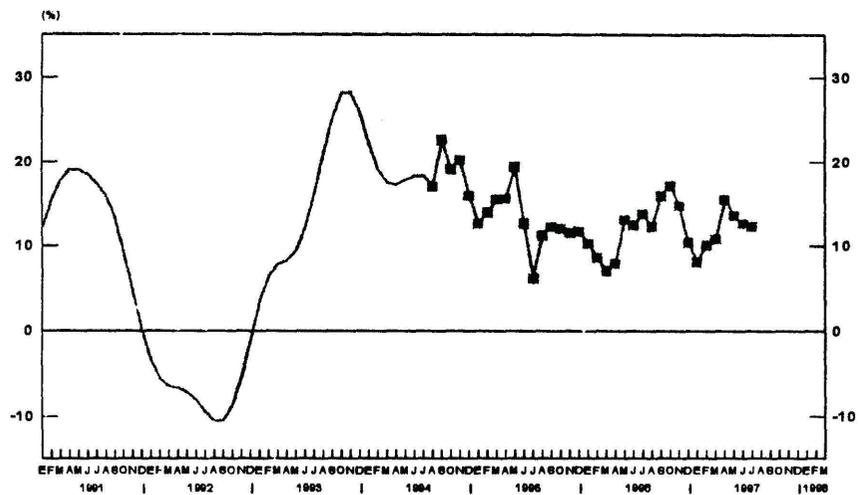
EXPORTACIONES REALES  
Tasas Interanuales



Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.  
Fecha: Septiembre 1997.

### IMPORTACIONES NOMINALES

Total  
Crecimiento Subyacente



### IMPORTACIONES NOMINALES

Bienes de Consumo  
Crecimiento Subyacente

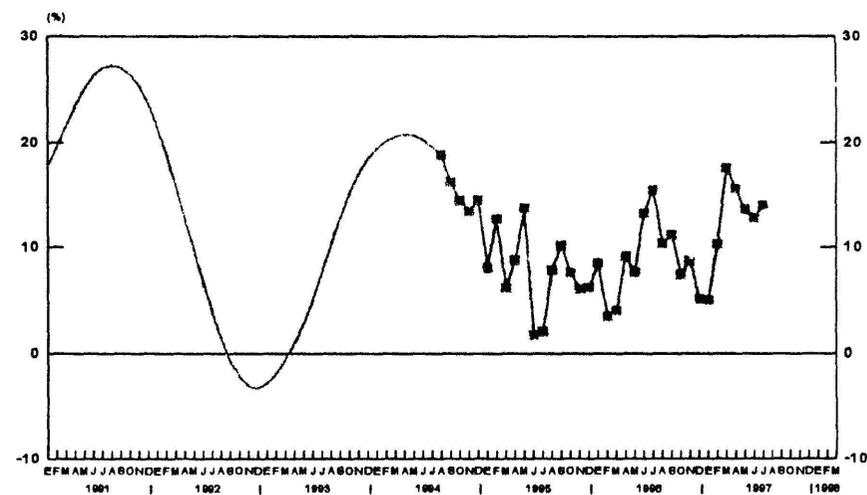
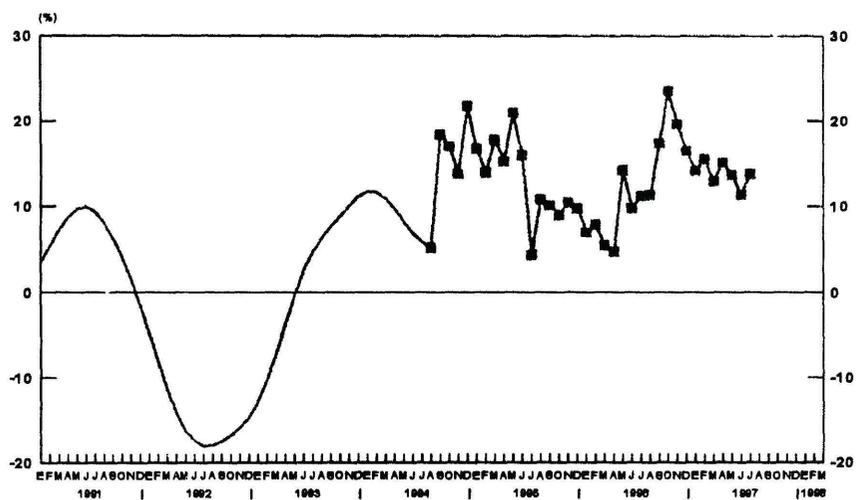


Gráfico 2

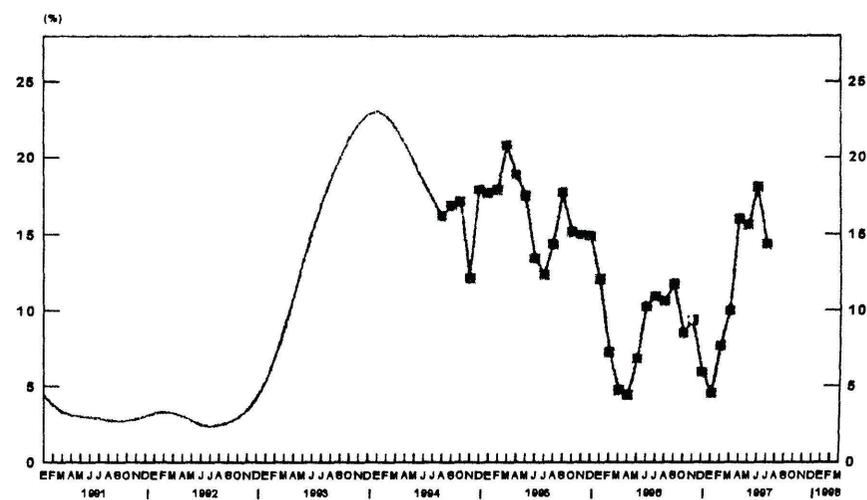
### IMPORTACIONES NOMINALES

Bienes de Equipo  
Crecimiento Subyacente



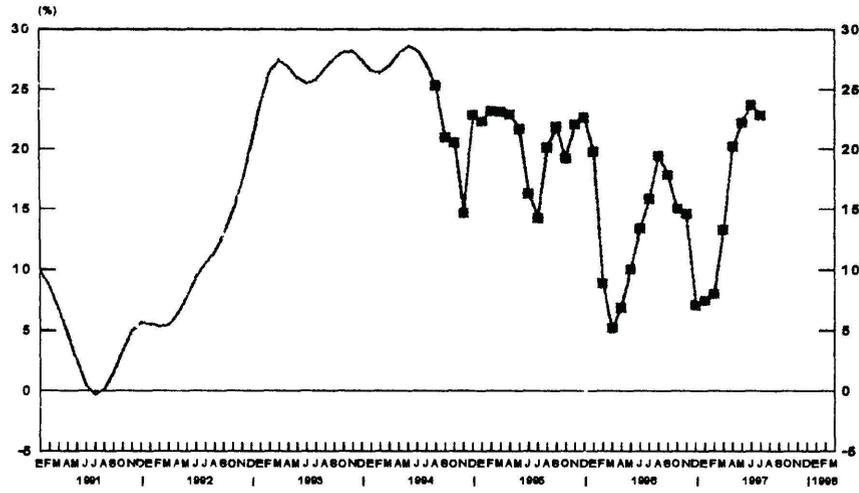
### IMPORTACIONES NOMINALES

Bienes Intermedios  
Crecimiento Subyacente

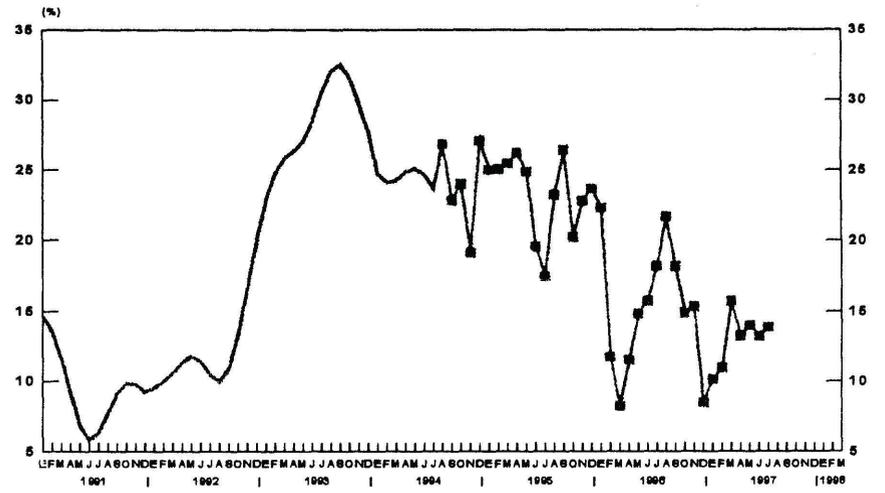


Fuente: Aduanas y elaboración propia  
Fecha: Septiembre 1997

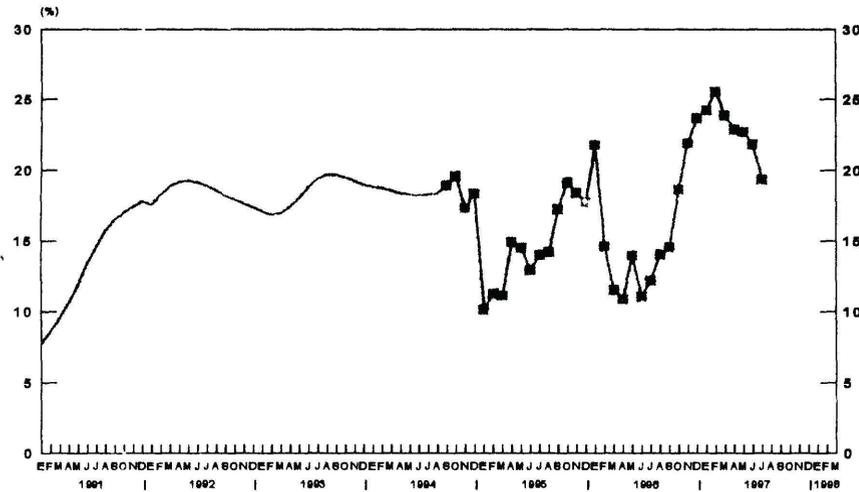
**EXPORTACIONES NOMINALES**  
Total  
Crecimiento Subyacente



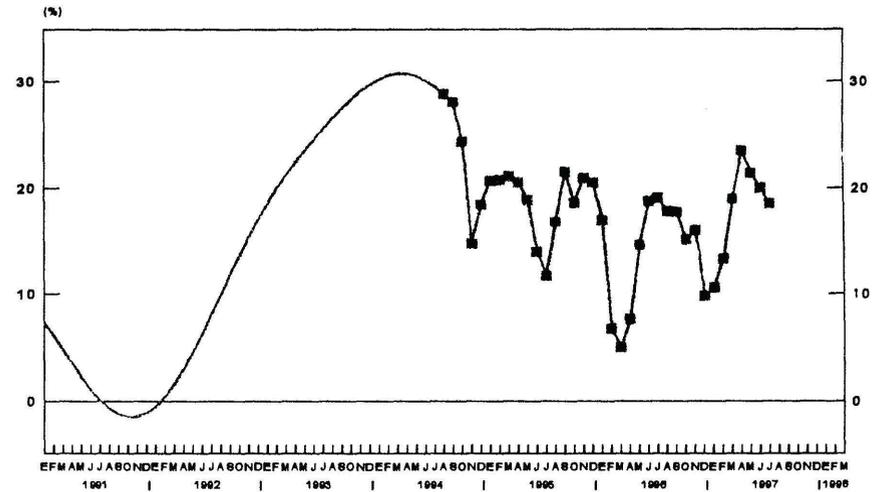
**EXPORTACIONES NOMINALES**  
Bienes de Consumo  
Crecimiento Subyacente



**EXPORTACIONES NOMINALES**  
Bienes de Equipo  
Crecimiento Subyacente



**EXPORTACIONES NOMINALES**  
Bienes Intermedios  
Crecimiento Subyacente



en dicho periodo, situándose en -1408,5 millardos, en términos de Aduanas, cifra inferior en un 9,5% respecto del alcanzado en el mismo periodo de 1996. Las perspectivas para los meses siguientes son de prolongación del buen pulso de las exportaciones, mientras que las importaciones continuarán con su proceso de recuperación,

aunque a un ritmo menos acelerado. En cuanto a la balanza de servicios, su evolución ha sido muy favorable, propiciada por la buena marcha del turismo. **A tenor de lo expuesto, cabe esperar un saldo de cuenta corriente y de capital en torno a 540 millardos de pesetas, cifra que representa un 1,7% del PIB (ver cuadro 1).**

<b>Cuadro 1. BALANZA DE PAGOS. SEPT. 1997 (Miles de millones pts.)</b>		
	1996	1997
<b>BIENES</b>		
INGRESOS	12936	14811.7
GASTOS	14822.4	16690.0
<b>SALDO</b>	<b>-1886.4</b>	<b>-1878.3</b>
<b>SERVICIOS</b>		
INGRESOS	5624.4	6288.1
GASTOS	3082.8	3314.0
<b>SALDO</b>	<b>2541.6</b>	<b>2974.1</b>
<b>SDO BIENES Y SERV</b>	<b>655.2</b>	<b>1095.8</b>
<b>RENTAS</b>	<b>- 752.4</b>	<b>-900.0</b>
<b>TRANSF</b>	<b>325.2</b>	<b>340.0</b>
<b>SALDO CUENTA CORRIENTE</b>	<b>228</b>	<b>535.8</b>
<b>SALDO CUENTA CAPITAL</b>	<b>805.2</b>	<b>798.2</b>
<b>SALDO C/C Y C/CAPITAL</b>	<b>1033.2</b>	<b>1334.0</b>
<b>PIB</b>	<b>73571.6</b>	<b>77397.3</b>
<b>SDO C/C Y C/CAPITAL EN % DEL PIB</b>	<b>1.4</b>	<b>1.7</b>

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.....

**MODO DE PAGO**

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

Enviar a la atención de Reyes Hernández. 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 reyesh@est-econ.uc3m.es.

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

- \*El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica (nº 18, agosto 1997)
- \*La recuperación de la actividad industrial: situación actual y perspectivas (nº 17, junio 1997)
- \*La ocupación y la actividad económica: situación actual y predicciones para 1997 (nº 16, mayo 1997)
- \*La contribución del sector exterior al crecimiento económico actual, la Balanza de Pagos en 1996 y predicciones para 1997 (nº 15, abril 1997)
- \*La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica (nº 14, marzo 1997)
- \*El avance moderado del consumo privado en la actual fase expansiva (nº 13, febrero 1997)
- \* Predicciones macroeconómicas (nº12, enero 1997)
- \* Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (nº 11, diciembre 1996)
- \* Estimación real del empleo en 1995 y previsiones para 1996 (nº 10, noviembre 1996)
- \* La debilidad de la actividad en la construcción (nº 9, octubre 1996)
- \* La actividad industrial y la debilidad de la recuperación económica (nº 8, septiembre 1996)
- \* Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas (nº 7, julio 1996)
- \*El consumo privado en 1995 y predicciones para 1996 (nº 6, junio 1996)
- \*La producción industrial: crecimiento actual y perspectivas futuras (nº 5, mayo 1996)
- \*La ocupación en 1995 y predicciones para 1996 (nº 4, abril 1996)
- \*La actividad industrial y predicciones para 1996 (nº 3, marzo 1996)
- \* Coyuntura de la Construcción (nº2, febrero 1996)

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