

La década perdida de la economía japonesa

.....
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS
DEL SECTOR EXTERIOR
.....

Uno de los aspectos más relevantes de la coyuntura económica internacional es la reducción en el ritmo de actividad experimentada por la economía japonesa a lo largo de la década de los noventa tras haber registrado tasas de crecimiento medias del PIB superiores al 5 por 100 en los años setenta y ochenta. Este hecho ha provocado desequilibrios macroeconómicos muy relevantes, como aumentos en el desempleo y un empeoramiento en las finanzas públicas así como, efectos perjudiciales sobre la situación financiera de los bancos comerciales y de las empresas no financieras, lo que ha llevado a varios analistas a calificar a los años noventa la década perdida de la economía japonesa y a cuestionarse la existencia de un modelo de crecimiento japonés.

La importancia de este hecho radica en las consecuencias desfavorables que tiene sobre el bienestar de la población japonesa, sobre la coyuntura de la zona asiática y sobre la economía internacional. En efecto, los signos de ralentización económica en Estados Unidos y la reducida tasa de crecimiento en la Unión Europea hacen que la recuperación económica de Japón sea aún más deseable. Por otro lado, la aparición de deflación puede generar un círculo vicioso si los productores dejan de producir al aparecer una reducción en sus márgenes de beneficios y si los consumidores posponen sus decisiones de consumo en espera de que los precios bajen aún más. Asimismo, la crisis en Japón ha tenido serios efectos estructurales, pues la tasa de crecimiento de la producción potencial ha caído hasta el 1,5 por 100 cuando se situaba en el 4 por 100 en la década de los

ochenta. Finalmente, la crisis japonesa destaca por su intensidad y duración. Por lo que respecta a la intensidad, el coste fiscal que está suponiendo la resolución de la crisis se estima en setenta billones de yenes y los créditos impagados se encuentran entre 65 y 100 billones de yenes según se tomen estimaciones públicas o privadas. En cuanto a la duración, las crisis bancarias recientes en otros países desarrollados han tenido una duración máxima de cuatro años, mientras que Japón entró en crisis en 1991 y todavía no ha logrado salir de ella.

A lo largo de este artículo analizaremos la evolución reciente de la economía japonesa tanto desde el punto de vista de los indicadores macroeconómicos como desde la perspectiva de la política económica aplicada. A continuación, señalaremos los factores explicativos de la desfavorable coyuntura experimentada en los últimos años y sintetizaremos las opciones de política económica con las que cuentan las autoridades japonesas para evitar una nueva recesión.

De los años dorados a la década perdida

La aparición de un elevado ritmo de actividad económica en Japón desde los años sesenta hasta la década de los noventa se explica por la adopción de un modelo de crecimiento basado en la promoción de exportaciones lo suficientemente diversificado como para evitar las consecuencias negativas del *shock* petrolífero y favorecido por las altas tasas de crecimiento de la producción mundial. Así, hasta el año 1998 no se había producido una caída simultánea de la actividad en Estados Unidos, Europa y Japón.



EN PORTADA

Por otro lado, los lazos comerciales y financieros existentes entre Japón y las dinámicas económicas del sudeste asiático provocaban lo que podríamos denominar un círculo virtuoso, pues las economías asiáticas recibían los flujos de inversión de las compañías japonesas y Japón se abastecía de inputs a precios reducidos y colocaba sus productos en los mercados de estos países.

Asimismo, la existencia de una elevada tasa de ahorro, explicada por factores culturales y por las ganancias en términos de renta per cápita, ha venido financiando el crecimiento económico a través de su transformación en inversión productiva.

Finalmente, la política económica aplicada desde los años cincuenta es otro factor explicativo clave de los cambios experimentados por la economía japonesa. Así, el objetivo de la política económica en los cincuenta era el crecimiento económico buscando integrarse en el grupo de economías desarrolladas en los sesenta a través de la liberalización del comercio. En los años setenta se eliminaron las restricciones a la internacionalización de las empresas y se consiguió una notable presencia en el exterior. En la década siguiente se redujo el peso del sector público a través de la aplicación de un plan de privatizaciones y en los noventa se buscaba avanzar en la desregulación y lograr una mayor presencia en una economía mundial globalizada.

Sin embargo, tal y como se puede observar en el Cuadro 1, a partir del año 1992 la economía japonesa experimenta una considerable reducción en las tasas de crecimiento del PIB (excepción hecha del año 1996), condicionando la consecución del objetivo planteado. La causa de esta ralentización de la actividad es el estallido de la burbuja financiera que se había venido generando a lo largo de la década de los ochenta como con-

secuencia de las debilidades estructurales del sistema financiero japonés y de la política de actuación de los bancos comerciales. Así, a partir de mediados de los ochenta, las multinacionales industriales comenzaron a tener acceso a la financiación de los mercados internacionales, perdiendo los bancos comerciales gran parte de su clientela. Ante ello, se produjo un aumento del crédito a pequeñas y medianas empresas y a economías domésticas que se destinaron a la adquisición de viviendas y de activos con riesgo tanto en el mercado financiero nacional como en los mercados financieros de los países asiáticos. Estos préstamos estaban garantizados con propiedades inmobiliarias y con acciones que subieron rápidamente de precio ante la creciente demanda pero, la reducción de la actividad económica mundial a principios de los noventa y la caída de los índices bursátiles, incidió muy negativamente sobre la solvencia de los bancos, restringiendo éstos el crédito.

Esta restricción de crédito tuvo dos consecuencias: por un lado, limitó las posibilidades de inversión y, por otro, ejerció un efecto negativo sobre el consumo de los agentes. En efecto, tal y como aparece en el Cuadro 1, la formación bruta de capital se redujo o creció poco a lo largo del período analizado, salvo en 1996 por la aplicación de un programa de expansión del gasto, dando lugar a una capacidad de financiación al mantenerse constante el ahorro. El superávit corriente recogido en el Cuadro 2 ejerció presiones alcistas sobre el tipo de cambio hasta el año 1995 y a partir del año 1998, tal y como aparece en el Gráfico 1, abaratando las importaciones y encareciendo las exportaciones.

Por otro lado, la apreciación del tipo de cambio y la introducción de competencia en los mercados, como resultado de las medidas desregula-



EN PORTADA

CUADRO 1 ACTIVIDAD ECONOMICA Y DESEMPLEO EN JAPON													
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 (p)	2002 (p)
PIB (1)	4,8	4,0	0,9	0,4	1,0	1,6	3,5	1,8	-1,1	0,8	1,7	1,0	1,1
Inversión (1)	8,8	3,0	-2,5	-3,1	-1,4	0,3	6,8	1,0	-4,0	-0,9	1,1	1,1	-1,4
Output gap (2)	2,2	2,8	1,0	-0,7	-1,4	-1,8	0,0	0,4	-2,3	-3,1	-3,0	-3,4	-3,8
Tasa de desempleo (3 ...)	2,1	2,1	2,2	2,5	2,9	3,1	3,4	3,4	4,1	4,7	4,7	4,9	4,8

(p) Previsiones.
 (1) Variación porcentual.
 (2) Desviación del PIB efectivo respecto al PIB potencial en porcentaje del PIB potencial.
 (3) Porcentaje de la población activa.
 Fuente: OCDE, FMI.

CUADRO 2 AHORRO, INVERSION Y SALDO POR CUENTA CORRIENTE EN PORCENTAJE DEL PIB									
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 (p)
Ahorro Nacional	32,7	31,5	30,7	31,5	31,4	29,9	28,6	29,0	29,1
Inversión Nacional	29,7	28,7	28,6	30,0	29,1	26,7	26,1	26,2	26,6
Cuenta Corriente.....	3,0	2,7	2,1	1,4	2,2	3,1	2,4	2,5	2,2

(p) Previsiones
Fuente: FMI.

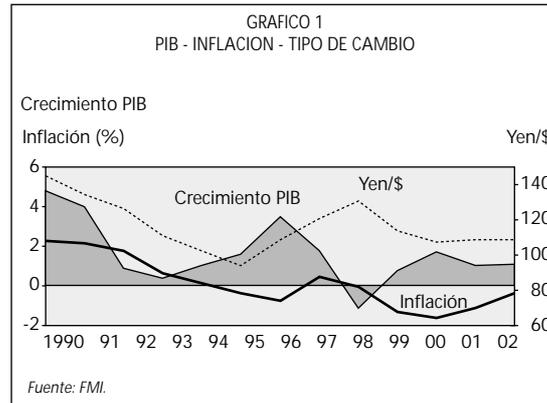
doras y de la privatización, provocó reducciones en la tasa de inflación llegando a aparecer deflación entre 1994 y 1996 y a partir de 1998, cuestiones recogidas en el Gráfico 1.

Las consecuencias directas de esta desfavorable coyuntura fueron un aumento en la tasa de desempleo y la aparición de un *output gap* (que recoge la diferencia entre la producción efectiva y la potencial) negativo tras haber alcanzado niveles superiores al 2 por 100 a principios de los noventa, tal y como pone de relieve el Cuadro 1.

En principio, se aplicó una política fiscal de corte restrictivo, para evitar la aparición de déficit público, pues existía cierto optimismo respecto a los efectos de la crisis ya que las grandes compañías parecían lo suficientemente solventes como para hacer frente al problema de los préstamos impagados. Además, en 1992 se introdujo una ley de reforma financiera que buscaba solventar este problema aunque su alcance fue muy limitado.

A partir del año 1993 comenzó a aplicarse una política fiscal expansiva que, acompañada de una depreciación del yen desde finales de 1994, impulsó la actividad económica. No obstante, este mayor dinamismo no produjo un aumento de la demanda de crédito pues las empresas y las economías domésticas se encontraban muy endeudadas. Por añadidura, los bancos comerciales habían visto crecer el coste de la financiación en los mercados internacionales al existir una prima de riesgo sobre los tipos de interés que pagaban.

En 1997, se produjo una brusca ralentización de la actividad económica como resultado de la aparición de la crisis asiática y del aumento de los impuestos indirectos en Japón, provocando un serio deterioro de la solvencia y rentabilidad de los bancos japoneses y dando lugar, por primera vez en la década, a la quiebra de algunos bancos grandes japoneses, como el Banco Industrial de Japón y el Banco Hokkaido.



Estas quiebras y la consideración de que el alcance de la crisis bancaria podía ser superior al inicialmente esperado, llevaron a las autoridades a aplicar un plan de saneamiento del sector bancario en 1998 con dos objetivos: por un lado, facilitar las intervenciones públicas para evitar la propagación de la crisis a través de un conjunto de cambios regulatorios y de supervisión y, por otro, evitar la quiebra del sector bancario mediante ayudas públicas a los bancos considerados viables. El plan contaba con una vigencia temporal de cuatro años (desde marzo de 1999 hasta marzo de 2003) e incluía las siguientes medidas: elaboración de una ley de Reconstrucción Financiera que autorizaba al gobierno a intervenir los bancos con grandes dificultades y a nacionalizar temporalmente los que se encontraban al borde de la quiebra; creación de un órgano de regulación independiente y mejor dotado que el Ministerio de Finanzas; establecimiento de un sistema de ayudas públicas moduladas en función del importe de la ayuda y de la situación financiera de la entidad y, por último, promoción de las fusiones entre entidades financieras buscando reducir el exceso de capacidad, incrementar la rentabilidad y potenciar el proceso de recapitalización de los bancos en crisis.



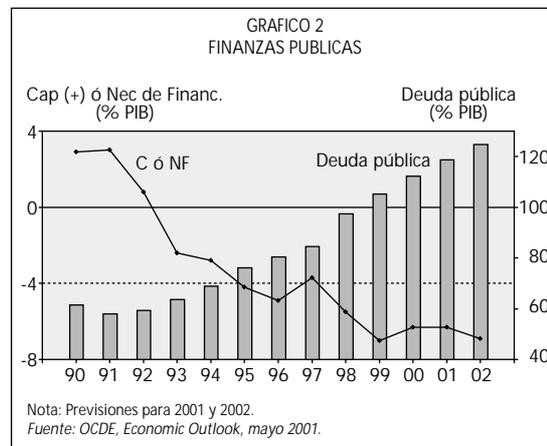
EN PORTADA

En un contexto caracterizado por las malas perspectivas para empresarios y consumidores que provocaban reducciones en los niveles de inversión y de consumo y con una demanda externa con una contribución negativa, el gobierno japonés aplicó una política fiscal expansiva basada en un aumento de la inversión pública en infraestructuras y transportes para impulsar la actividad del sector privado. Este hecho provocó la aparición de un abultado déficit público y la acumulación de un volumen de deuda pública muy elevado, aspectos recogidos en el Gráfico 2.

Sin embargo, la economía japonesa no ha conseguido salir de la desfavorable situación macroeconómica que atraviesa, ante lo cual las autoridades económicas han anunciado la aplicación de un plan que incluye medidas estructurales y cambios en el esquema de política monetaria.

Por lo que respecta a la primera cuestión, el nuevo primer ministro de Japón, *Junichiro Koizumi*, ha anunciado que la política económica japonesa contará con cuatro puntos básicos. En primer lugar, control del desequilibrio del sector público con una limitación y posterior reducción de las emisiones de deuda pública. En segundo lugar, saneamiento de las entidades financieras, a través de la creación de un Fondo público que adquirirá las acciones que en la actualidad sirven como garantía a los préstamos concedidos por los bancos comerciales y que han visto caer su valor por las caídas del índice *Nikkei* y de la contabilización de los préstamos de dudoso cobro como pérdidas por éstos para sanear sus balances. En tercer lugar, estudio de la privatización del servicio postal y de ahorro y, por último, reforzamiento de la competencia a través de la desregulación de la economía japonesa.

El cambio en el esquema de política monetaria se explica por el dilema al que se enfrenta el Banco de Japón al instrumentar su aplicación. Así, si es demasiado restrictiva, el saneamiento de los balances de los bancos comerciales puede hacer que el esquema sea demasiado duro pero, si la política monetaria es demasiado laxa puede aparecer un desincentivo a aplicar reformas estructurales. En este contexto, la política monetaria en Japón ha sido expansiva a lo largo del período analizado lo que ha dado lugar a una



reducción progresiva de los tipos de interés hasta alcanzar niveles próximos a cero. Este hecho ha llevado a varios analistas a señalar que la economía japonesa atraviesa lo que podríamos denominar una trampa de liquidez, pues los tipos de interés son excesivamente reducidos y los agentes prefieren mantener su dinero líquido en espera de que los tipos suban.

Dado que el Banco de Japón observó en agosto de 2000 que el saneamiento de los bancos se retrasaba y que los tipos de interés seguían cayendo, optó por elevar el tipo de intervención con efectos muy reducidos. Por ello, en abril de 2001, abandonó el esquema monetario basado en el control del tipo de interés para pasar a controlar el crédito interno. Esta nueva instrumentación se basa en el mantenimiento de reservas en el Banco de Japón por los bancos, llegando incluso a la adquisición de títulos públicos en el mercado primario para garantizar el cumplimiento del objetivo, hasta que la economía salga de la deflación. De esta forma, el banco central contará con margen suficiente para inyectar o drenar liquidez del sistema en aras del objetivo de inflación perseguido.

La aplicación de las reformas descritas anteriormente resulta compleja por varios factores: en primer lugar, la reestructuración del sector bancario incrementará los costes de las empresas endeudadas pudiendo provocar pérdidas en términos de empleo; en segundo lugar, hay autores que señalan que los recursos con los que cuenta el Fondo público para la adquisición de acciones que sirven de garantía a los préstamos concedidos es insuficiente por lo que su utilidad en la resolu-



EN PORTADA

ción de la crisis será reducida; en tercer lugar, la desregulación interna y externa puede afectar a pequeñas y medianas empresas cuya viabilidad depende de la protección del mercado en el que operan; en cuarto lugar, las perspectivas a corto plazo para la economía japonesa invitan a la cautela, pues la demanda interna se encuentra deprimida por la incertidumbre existente y no es posible aplicar una política fiscal expansiva por el lado del gasto. Además, la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB será negativa por la mala coyuntura económica internacional y por la apreciación del yen. En este contexto, la posible recuperación en 2002 depende del comportamiento de la confianza de consumidores y empresas y de la reactivación de la economía mundial. Por último, el canal de transmisión de los efectos de la política monetaria expansiva es la previsible depreciación del tipo de cambio al incidir positivamente sobre la demanda externa, ya que el consumo y la inversión privadas pueden tardar más tiempo en reaccionar, pero la pérdida de valor del yen respecto a las monedas asiáticas puede generar tensiones comerciales en la zona.

Los factores explicativos de la crisis

Las autoridades económicas japonesas intentan evitar la aparición de una nueva recesión combinando una política monetaria expansiva y un conjunto de medidas estructurales tendentes a mejorar la solvencia y el funcionamiento del sistema financiero. Por otro lado, se adopta un programa de consolidación fiscal para reducir el elevado déficit público y garantizar la sostenibilidad de la deuda. Para conocer las alternativas de política económica de las autoridades japonesas resulta básico conocer primero los factores explicativos de la crisis.

La vía de propagación de la crisis japonesa ha sido la falta de confianza de los agentes económicos privados en la posibilidad de una recuperación rápida de la actividad, provocando reducciones en el consumo y la inversión e incrementando el ahorro. Este hecho ha generado un continuo superávit corriente y presiones alcistas sobre el tipo de cambio dando lugar a una contribución

negativa de la demanda externa al crecimiento ante lo cual, las autoridades económicas han reaccionado con la aplicación de un esquema expansivo de políticas macroeconómicas.

Ahora bien, la desconfianza procede de la imposibilidad por parte de la economía japonesa de salir de la recesión experimentada a principios de los noventa como consecuencia de tres factores: la dificultad a la hora de cuantificar la magnitud de la crisis por las deficiencias estructurales del sistema financiero, la existencia de desigualdades sectoriales, con una industria sometida a las leyes del mercado y unos sectores primario y terciario muy protegidos, y las limitaciones del esquema de política económica aplicado.

El *sistema financiero japonés* se caracteriza por la existencia de grandes conglomerados (*keiretsu*) en los que participan bancos y empresas industriales provocando una imbricación entre el sistema financiero y la industria. Así, los bancos otorgan préstamos respaldados por las acciones de las compañías cuyo valor depende de la evolución del mercado de valores. La política de gestión de estas sociedades es bastante limitada por dos factores: por un lado, existe una orientación generalizada a ganar cuota de mercado sin un sistema de entrega de información riguroso y con una aplicación insuficiente de normas contables; por otro, la expansión bancaria ha venido condicionada por los criterios de Ministerio de Economía, generando estructuras muy rígidas. Asimismo, ha existido una férrea protección del sector bancario nacional limitando el acceso de instituciones financieras extranjeras al 10 por 100 de la actividad bancaria. Por añadidura, el sistema de regulación ha sido muy deficiente al existir una normativa de capitalización de bancos y de provisionamiento de riesgos excesivamente laxa hasta finales de la década de los noventa. Finalmente, el sistema de supervisión bancaria ha sido muy rudimentario, impidiendo el análisis objetivo de la solvencia de las entidades financieras.

Como resultado, no ha existido un sistema de supervisión lo suficientemente riguroso como para conocer la incidencia sobre la solvencia de los bancos de los créditos concedidos por éstos a las empresas.



EN PORTADA

La existencia de *desigualdades sectoriales* se explica por la protección a la que han estado sometidos sectores como el agrícola, la construcción, el calzado, el comercio exterior, la distribución comercial y el sistema financiero tanto por motivos económicos, tales como el criterio de la industria naciente, como por la influencia de los grupos de presión. En las etapas de auge, las ineficiencias procedentes de los sectores protegidos eran cubiertas por las ganancias procedentes del sector manufacturero, pero el período de crisis ha puesto de relieve las pérdidas de competitividad asociadas a esta situación.

Por lo que se refiere a la *política económica aplicada*, hay autores que señalan que la política fiscal expansiva basada en el incremento de la inversión pública debería haberse acompañado de medidas de incentivo a la iniciativa privada, pues el gasto público ha ido destinado a la financiación de proyectos de infraestructuras buscando la incorporación de empresas privadas a éstos. No obstante, las desfavorables perspectivas existentes durante la década de los noventa y la envergadura de los proyectos de inversión han generado cierta reticencia en los inversores japoneses a incorporarse a las iniciativas promovidas por el sector público.

En conclusión, las debilidades del sistema financiero japonés dieron como resultado una asunción excesiva de riesgo por parte de las empresas que no pudo ser evaluada por los organismos competentes y que eran asumidas por los conglomerados industriales al conseguir beneficios en algunos segmentos de producción y pérdidas en otros. Este hecho, junto con las desigualdades sectoriales existentes, tuvo una incidencia diferencial sobre el modelo de crecimiento japonés a principios de la década de los noventa al producirse una ralentización de la actividad económica mundial ante lo cual las autoridades japonesas respondieron con la aplicación de una política fiscal expansiva por el lado del gasto. Sin embargo, la pérdida de valor de los activos que garantizaban los préstamos concedidos y la tormenta financiera experimentada por las economías asiáticas, donde se habían invertido la mayoría de los recursos obtenidos, empeoró la situación financiera de los

bancos afectando negativamente a las expectativas de los inversores privados.

Opciones de política económica

Existe un prolífico debate en torno a las opciones de política económica con las que cuentan las autoridades japonesas. En términos generales, las alternativas son las siguientes: la aplicación de una política monetaria expansiva, a través de la monetización del déficit público, que genere expectativas de inflación y que lleve a los agentes a consumir en el presente, impulsando indirectamente la inversión; la introducción de medidas microeconómicas, tales como el saneamiento de los bancos en crisis (a través de la consideración de los créditos impagados como pérdidas) y la mejora de las normas de supervisión y regulación bancaria para recuperar la confianza de los inversores privados y, finalmente, la socialización de pérdidas mediante la nacionalización de los bancos en crisis.

No obstante, como veremos, las tres alternativas presentan inconvenientes, por lo que resulta complicado decidir cual es la mejor opción.

Así, por lo que se refiere a la primera alternativa, la expansión de la oferta monetaria generaría una depreciación del tipo de cambio y un incremento de los tipos de interés a largo plazo que podría minar el crecimiento y provocar la insostenibilidad de la deuda pública. Por otro lado, la adquisición de bonos públicos por parte del Banco de Japón reduciría su precio y generaría unas pérdidas elevadas para éste. Finalmente, la aparición de inflación penalizaría a los ahorradores.

Por otra parte, la monetización del déficit y la socialización de pérdidas puede llevar aparejado un problema de riesgo moral al desaparecer los incentivos a mejorar las condiciones de solvencia de las entidades financieras y a resolver los problemas del sistema financiero japonés.

En cuanto a la introducción de medidas microeconómicas, el endurecimiento de las condiciones crediticias en un contexto caracterizado por unas perspectivas desfavorables de crecimiento a corto plazo provocará pérdidas en términos de producción y empleo con una incidencia claramente



EN PORTADA

negativa sobre las decisiones de consumo y de inversión de los agentes económicos.

Las limitaciones asociadas a cada una de las alternativas planteadas ha llevado a algunos economistas a proponer la aplicación de una política de síntesis consistente en una política monetaria expansiva basada en el control del crédito interno y una política fiscal que incentive la inversión privada mediante un sistema de incentivos impositivos. Asimismo, debería perseguirse la mejora de la solvencia de las entidades financieras con la imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias de los créditos impagados y con la introducción de limitaciones a la aceptación de acciones como garantía de los préstamos otorgados por los bancos.

Conclusión

La evolución de la actividad económica en Japón durante la década de los noventa ha veni-

do caracterizada por tasas de crecimiento muy reducidas acompañadas de deflación y de apreciaciones en el tipo de cambio del yen. Las autoridades económicas han tratado de contrarrestar esta desfavorable coyuntura con la aplicación de políticas macroeconómicas contracíclicas lo que ha generado elevados niveles de déficit y deuda pública y tipos de interés próximos a cero. Estas perspectivas desfavorables han incidido negativamente sobre el comportamiento del sector privado que no ha actuado como complemento a la política económica aplicada. Ante ello, la recuperación económica en Japón pasa por la recuperación de la confianza de consumidores y empresas para lo cual hay autores que consideran que es posible aplicar una política monetaria expansiva acompañada de incentivos fiscales a la inversión y de reformas en el sistema financiero para asegurar la correcta supervisión y regulación de los bancos una vez que éstos hayan saneado sus balances.



EN PORTADA



BASE DE DATOS ICE

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA ofrece un servicio de búsquedas bibliográficas sobre la información aparecida en sus publicaciones periódicas.

PRODUCTOR: Subdirección General de Estudios del Sector Exterior. Secretaría de Estado de Comercio, Turismo y PYME.

TIPO: Referencial (Bibliográfica).

TEMATICA: Economía general, economía española, economía internacional, teoría económica.

FUENTES: Información Comercial Española. Revista de Economía.
Boletín Económico de ICE.
Países de ICE.
Cuadernos Económicos de ICE.

COBERTURA TEMPORAL: Desde 1978.

ACTUALIZACION: Semanal.

VOLUMEN: 12.500 referencias.

MODELO DE REGISTRO

AUTOR: SUBDIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR.

TITULO: EL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA EN AGOSTO DE 1996.

REVISTA: BOLETIN ECONOMICO DE ICE

NUMERO (FECHA)/PAGINAS: 2522 (NOVIEMBRE 11-17)/9-18..

DESCRIPTORES: EXPORTACIONES / IMPORTACIONES / DEFICIT COMERCIAL / SECTORES ECONOMICOS.

TOPONIMOS: ESPAÑA.

RESUMEN: El saldo de la Balanza Comercial en agosto de 1996 presentó un déficit de 179,9 miles de millones de pesetas, un 37,7 por 100 inferior al registrado en el mismo mes del año anterior. Este resultado se derivó de un crecimiento interanual de las exportaciones del 9,3 por 100 y del -4,6 por 100 en lo que respecta a las importaciones. Desde el punto de vista sectorial, la principal aportación al crecimiento de las exportaciones correspondió a los sectores de alimentación y bienes de equipo, mientras que, por el lado de las importaciones, las únicas contribuciones positivas al crecimiento correspondieron al sector del automóvil y productos energéticos. Con relación al análisis geográfico, el descenso del desequilibrio comercial fue del 57 por 100 frente a la UE y del 16,5 por 100 frente a países terceros.

AÑO DE PUBLICACION: 1996.

— Para solicitar información, diríjase a Base de Datos ICE. Biblioteca. Ministerio de Economía. P.º de la Castellana, 162, planta 1. 28071 Madrid. Teléfonos: (91) 349 35 14. Fax: (91) 349 60 75.

— Las publicaciones relativas a los documentos referenciados podrán adquirirse en el Punto de Venta de Publicaciones: P.º de la Castellana, 162, planta 0. 28071 Madrid. Teléf. (91) 349 36 47, o bien consultarse en Biblioteca, P.º de la Castellana, 162, 1.ª planta. Teléfono (91) 349 35 93.