

La restricción exterior al crecimiento económico en España

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS
DEL SECTOR EXTERIOR

Introducción

En tan sólo unas décadas, la economía española ha pasado de un estado de autarquía y aislamiento internacional en casi todos los ámbitos a otro bien diferente, en el que las relaciones internacionales se han convertido en un factor capital de la vida económica y social de nuestro país. España se incorporó con éxito a las Comunidades Europeas y fue capaz de asumir, y superar, el doble reto, casi simultáneo, de la consecución del Mercado Único y de la propia adhesión. Posteriormente, acometió un decidido programa de convergencia económica nominal para incorporarse a la moneda única como miembro fundador. El grado de apertura de la economía española, medido como la suma de importaciones y exportaciones de bienes y servicios en porcentaje del PIB, ha pasado de un 41,9 por 100 en 1993 (año de consecución del Mercado Único) a un 68,9 por 100 en 2001, conforme a los datos del Banco de España. Este proceso de apertura comercial ha permitido a nuestro país mejorar sustancialmente sus fundamentos macroeconómicos y mejorar la calidad de la oferta doméstica.

Pocos autores dudan de las virtudes de la apertura comercial de las economías, de forma que se admite que el comercio internacional incrementa el bienestar de los países que toman parte en el mismo. Esta máxima económica general resulta perfectamente asimilable al caso español. El proceso de desarrollo económico de nuestro país ha ocurrido de la mano de la apertura comercial del mismo, de modo que no es arriesgado establecer una relación causal entre ambos fenómenos. No obstante, algunos autores han puesto de manifiesto

determinados factores que empañan en parte las virtudes de este proceso. Las fases de robusto crecimiento económico, unidas a la apertura al exterior de las economías y a altos valores de la elasticidad renta de las importaciones, desencadenan algunos efectos que pueden mermar las posibilidades de crecimiento futuro de los países, de forma que el sector exterior actúa como una restricción al crecimiento económico doméstico.

A pesar de la lógica de este argumento, la evidencia empírica basada en los datos de la economía española no avala su aplicación directa. La teoría no incorpora importantes elementos reales y monetarios de aparición relativamente reciente en nuestra economía, tales como el proceso de internacionalización de la empresa española y la incorporación a la moneda única, respectivamente. Estos elementos obligan a replantearse la operatividad de la restricción exterior al crecimiento económico en el marco actual de la economía española.

Posibles problemas asociados al sector exterior

Si bien es cierto que el correcto desarrollo económico de los países pasa casi inexorablemente por la incorporación al comercio internacional, no es menos cierto que el sector exterior puede acarrear determinados efectos perversos a las economías nacionales.

Los problemas ligados al sector exterior a los que nos venimos refiriendo se relacionan con un desequilibrio en los intercambios con el resto del mundo (concretado en un *déficit por cuenta corriente*), que se produce cuando la partida de



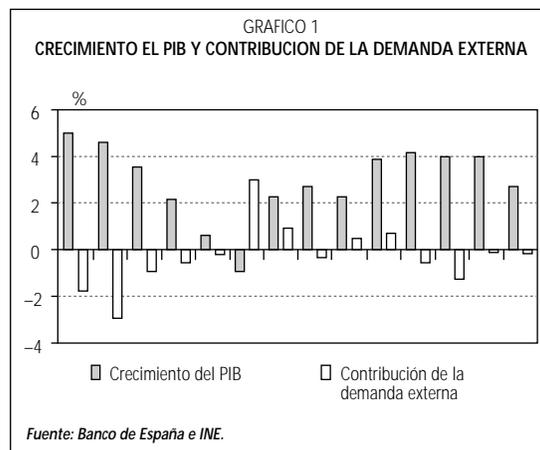
EN PORTADA

importaciones crece más que la de exportaciones como consecuencia de una elevada elasticidad renta de las compras en el exterior. Por causa de dicho desequilibrio, el país se ve obligado a buscar financiación en el resto del mundo para financiar su exceso de consumo (o insuficiencia de ahorro), convirtiéndose en un agente con *necesidad de financiación*. Es a partir de este momento cuando la economía en concreto puede encontrar dificultades ligadas a su sector exterior.

En la medida en que las importaciones que realiza un país habrán de pagarse en la moneda del agente vendedor o en una divisa sólida y de general aceptación (moneda de reserva), el país importador habrá de adquirir dichas divisas (ya sea al contado o a plazo) en las condiciones que establezcan los mercados. Dichas condiciones, fijadas exógenamente en los mercados internacionales, pueden dificultar la obtención de fondos, comprometiendo por tanto el crecimiento económico. En este sentido, cabe señalar que los agentes con *capacidad de financiación* prestarán a una determinada economía en tanto en cuanto el endeudamiento de la misma se considere sostenible, es decir, si se juzga que el país será capaz de atender a sus compromisos futuros de pago en la moneda en que se pacte la devolución del crédito.

En cualquier caso, la necesidad de realizar transferencias de fondos fuera de las fronteras nacionales tendrá un evidente coste de oportunidad en términos de crecimiento económico doméstico. Los recursos liberados por la economía nacional dedicados al pago de deuda a no residentes dejarán de invertirse en la economía nacional, con lo que de hecho se transformarán en gasto no productivo.

Paralelamente a los problemas financieros asociados al sector exterior, puede identificarse un componente real generador de desequilibrios. Un déficit en la balanza de bienes y servicios (que forma parte de la balanza por cuenta corriente) estará revelando una falta de adecuación entre la oferta y la demanda domésticas. De ahí que resulten fundamentales todas aquellas medidas que pongan fin a este desequilibrio o que, al menos, potencien la exportación de aquellos bienes y servicios en los que el país cuenta con una ventaja en relación a sus socios comerciales, de forma



que las ventas en el exterior compensen lo más posible a las importaciones.

Análisis para el caso español

Una vez identificados someramente los elementos que pueden hacer del sector exterior una restricción al crecimiento económico, el siguiente paso consiste en analizar en qué medida dichos elementos afectan a la economía española. Dicho contraste resulta especialmente interesante, dado que a partir de los datos del sector exterior y del crecimiento económico difícilmente puede extraerse la conclusión de que aquél actúe como lastre para el crecimiento económico español.

El Gráfico 1 muestra la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB. Se observa que el hecho de que la contribución al crecimiento exterior haya sido negativa, no ha impedido elevadas tasas de crecimiento a lo largo del tiempo. Así, la tasa media de variación real del PIB para el periodo 1988-1991 fue del 3,9 por 100, mientras que la contribución media de la demanda externa al crecimiento económico fue de -1,6 puntos porcentuales. En este periodo, el crecimiento económico español recayó de manera notable en la demanda doméstica (Cuadro 1), que creció en media un 5,6 por 100.

Si se toma el rango comprendido entre 1997 y 2000, se observa que la tasa media de variación real del PIB fue del 4,1 por 100; la contribución media de la demanda externa al crecimiento económico fue del -0,3 por 100 anual para el mismo periodo. Esta menor contribución negativa del sector exterior liberó en parte a la demanda inter-

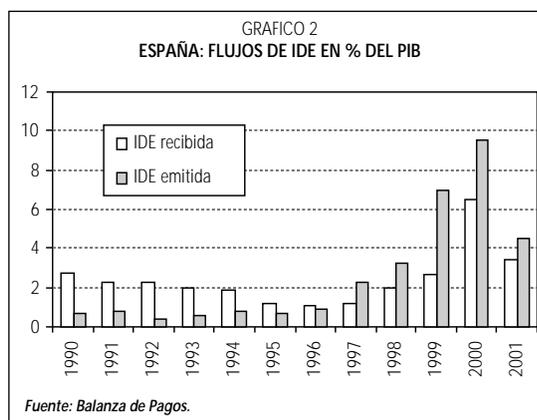


EN PORTADA

CUADRO 1
CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA
AL CRECIMIENTO DEL PIB

Años	PIB. Tasa de variación real	Contribución demanda interna al crecimiento	Contribución demanda externa al crecimiento	Capacidad/ Necesidad de financiación nacional*
1988	5,2	7,0	-1,9	-1,1
1989	4,7	7,8	-3,0	-3,0
1990	3,7	4,8	-1,0	-3,4
1991	2,3	2,9	-0,6	-3,1
1992	0,7	1,0	-0,3	-3,1
1993	-1,0	-4,2	3,2	-0,6
1994	2,4	1,3	1,1	-0,9
1995	2,8	3,2	-0,4	1,1
1996	2,4	1,8	0,6	1,2
1997	4,0	3,2	0,8	1,6
1998	4,3	4,9	-0,6	0,8
1999	4,1	5,5	-1,4	-1,1
2000	4,1	4,3	-0,2	-2,3
2001	2,8	2,9	-0,1	-1,7

* Saldo de la balanza por cuenta corriente y de capital en porcentaje del PIB.
Fuentes: INE, Banco de España.



na como soporte básico del crecimiento económico español, de forma que con un crecimiento medio anual de dicho agregado del 4,4 por 100, se lograron tasas de crecimiento del PIB mayores que en el periodo anteriormente analizado.

La conclusión que se obtiene de este sencillo análisis es que la restricción exterior al crecimiento económico en España se ha reducido desde finales de la década de los 80. La explicación fundamental de esta modificación en la tendencia se encuentra en dos elementos fundamentales.

En primer lugar, debemos referirnos a la entrada en vigor de la moneda única. Desde entonces, y como es sabido, el euro ha pasado a ser la unidad de cuenta común de los doce países que integran la UME. En consecuencia, los intercambios comerciales entre los países del área euro (y con algunos otros, fundamentalmente los países de la ampliación) están denominados y se liquidan en una moneda común a todos ellos, con lo que desaparece la necesidad de acudir a los mercados de divisas para liquidar las importaciones. Esta menor complejidad en los intercambios supone en la práctica la liberación de recursos económicos, que pasan a estar disponibles para ser aplicados a usos alternativos y que pueden impulsar la tasa de crecimiento de la economía española. Teniendo en cuenta que un 55,2 por 100 del valor de las importaciones españolas (1) se concentra en los países

(1) Dato acumulado de enero a noviembre de 2002.

del área euro y que el comercio con los países que utilizan dicha moneda para sus intercambios internacionales representa un porcentaje cada vez más importante del total, puede considerarse que la restricción financiera (tradicionalmente entendida) del sector exterior ha perdido en gran medida su relevancia.

En segundo lugar, hay que considerar el trascendental cambio de actitud del tejido empresarial español en relación con los mercados internacionales. El sector exterior ha dejado de considerarse un mercado de venta residual, contemplado únicamente en momentos de debilidad de la demanda doméstica, para ocupar un lugar fundamental en la función objetivo de numerosas empresas españolas. Esta vocación exportadora reduce considerablemente la aportación negativa del sector exterior al crecimiento económico doméstico, de forma que, como se comprueba en el Cuadro 1, valores inferiores de la absorción doméstica dan lugar a tasas de crecimiento del PIB más elevadas. Pero el interés de la empresa española no se ha limitado únicamente a la exportación bienes y servicios, sino que también afecta a los capitales. Como se observa en el Gráfico 2, entre 1997 y 2001 nuestro país dejó de ser receptor neto de inversión directa extranjera para convertirse en exportador neto de capital, una tendencia que, a falta de datos definitivos, podría haberse invertido en 2002.

Conclusiones

Las implicaciones que tradicionalmente se han supuesto a partir de la teoría de la restricción exterior al crecimiento económico, deben revisarse



EN PORTADA

se en el caso de la economía española, tanto por los cambios producidos en la misma, como en el entorno europeo en el que se encuentra totalmente integrada.

Con independencia del valor que la elasticidad-renta de las importaciones alcance en nuestro país, al menos dos factores actúan a modo de contrapeso. En primer lugar, la restricción financiera del sector exterior se ha reducido considerablemente como consecuencia de la plena entrada en vigor de la moneda única. Por otro lado, el interés de la empresa española por los

mercados exteriores es cada vez más sólido, con lo que la aportación negativa de la demanda externa al crecimiento económico de nuestro país se reduce; al mismo tiempo, tasas más moderadas de crecimiento de la demanda doméstica son compatibles con cifras de crecimiento del PIB más elevadas.

A la vista de este análisis, la idea del sector exterior como restricción al crecimiento económico deja de tener el peso que se le suponía tradicionalmente, al menos en lo que a la economía española se refiere.



EN PORTADA