

## **«Solvencia y competitividad del sector exterior»**

*El artículo examina dos cuestiones relacionadas con el desequilibrio exterior del período 1988-1992, el más prolongado desde 1960. La primera se refiere al grado de solvencia de las cuentas exteriores; el punto de vista que se defiende es que el actual nivel de déficit corriente sólo es sostenible si se mantiene el volumen relativo de entradas netas de inversión extranjera a largo plazo. En la segunda parte del artículo se discuten algunos determinantes de la competitividad en relación a la corrección del desequilibrio exterior.*

Artikulu honek, 1988-1992ko epealdiko, hau da, 1960az geroztik eman den luzeeneko, kanpo-desorekarekin zerikusia duten bi arazo aztertzen ditu. Lehenengoa kanpo-kontuen kaudimen-mailari dagokio, eta bertan defendatzen den ikuspegia da, gaur egungo defizit-maila korronteari eutsi nahi bazaio, epe luzerako inbertsio atzerritarraren sarrera garbien bolumenarekin bakarrik egin daitekeela hori. Eta artikulua bigarren partean, berriz, kanpo-desoreka zuzentzeari begira konkurrentzia erabakitzen duten elementu batzuk eztabaidatzen dira.

*This paper examines two questions connected with the current account deficit during 1988-1992. The first one refers to the solvency and sustainability of the current external situation; the paper holds the view that the current account deficit can only be sustained if the relative net inflow of long run foreign investment is maintained. In the second part of the article some ultimate determinants of competitiveness are discussed.*

**1. Balanza corriente y solvencia exterior.**

**2. Déficit comercial y competitividad.**

**Referencias bibliográficas.**

Palabras clave: Inversión extranjera, sector exterior, balanza exterior, competitividad.  
Nº de clasificación JEL: F34, F4

Este trabajo examina dos cuestiones relacionadas con el desequilibrio exterior que experimenta en la actualidad la economía española. La primera se refiere al grado de solvencia de las cuentas corrientes. Desde 1988 se ha entrado en una fase de intenso déficit corriente, que identifica, incorporando la previsión de un saldo negativo para 1992, la etapa de desequilibrio exterior más prolongada desde 1960. Parece oportuno plantear en la coyuntura actual si es sostenible dicho déficit a medio y largo plazo. El punto de vista que se mantiene sobre esta cuestión en el apartado primero del trabajo, es que el endeudamiento exterior de la economía española no parece encontrarse en una senda explosiva, aunque el nivel actual del déficit corriente sólo es sostenible si se mantiene el volumen relativo de las

entradas netas de inversión extranjera a largo plazo.

La segunda parte del trabajo discute algunos determinantes de la competitividad que condicionan la evolución del saldo de la balanza de bienes. El dinamismo de la demanda es el factor que más ha contribuido al empeoramiento del saldo comercial que, corregido con el valor neto del resto de transacciones corrientes, expresa una insuficiente generación de recursos interiores para atender el proceso de acumulación de capital. En segundo lugar, la apreciación real de la peseta a partir de 1987 ha influido adicionalmente en el deterioro de la balanza corriente. Sin dicha apreciación probablemente el déficit corriente se habría manifestado

de igual modo, dada la diferencia entre el ritmo de crecimiento de la economía española y el del resto de países industrializados. En tercer lugar, la elevada rentabilidad esperada del capital, que ha inducido fuertes tasas de crecimiento de la inversión, así como importantes entradas de inversión extranjera, han contribuido a incrementar el déficit corriente y permitido su financiación. Tomando estos tres factores como referencia, el apartado segundo hace algunas consideraciones sobre el deterioro de la competitividad y sus causas.

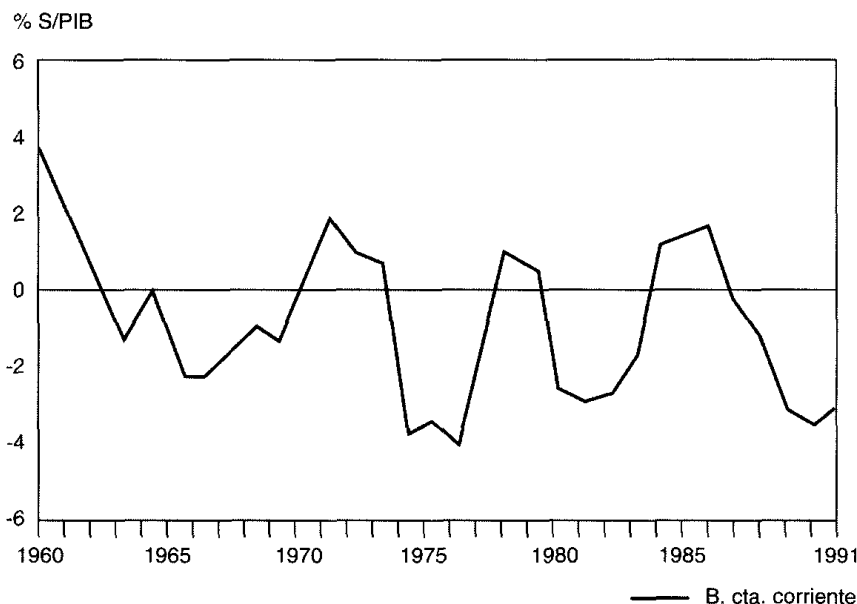
### 1. BALANZA CORRIENTE Y SOLVENCIA EXTERIOR

En el gráfico n.º 1 se recoge la evolución de los saldos de la balanza corriente durante los años 1960-1991. La

alternancia entre períodos en que el conjunto de transacciones corrientes ha presentado valores positivos y negativos constituye la regularidad más destacada. Conviene, por tanto, comenzar señalando qué factores han motivado este comportamiento del sector exterior.

Durante la década de los sesenta, el esquema de oscilaciones cíclicas que se produjeron en la economía ilustra bien el carácter restrictor del sector exterior. La aceleración del crecimiento, al ir acompañada de tensiones inflacionistas y de saldos negativos crecientes de la balanza comercial por la fuerte propensión a importar, obligaba a instrumentar periódicamente medidas de restricción de la demanda y a efectuar devaluaciones de la moneda, en especial cuando los ingresos por turismo y por transferencias corrientes privadas no conseguían reequilibrar significativamente

Gráfico n.º 1. **Saldos de la balanza corriente: Período 1960-1991**



Fuente: Balanza de Pagos de España, Secretaría de Estado de Comercio y Contabilidad Nacional (INE).

el déficit comercial. Este tipo de comportamiento se mantuvo operativo en dos ocasiones durante la década, en 1963 y 1967.

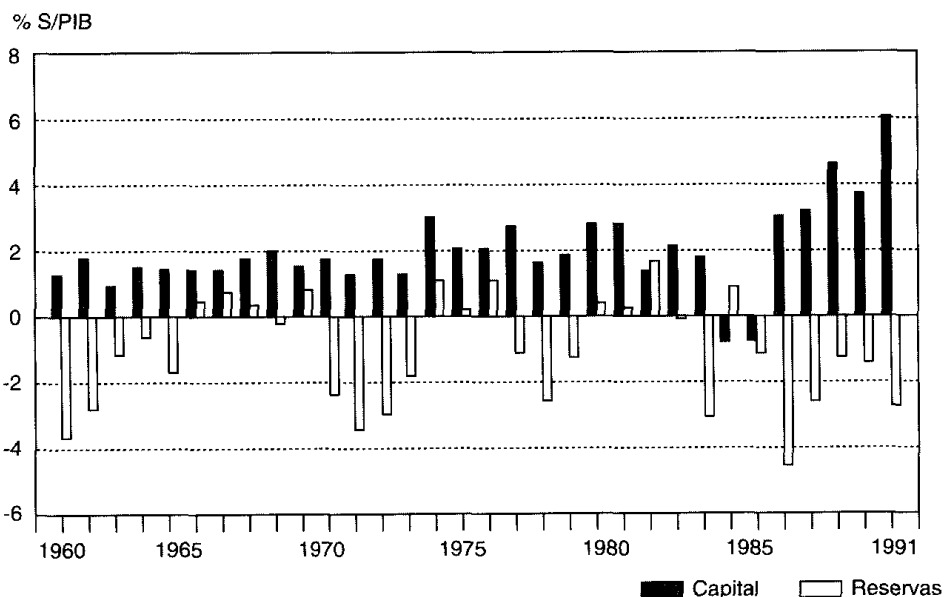
En los años setenta, factores distintos a los señalados para la década anterior produjeron también importantes déficits en la balanza corriente entre 1973 y 1977. La subida de los precios del petróleo y la pérdida de ventajas comparativas, común al conjunto de países desarrollados, en actividades industriales tecnológicamente maduras (véase Segura, 1992), están en el origen de la crisis mundial que se inicia en 1973. El desfase temporal con el que se aplicaron en España medidas de ajuste, agravó la intensidad con la que se manifestaron ciertos desequilibrios y, en particular, el exterior. Su corrección fue abordada en 1977, con medidas similares

a las de la década anterior, que trataban de reducir la tasa de inflación y de desviar recursos hacia el exterior.

El tercer período de desequilibrios en la balanza corriente se inicia en 1980, inmediatamente después del segundo shock de los precios de la energía y es seguido de medidas de restricción monetaria que se acompañan de una devaluación en 1982.

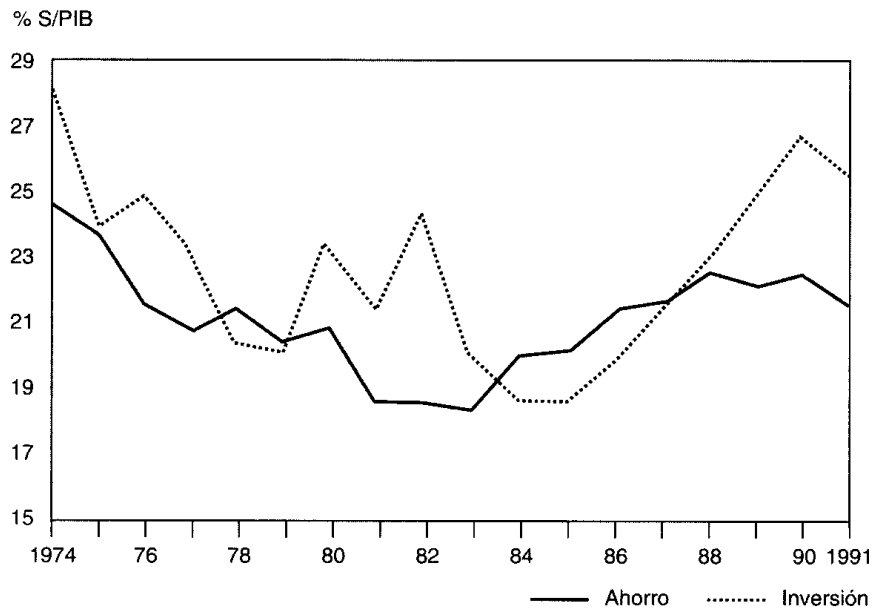
Los cambios de orientación más importantes que han tenido lugar durante las tres últimas décadas en la política económica, han tenido un origen distinto pero un denominador común: la evolución desfavorable de las cuentas exteriores. Como se puede observar en el gráfico n.º 2, los tres episodios —1969, 1977 y 1982— coincidieron con pérdidas

Gráfico n.º 2. **Saldos de los movimientos de capital a largo plazo y de la variación de reservas: 1960-1991**



Fuente: Balanza de Pagos de España. Secretaría de Estado de Comercio y Contabilidad Nacional (INE).  
 Nota: Una variación de reservas negativa indica un aumento de las mismas.

Gráfico n.º 3. Ahorro e inversión



Fuente: Contabilidad Nacional (INE).

persistentes y regulares de reservas exteriores, a pesar de la estabilidad que mostraron las entradas netas de capital a largo plazo.

A partir de 1988, la economía española inicia la última fase de déficits en su balanza corriente. Incorporando la previsión de un saldo negativo para el año 1992 —3,5-4% sobre el PIB—, se configura como la etapa más prolongada con desequilibrio exterior corriente desde 1960. Dos hechos diferencian, sin embargo, la situación actual de los episodios de desequilibrio precedentes, que situaron siempre a la economía española al borde de una crisis de balanza de pagos. En primer lugar, véase gráfico n.º 3, el déficit corriente estuvo asociado, en las ocasiones anteriores, con fuertes reducciones del ahorro interior y con un gasto en inversión decreciente o estable; en la coyuntura actual el déficit proviene de una significativa recuperación de la inversión no financiada

por ahorro interior. En segundo lugar, la persistencia de los déficits corrientes no ha llegado a traducirse en disminuciones de las reservas exteriores. Las entradas netas de capital a largo plazo, que han experimentado desde 1987 un incremento significativo, han cubierto en exceso las necesidades de financiación exterior.

Que no se hayan manifestado hasta el momento problemas de financiación del déficit corriente no disminuye el interés de plantearse la cuestión de si es sostenible dicho desequilibrio a medio y largo plazo. Puesto que todo déficit precisa de financiación, si la cuantía de intereses que genera el servicio de la deuda exterior aumenta a tasas que superan el crecimiento interior, la carga de intereses absorberá proporciones crecientes del PIB, haciendo la situación insostenible a largo plazo. Este argumento puede formalizarse a partir de la identidad que describe la acumulación de deuda

frente al resto del mundo,

$$f_t - f_{t-1} = r_t f_{t-1} + d_t \quad [1]$$

donde  $f_t$  es el stock de deuda al finalizar el período  $t$ ,  $r_t$  el tipo de interés real y  $d_t$  el déficit corriente neto de pagos de intereses durante el período  $t$ . Suponiendo constante el tipo de interés real esperado y definiendo  $\delta = 1/1+r$ , se obtiene la siguiente expresión al sustituir hacia adelante de forma recursiva:

$$f_t = - \sum_{j=1}^{\infty} \delta^j E_t d_{t+j} + \lim_{j \rightarrow \infty} \delta^j E_t f_{t+j} \quad [2]$$

Si el valor presente de la deuda que se espera acumular en el futuro tiende a cero cuando el horizonte temporal tiende a infinito, la expresión [2] describe la restricción intertemporal a que se enfrenta el país en sus transacciones con el exterior. Según ésta, la deuda exterior acumulada frente al exterior en el momento  $t$ , debe igualar el valor presente de los superávits esperados por cuenta corriente netos de intereses.

El cumplimiento de la restricción intertemporal requiere como condición que el límite que aparece en el segundo término de la expresión [2] tienda a cero en un horizonte temporal infinito y, portante, que la deuda acumulada crezca a una tasa inferior a la que corresponde al tipo de interés. Por tanto, el cumplimiento de la restricción no implica que la deuda deba ser cancelada en el futuro, sino simplemente que el país no pueda proceder a endeudarse adicionalmente para cubrir los pagos por intereses sobre la deuda.

La restricción intertemporal asociada con la balanza de pagos proporciona un criterio desde el que pueden discutirse

aspectos relacionados con la solvencia exterior y con el grado en que es posible mantener cierto tipo de políticas dada la restricción exterior. A continuación se hacen algunas consideraciones sobre este tema a partir de los resultados proporcionados por dos estudios que abordan esta cuestión en la economía española.

En Dolado y Viñals (1990) se realizan diversos ejercicios para confirmar el cumplimiento de la restricción intertemporal mediante contrastes estadísticos que permiten, entre otras posibilidades, confirmar si el stock de deuda descontada presenta una trayectoria que tienda hacia cero de forma previsible en el futuro. Los resultados ofrecidos son concluyentes acerca de la situación de solvencia en que se encuentran en la actualidad las cuentas exteriores de la economía española (1), sin ser probable, se indica, que haya problemas de solvencia en el futuro.

¿Qué interpretación debe darse al cumplimiento de la restricción intertemporal? Bajo condiciones de eficiencia dinámica, que suponen una productividad marginal del capital superior al crecimiento real de la producción, la restricción intertemporal de las cuentas exteriores debe ser, en cualquier caso, satisfecha. En consecuencia, al calificar como solvente la actual posición exterior de la economía española, se está afirmando que las políticas que se han seguido en el pasado son consistentes con la restricción intertemporal y que, por tanto, pueden mantenerse en el tiempo. Sin embargo, hay que recordar que dichas políticas han supuesto la aplicación periódica, en 1967, 1977 y 1982, de medidas de carácter estabilizador que tenían como objetivo reducir el desequilibrio externo y generar

(1) Los datos utilizados en el trabajo alcanzan hasta el año 1989.

superávits corrientes de forma transitoria para atender el servicio de la deuda externa.

Cualquier valoración del grado de solvencia exterior de la economía española, debe proceder a una definición lo más correcta posible del concepto que debe figurar en la expresión [1] para medir el saldo corriente neto de pagos por intereses. En la balanza de capitales se recogen movimientos a largo plazo que han financiado de forma regular y estable en el pasado los déficits corrientes experimentados por la economía española. Dada esta situación, conviene distinguir entre los movimientos de capital que suponiendo un incremento de pasivos frente al resto del mundo, no requieren, sin embargo, efectuar pagos en divisas de forma inmediata en casos de crisis financiera, y, por otra parte, el resto de movimientos que implican una más estricta acumulación de deuda exterior. Esta distinción hace posible definir una necesidad de financiación corregida por el

saldo de la inversión extranjera neta a largo plazo, denominada balanza objetivo o fundamental, y que suele utilizarse para identificar el valor de  $d_t$  en [1].

El cuadro n.º 1, que recoge las cifras correspondientes a las inversiones extranjeras netas a largo plazo (excluidos créditos) en los años 1990 y 1991, permite hacer dos observaciones relevantes para establecer el grado de solvencia de las cuentas exteriores en España. En primer lugar, las entradas netas de inversión extranjera a largo plazo han cubierto las necesidades de fondos derivadas del desequilibrio no financiero neto de pagos de intereses. Considerando que dichas entradas definen un flujo regular y estable de capitales que no suponen en sentido estricto acumular deuda exterior de divisas, en 1990 y 1991 se incrementó la posición acreedora frente al resto del mundo. De hecho, a partir de la segunda mitad de la década de los ochenta, se ha producido un aumento sustancial de las

**Cuadro n.º 1. Inversiones extranjeras netas a largo plazo: años 1990 y 1991**

(En % sobre el PIB)

	1990	1991
TOTAL	3,2	4,6
INVERSIONES SECTOR PRIVADO	2,9	2,1
· Acciones cotizadas Bolsa	1,1	1,1
· Acciones no cotizadas Bolsa	0,8	0,3
· Renta fija	—	0,4
· Inversiones en inmuebles	0,5	0,3
· Otras	0,5	—
INVERSIONES SECTOR PUBLICO		
· Renta fija	0,3	2,5

Fuente: Balanza de Pagos de 1991. Banco de España,

inversiones extranjeras netas: hasta entonces representaban en promedio anual algo menos del 1% del PIB, en el período 1986-1990 el 2,7% y han alcanzado un record histórico en 1991 con el 4,6%. Este cambio ha conducido a que, por primera vez en la historia reciente, los déficit corrientes no se hayan traducido en saldos negativos de la balanza fundamental u objetivo (b. corriente + entradas netas de inversión extranjera).

El anterior fenómeno, motivado por la importancia creciente de la inversión extranjera, está probablemente relacionado con el diferencial de tipos de interés, la fortaleza de la peseta hasta 1992, el proceso de liberalización de los movimientos de capital y, en general, con las expectativas generadas por el ingreso de España en la CE y por el proyecto de integración monetaria en Europa. Es dudoso que estemos ante un comportamiento de la inversión extranjera cuya intensidad actual refleje tendencias de equilibrio a largo plazo. Por tanto, los ejercicios que afirman que los actuales niveles de déficit corriente son sostenibles, están condicionando la aceptación de esta hipótesis a que se mantenga en sus niveles actuales el volumen relativo de las entradas netas de inversión extranjera a largo plazo materializadas en activos del sector público y privado.

La segunda observación se refiere al tipo de activos y pasivos financieros a través de los que se instrumentan las entradas netas de inversión extranjera (véase cuadro n.º 1). No parece justificado evaluar el carácter sostenible o insostenible del desequilibrio exterior a partir de una definición de la balanza objetivo que incluya algunas partidas como, por ejemplo, la entrada neta de capitales obtenidos por el sector público mediante colocación de

títulos de deuda pública entre no residentes, que representaron en 1991 el 2,5% sobre el PIB, así como las adquisiciones de títulos privados de renta variable cotizados en Bolsa y de renta fija, que representaron, en conjunto, el 1,5% del PIB.

La inversión de cartera tanto de títulos privados como públicos constituye un núcleo de inestabilidad en la financiación a largo plazo de los déficit corrientes. La liberalización de los movimientos de capital y la interconexión creciente entre los mercados financieros, facilitan el desplazamiento de fondos entre países en respuesta a cambios en las expectativas sobre los tipos de interés o el tipo de cambio. Sólo una cierta proporción de las inversiones en cartera de no residentes tiende a producirse en colocaciones estables y, por tanto, no puede considerarse la totalidad de los flujos de inversión exterior a largo plazo como financiación regular y estable. El ejemplo de la crisis del SME de septiembre de 1992, que supuso una desinversión en deuda pública superior al 10% del stock acumulado, sólo durante la segunda quincena de dicho mes, es elocuente en este sentido.

El segundo estudio que aborda el análisis de la restricción intertemporal exterior de la economía española está recogido en Mauleón (1992b y 1992c). Su objetivo no es evaluar la solvencia exterior a partir del cumplimiento de la restricción [2], sino simular diferentes previsiones de crecimiento de la economía española correspondientes a escenarios identificados por distintas tasas de crecimiento de la economía mundial, de evolución de la competitividad y del tipo de interés real, siempre bajo el supuesto de que se cumple la restricción intertemporal exterior. Este tipo de aproximación al problema, más interesante que evaluar la situación de



solvencia o insolvencia en un momento dado, permite identificar qué limitaciones impone sobre el crecimiento futuro el cumplimiento de la restricción exterior. Dos resultados pueden resumir la naturaleza de estas limitaciones.

En primer lugar, el crecimiento de la economía mundial es el factor que en mayor grado condiciona el crecimiento interno. Los resultados de las simulaciones correspondientes a dos escenarios: el primero caracterizado por un crecimiento exterior medio del 1,5% y una pérdida anual de competitividad de la economía española del 1%, y el segundo por un crecimiento del 3,5% y una ganancia media de competitividad del 1%, conducen a la conclusión obvia de que el segundo escenario genera un mayor crecimiento interior. Ahora bien, el 90% de ese crecimiento mayor de la economía española se debe al mayor crecimiento de la economía mundial y sólo el 10% restante a la mejora de competitividad (2).

En segundo lugar, la aceleración del crecimiento interior requiere fundamentalmente mejoras de competitividad. En concreto, dado un cierto dinamismo de la economía mundial, acelerar el crecimiento para acortar el período de convergencia real con la CE, requiere sobre todo mejoras de competitividad. Las estimaciones de Mauleón (1992b) indican que ganancias anuales de competitividad del 2,5% permiten acortar a casi la mitad la convergencia real con la CE.

Las consideraciones anteriores permiten formular algunas conclusiones sobre el grado de solvencia exterior y sobre las limitaciones que impone de cara al futuro el cumplimiento de la restricción

---

(2) Los cálculos proceden de Mauleón (1992b), pág. 15.

intertemporal. En primer lugar, la evidencia disponible sugiere que el endeudamiento exterior de la economía española no se encuentra en una senda explosiva. Sin embargo, el nivel actual del déficit corriente y el de años pasados es sostenible sólo si se mantiene el volumen relativo de las entradas netas de inversión extranjera. En segundo lugar, el cumplimiento de la restricción intertemporal implica que la economía española debe acompasar su crecimiento al de la economía mundial. Acelerar el crecimiento económico interior, de forma que supere al de los países industrializados y se cubran objetivos de convergencia real con la CE, implica sobre todo mejoras de competitividad de modo sostenido en el tiempo.

## 2. DÉFICIT COMERCIAL Y COMPETITIVIDAD

La caída en el ahorro y, como contrapartida, el incremento de participación del gasto de consumo en la renta nacional disponible, ha coincidido con un fuerte dinamismo del gasto de inversión. Este mayor crecimiento del gasto respecto a la renta nacional se ha traducido en un crecimiento sustancial del déficit comercial. El dinamismo de la demanda es, por tanto, un primer factor fundamental para explicar el deterioro del saldo comercial que, corregido con el valor neto del resto de transacciones corrientes, expresa una insuficiente generación de recursos interiores para atender el proceso de acumulación de capital.

Hay que añadir, por otra parte, que las elevadas tasas de crecimiento de la inversión y de las entradas de capital extranjero que han permitido financiarla, han tenido su fundamento en una elevada rentabilidad esperada del capital durante

el periodo. El incremento del déficit corriente responde, en parte, a una decisión racional de los inversores no residentes al adquirir activos con una evolución de la productividad superior al tipo de interés real exterior (Mauleón, 1992 a).

El tercer factor que ha contribuido a deteriorar las cuentas exteriores hay que buscarlo en la apreciación real de la peseta, en especial a partir de 1986. Entre este año y 1991, la apreciación real frente al conjunto de países desarrollados se situó en el 22,5% al utilizar como referencia comparativa los costes unitarios relativos (3).

La evolución del tipo de cambio ha sido en los últimos años objeto frecuente de polémica, sobre todo en relación a la sobrevaloración de la peseta. La observación de su comportamiento dentro del SME arroja dudas razonables sobre lo adecuado de su paridad hasta la crisis cambiaría de septiembre de 1992. El hecho de que durante períodos prolongados de tiempo la peseta haya sido la moneda más fuerte del sistema no responde a la situación real de la economía española ni a sus niveles relativos de productividad.

Aunque no existe un procedimiento que de forma inequívoca permita identificar y determinar la magnitud de la sobrevaloración de una moneda, algunas estimaciones han tratado de aproximarla en el caso de la peseta: el cumplimiento de la ley del precio único indicaba a comienzos de la presente década que la peseta estaba sobrevalorada respecto al marco alemán en una magnitud próxima al 30% (Baccheta, 1991); el nivel de competitividad, definido a partir de un índice del tipo de cambio real, compatible

(3) Un detalle más completo sobre este fenómeno puede encontrarse en Alonso (1992).

con un saldo nulo de la balanza de bienes y servicios requería una depreciación del 25% (Mauleón, 1992b).

La sobrevaloración de una moneda tiene efectos especialmente graves bajo un sistema de tipos de cambio fijos o cuando está sometida a algún mecanismo de cambio como el del SME. El intento de evitar la devaluación puede conducir a una gradual disminución de reservas exteriores, con episodios en que se desarrollan ataques especulativos por parte de quienes participan en el mercado, que tienen como fundamento la sobrevaloración misma de la moneda o pérdidas de credibilidad, más generales, respecto a la estabilidad del sistema. El ataque a las reservas puede ser interpretado como un proceso mediante el cual los inversores alteran la composición de sus carteras tratando de obtener las ganancias de capital derivadas de la devaluación. El episodio puede culminar en una crisis de balanza de pagos que fuerce a las autoridades a devaluar.

Con ser importante una adecuada valoración de la peseta para la corrección del déficit comercial, hay que señalar que las ganancias de competitividad obtenidas en el pasado a través de devaluaciones cambiarías han tenido sólo efectos transitorios al ser neutralizadas por el comportamiento de los costes y precios relativos. Por esta razón, parece conveniente profundizar en los factores de competitividad de la economía española tomando como referencia el esquema de ventajas comparativas en que se fundamenta la composición y evolución de sus corrientes comerciales. Un planteamiento de esta naturaleza excede el marco habitual del análisis agregado del sector exterior y obliga a comenzar estableciendo los factores que

determinan la especialización con el exterior.

Hay un primer grupo de explicaciones que relaciona las diferencias de costes relativos entre países con las diferencias en la dotación relativa de factores productivos e intensidad con que son utilizados en la producción. Los países tienden a reflejar en su estructura de costes la abundancia relativa de los factores de producción y a comerciar bienes en los que disponen de ventaja competitiva frente a otras áreas económicas. Si los factores productivos son específicos de una actividad, la capacidad tecnológica es una fuente adicional de ventaja. Por tanto, con productos y procesos en continuo desarrollo, los países con mayor capacidad de innovación disfrutan de ventajas tecnológicas que condicionarán sus costes comparativos y sus posibilidades de comercio. Según este primer grupo de explicaciones, los costes unitarios relativos entre países son el factor que condiciona la composición de la ventas y compras con el resto del mundo. La especialización tenderá a que se produzcan diferencias en los saldos comerciales por tipo de producto y por área de intercambio, que reflejarán diferencias en la estructura de costes relativos.

El segundo tipo de explicaciones parte de constatar los cambios que han tenido lugar en las últimas décadas en el comercio mundial. Estos cambios indican que su expansión ha ido acompañada de un creciente intercambio simultáneo de bienes similares en los que la ventaja comparativa de costes no constituye un factor explicativo relevante. Este tipo de intercambios está relacionado con otros elementos: la importancia de las economías de escala en la distribución

mundial de la producción, la estructura de los mercados internacionales y una demanda de los consumidores crecientemente diversificada para mayores niveles de renta *per cápita*. Las condiciones de costes que hacen que un país no cubra la gama completa de variedades existentes en un determinado sector y, por otra parte, las preferencias diversificadas de los consumidores, que garantizan una demanda efectiva de variedades extranjeras, promoverán un intercambio recíproco de bienes similares. Esta interdependencia comercial creciente no depende de diferencias en los costes relativos. Bajo condiciones de igualdad de estos últimos, una parte significativa de la especialización comercial responderá a factores relacionados con la existencia de economías de escala en la producción, con la diferenciación de los productos y con la estructura de los mercados internacionales (Krugman, 1990).

Comenzando por el primer tipo de explicaciones, el rasgo más destacado de la posición de España en sus intercambios de productos manufacturados es la asimetría con que se distribuyen los saldos comerciales relativos por sectores y áreas económicas de origen y destino de las corrientes comerciales. El cuadro n.º 2 indica, con la excepción de material de transporte y máquinas de oficina, que la relación de sectores que presentan desventaja relativa frente al área de países industrializados coincide con los sectores que mantienen mayor excedente relativo ante el resto de países. Y lo mismo puede decirse de los sectores con saldo superior a la media en sus intercambios con la OCDE, que coinciden, exceptuando los dos ya mencionados, con la relación de sectores más deficitarios frente al resto del mundo.

Cuadro n.º 2. **Saldo comercial relativo de los sectores de manufacturas durante el período 1981-1990**

	INTERCAMBIOS CON LA OCDE	INTERCAMBIOS CON EL RESTO DEL MUNDO
SECTORES CON SALDO > MEDIA	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Alimentación</li> <li>— Textil y calzado</li> <li>— Productos no metálicos</li> <li>— Material de transporte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Químico</li> <li>— Maquinaria</li> <li>— Material eléctrico</li> <li>— Material de transporte</li> <li>— Productos no metálicos</li> </ul>
Saldo Agregado Medio =	-12,0 (*)	28,0 (*)
SECTORES CON SALDO < MEDIA	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Químico</li> <li>— Maquinaria</li> <li>— Material eléctrico</li> <li>— Material de oficina</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Alimentación</li> <li>— Textil y calzado</li> <li>— Madera y otras manufacturas</li> <li>— Maquinaria de oficina</li> </ul>

(\*) Saldo comercial agregado de todos los sectores, expresado como porcentaje del comercio total. Medias simples del período 1981-1990. Clasificación utilizada NACE-CLIO R-25.

Fuente: Elaboración propia a partir de las Estadísticas de Comercio de la DGA.

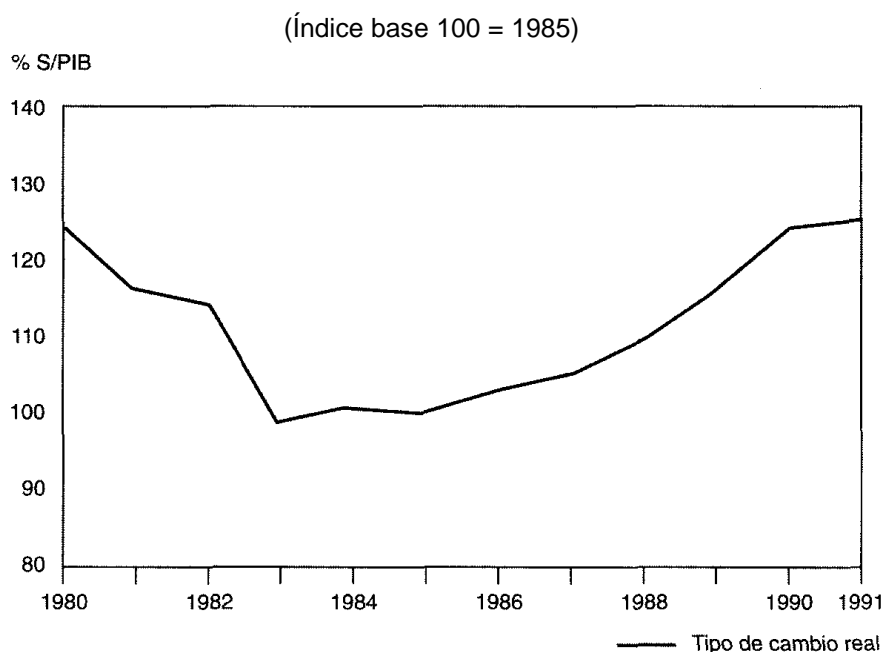
La asimetría que se observa por sectores y áreas económicas, además de constituir un rasgo relativamente permanente de la especialización comercial exterior, ofrece una primera caracterización del esquema de ventajas comparativas de España. Los sectores más intensivos en mano de obra presentan mejores resultados comerciales frente a los países de la OCDE y las actividades con mayor contenido de capital disponen de ventaja en los intercambios con el resto de los países. Al estimar de forma más precisa el contenido de factores de los vectores de exportación neta se confirma esta intuición: frente al grupo de países de la OCDE la importación neta de servicios de capital supera la de servicios de trabajo y ante el resto de países los servicios de capital aparecen incorporados en las exportaciones netas en proporción mayor

que los servicios de trabajo (Fariñas y Martín, 1990).

El resultado anterior permite establecer dos conclusiones respecto a los factores en que la economía española fundamenta su esquema de ventajas comparativas: 1) frente al conjunto de países de la OCDE, que representa en torno al 80% de los intercambios exteriores, la ventaja de unos costes laborales relativos bajos constituye el factor de competitividad fundamental; 2) las exportaciones netas dirigidas al resto de países son mayores en actividades con superior intensidad relativa de capital físico y humano. En los mercados de este grupo de países son estos factores los que, en términos relativos, más condicionan la competitividad exterior.

Una posición intermedia como la descrita, hace a la economía española

Gráfico n.º 4. Tipo de cambio efectivo real frente a países desarrollados



Fuente: Banco de España.

Nota: El tipo de cambio real utiliza los costes unitarios laborales

muy sensible a las modificaciones que se producen en el esquema internacional de ventajas comparativas. Su competitividad en costes laborales se estrecha ante países de industrialización reciente con acceso a los mercados de la OCDE, donde ganan cuota sin dificultad. El deterioro comercial creciente que se observa en sectores como textil, calzado y electrónica de consumo, no es ajeno a este fenómeno. Una erosión que se produce también en los mercados de los países menos desarrollados, al competir en ellos con productos procedentes de la OCDE, y que resultan decisivos para reequilibrar parcialmente el saldo comercial.

La política cambiaria es especialmente relevante para la competitividad exterior de los productos que se dirigen a los mercados de los países de la OCDE. La

apreciación real acumulada frente a este grupo de países (véase gráfico n.º 4), pone de manifiesto el deterioro en los costes laborales relativos, al que ha contribuido parcialmente la apreciación nominal de la peseta.

Sin embargo, como se ha señalado anteriormente, no todos los intercambios responden en sentido estricto a diferencias en los costes relativos. La exportación e importación simultánea de productos de la misma industria —comercio intraindustrial— corresponde a un tipo de especialización exterior ajena al concepto convencional de ventaja comparativa. Las estimaciones disponibles sobre este tipo de fenómeno indican que su magnitud se sitúa en torno al 40% del comercio exterior total de productos manufacturados y que predomina sobre todo en los

intercambios con países de la OCDE (Fariñas, 1989).

Puesto que una parte no despreciable de los intercambios exteriores, especialmente con países de la OCDE, se produce a través de comercio recíproco en productos de similares características, la producción local de variedades que sean sustitutivas de las extranjeras y una demanda efectiva diversificada constituyen su fundamento. Una producción interior diferenciada es la condición para mantener la competitividad en la exportación de manufacturas a países desarrollados. Las economías de escala, que concentran geográficamente la producción a escala mundial y la diversificación de gastos que ocasiona la elevación del nivel de renta medio, garantizarán una demanda exterior amplia si la producción interior está diferenciada.

La inversión extranjera es otro factor que estimula los intercambios de carácter intraindustrial. Es habitual que los establecimientos productivos de una

empresa, localizados en países diferentes, se especialicen en variedades distintas que, sin embargo, satisfacen necesidades de consumo de mercados amplios que exceden las fronteras geográficas del país productor. Un ejemplo bien conocido de este tipo de comportamiento lo constituye el sector del automóvil europeo. En general, la inversión extranjera y el comercio intraindustrial tienden a observarse como fenómenos complementarios en actividades con economías de escala en la producción y una demanda amplia de los productos en más de un mercado nacional.

Economías más semejantes, tecnologías más difundidas y asimiladas, condiciones de costes en los mercados de factores más próximas, han favorecido el desarrollo de un tipo de competencia internacional basado en la diferenciación de los productos, en prácticas de segmentación de los mercados y en otros tipos de comportamientos de carácter estratégico por parte de las empresas.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALONSO, J.A. (1992): «Ventajas Comerciales y Competitividad». *Información Comercial Española*, 705.
- DOLADO, J. y VIÑALS, J. (1990): *Macroeconomic Policy, External Targets and Constraints: the case of Spain*, Banco de España, Documento de Trabajo 9009.
- FARIÑAS, J.C. y MARTIN, C. (1990): «Ventaja comparativa y proporción de factores en el comercio español de productos manufacturados». *Investigaciones Económicas*. Vol. XIV, n.º 2.
- KRUGMAN, P. (1990): *Rethinking International Trade*. MIT Press.
- MAULEÓN, I. (1992a): *Una perspectiva diferente sobre el déficit exterior*. Fundación Empresa Pública. Documento de Trabajo 9202.
- MAULEÓN, I. (1992b): *Crecimiento, competitividad y la restricción exterior: un análisis de simulación*. Fundación Empresa Pública. Documento de Trabajo 9212.
- MAULEÓN, I. (1992c): *Integración de restricciones macroeconómicas a corto y largo plazo*. Fundación Empresa Pública. Documento de Trabajo 9213.
- SEGURA, J. (1992): *La Industria Española y la Competitividad*. Espasa-Calpe.
- BACCHETTA Ph. (1991): *¿Por qué es necesaria una devaluación de la peseta?* FEDEA. Documento de Trabajo 91-19.