

Introducción Editorial

EL DEFICIT EXTERIOR

TRES problemas definen hoy la desigual, pero generalizada presencia de la crisis en las distintas economías:

UNA CRISIS Y TRES
PROBLEMAS

- El **déficit del sector público**, consecuencia de un crecimiento de los gastos públicos y una caída de los ingresos, causados, en parte, por los mecanismos de comportamiento automático de la Hacienda Pública, mecanismos activados por los dos datos clave de la crisis: estancamiento e inflación. Pero déficit público al que también empujan decisiones sociales deliberadas que logran imponerse por la pasividad/tolerancia de las instituciones políticas de decisión presupuestaria.
- El **déficit exterior**, registrado en la liquidación de la balanza de pagos por cuenta corriente, cuya súbita alteración desde 1973-74 constituye el índice más claro de la crisis actual y cuya continuidad en el presente proclama la indeseable presencia de las causas críticas que la ocasionan. El **déficit exterior continuado** ha producido una explosión sin precedentes de endeudamiento externo, que ha ido acumulando los costes demorados del ajuste (cuyo pago, antes o después, será inexorable), convirtiéndose así en una grave hipoteca para el presente y el futuro de la economía mundial.
- La rápida caída en la rentabilidad del capital productivo existente y las peores perspectivas de beneficio esperado de las inversiones han ocasionado una perceptible **crisis en los procesos de inversión privada**, en especial en las inversiones de la industria. Varias son las causas que están detrás de la rápida caída de la rentabilidad del capital instalado, que ha producido la súbita obsolescencia de muchas instalaciones disponibles. Ante todo, dos destacados cambios: los que registra, en primer lugar, la variación de la estructura de la demanda del pasado (que ha dejado sin mercados líneas enteras de producción); en segundo término, las modificaciones radicales experimentadas por la estructura de costes y precios relativos. Contemplada desde una perspectiva empresarial, la crisis ha supuesto la llegada de tres oleadas sucesivas que han invadido los costes de producción con muy difícil/imposible traslación sobre los precios: la causada por la multiplicación de los costes de la energía y materias primas, la ocasionada por la respuesta de los costes reales del trabajo a los **shocks** energéticos, que ha ampliado y re-

forzado sus efectos sobre los costes de producción y, consecuentemente, sobre el producto y la ocupación, y, finalmente, la originada por el aumento de los costes financieros, desencadenada en un momento en el que el endeudamiento acumulado colocaba en una situación de delicada sensibilidad a las empresas. La desigual intensidad con la que estas tres fuerzas, multiplicadoras de los costes, han afectado a las distintas economías explica el diverso reparto de las ventajas comparativas que deciden la suerte del comercio internacional y el distinto grado de obsolescencia del capital disponible. El envejecimiento prematuro del capital instalado que han experimentado algunos países en los que los costes y precios relativos de energía y materias primas, trabajo y capital han aumentado con más intensidad, obliga a un esfuerzo de reconversión de la estructura productiva existente, tan inevitable como difícil de aceptar y realizar. Por otra parte, la nueva estructura de la demanda y los nuevos datos de costes y precios relativos limitan/reducen los márgenes del beneficio esperado de las inversiones, afectando así a las posibilidades de desarrollo y a las oportunidades de empleo de la sociedad.

Estos tres grandes problemas, abiertos/agudizados por la crisis, tienen al menos dos rasgos comunes que condicionan su solución: su dimensión y su interdependencia. Su dimensión: no se trata de cambios o alteraciones de la vida económica que puedan corregirse fácilmente con poco esfuerzo y reducido coste. Esos tres problemas tienen causas y motivaciones profundas en la estructura productiva y en el comportamiento de los agentes de la economía. Por este motivo, su solución es imposible sin incurrir en los costes que siempre acompañan a los cambios productivos y en los sacrificios que siempre supone variar conductas convertidas en costumbres. No son, por tanto, problemas solubles en poco tiempo. Reclaman respuestas decididas y perseverantes a la vez. Su interdependencia: el déficit público, el déficit exterior y la crisis en los procesos de inversión privada, se presentan de forma simultánea y relacionada en todas las economías. Descuidar el crecimiento del gasto y agravar el déficit público supone agudizar el déficit exterior y empeorar las condiciones de rentabilidad de la inversión privada. Un mayor déficit exterior aumentará el endeudamiento de la economía o empeorará su tipo de cambio, encareciendo/dificultando las condiciones de financiación de la inversión privada y elevando los gastos y el déficit públicos. Una crisis continuada de la inversión privada afectará al déficit público y al déficit exterior.

La contemplación de la crisis económica en cualquier sociedad, desde la perspectiva que ofrecen esos tres problemas, no sólo permite realizar de la misma un planteamiento correcto. Permite también otorgar coherencia y unidad a un conjunto heterogéneo de reformas en apariencia distantes, pero asociadas por la solución eficiente de esos tres grandes problemas planteados por la crisis actual. PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA se ha propuesto contemplar nuestra crisis desde esa triple perspectiva.

El déficit público y el déficit exterior, que la crisis actual pone a la cabeza de la agenda de los problemas de la política económica española, son viejas preocupaciones bien conocidas y denunciadas por cuantos han vivido y/o estudiado nuestra economía. Literalmente puede afirmarse que son los males nuestros de cada día en la historia contemporánea de España. ¿Qué de nuevo puede decirse sobre sus consecuencias que no sea dejar hablar a quienes los padecieron sin poderlos resolver en el pasado? ¿Quién ha denunciado mejor que los viejos liberales, moderados y conservadores —fundadores de la Hacienda Pública española contemporánea—, el peligroso mundo al que lleva la continuidad de los déficit públicos y la despreocupación social por su persistencia? Basta acudir a los textos de ayer para comprobar la actualidad de sus afirmaciones sobre los peligros de un déficit público continuado para la estabilidad de los precios o para la administración adecuada de los recursos económicos de la sociedad; sus afirmaciones sobre las crecientes dificultades que el déficit plantea para la aceptación económica y social de una expansión de deuda pública o para el mantenimiento del tipo de cambio se realizaron ayer, pero tienen vigencia actual, y renovada lozanía tiene su denuncia de la incompatibilidad del déficit público con la práctica de una política monetaria independiente. Por otra parte, ¿quién ha insistido más en la necesidad de cerrar la brecha del déficit exterior, acompañante casi invariable de la ejecutoria de la economía española en este siglo, que la mejor tradición de nuestros economistas, desde **Flores de Lemus** a **Manuel de Torres**, desde **Olariaga** a **Román Perpiñá**? ¿Quién ha acentuado mejor los múltiples males que se siguen de una política económica que, despreocupándose de las exportaciones, articule prioritariamente sus medidas mirando al mercado interno, multiplicando para ello la protección? Es difícil encontrar denuncias mejores —y más anticipadas— que las realizadas por los economistas españoles sobre el **límite del comercio** al desarrollo (es decir, la paralización que a una economía pueden causarle las crisis originadas por la falta de importaciones vitales dada la imposibilidad de financiarlas por la falta de una provisión fluida de exportaciones) y del **límite del mercado** al desarrollo (esto es: la extensión del mercado interno limita la división del trabajo y la productividad de una industria montada sobre la protección con olvido del mercado exterior); límites con los que inexorablemente choca el desarrollo económico orientado con una despreocupación por el déficit exterior y una subestimación de las oportunidades exportadoras abiertas a una economía. Dos limitaciones sobre cuya importancia ha insistido —bastantes años después— la literatura del desarrollo económico.

Pero si esos dos males del déficit público y el déficit exterior se han reconocido como tales desde siempre en España —por nuestros políticos, por nuestros economistas—, es lo cierto que esas fundadas opiniones han encontrado pocas oportunidades para inspirar los comportamientos efectivos de la economía española. El déficit público y el exterior han sido, a la vez, males reconocidos y desgraciadamente registrados los más de los años de este siglo por los datos estadísticos españoles. Las etapas de equilibrio de las cuentas públicas y de la balanza

de pagos constituyen excepción y no regla de nuestra historia económica; excepciones que marcan épocas singulares de desarrollo y prosperidad económicas. Por otra parte, no ha habido crisis en la economía española que no haya llegado sin la compañía del déficit público y del exterior. La crisis abierta en 1974, y que hoy padecemos, es una más, en la que esos problemas ocupan el lugar prioritario que manifiesta rotundamente su creciente y rápida participación en el PIB. Una participación semejante en su cuantía y paralela en su aceleración en los últimos años:

AÑOS	Déficit público % PIB	Déficit exterior % PIB
1978	- 1,83	+ 1,07
1979	- 1,66	+ 0,57
1980	- 3,17	- 2,37
1981	- 3,61	- 2,68

Cabe, pues, poca duda de que esos dos viejos males de la economía española se han convertido en nuevos problemas con la dimensión indiscutible que presentan sus cifras.

Sobre las características actuales del déficit público y sobre sus posibles, conflictivas y laboriosas soluciones, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA ofrecía en su número 10 un conjunto de comprometidas y fundadas opiniones que deberían inspirar una rectificación de la política presupuestaria, cuya necesidad de cambio se acentúa dramáticamente cada día que pasa. No es posible que la economía española supere la crítica posición en que se halla situada si continúa con la peligrosa compañía de un déficit público crecientemente acelerado, imprevisto en su cuantía y realización, preocupante por las causas que lo motivan y por la financiación que lo atiende.

Este número 11 de PAPELES pretende contemplar las perspectivas actuales del otro mal histórico de la economía española, convertido en problema destacado por la crisis actual: el déficit exterior.

COLABORACIONES Y OPINIONES SOBRE EL DEFICIT EXTERIOR

El estudio de los problemas del desequilibrio exterior llena por completo el número 11 de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

Las colaboraciones —15 en total— arrancan de una visión global del sector exterior español y los problemas de su equilibrio vistos desde el ángulo en que los ha situado la crisis económica, trabajo que realiza **Jaime Requijo**. A partir de aquí, el contenido del número se ordena siguiendo el derrotero que marcan los distintos componentes de la balanza de pagos. Así, abre el análisis el comportamiento durante la última década de la balanza comercial, realizado por **José María Bonilla**. La balanza de servicios —vista desde los problemas planteados por su elaboración— se estudian en el artículo del **Servicio de Balanza de Pagos** de la Secretaría General Técnica del Ministerio de Economía y Comercio. El análisis de los ingresos por turismo, componen-

te fundamental de la balanza de servicios, da contenido al artículo realizado por **José Almagro**. Al estudio de algunos aspectos de la balanza de transferencias —tan poco estudiada, pese a su importancia pasada y aún actual— se dedica el artículo de **Javier Martínez Arévalo**. La balanza de capitales da su argumento a cuatro colaboraciones. Dos de ellas se dedican a la inversión extranjera: al análisis de la marcha de los ingresos por inversiones extranjeras en España se refiere el trabajo de **Moreno Moré**, mientras que la colaboración de **J. Pedro Marín** presenta el cuadro al que responde hoy la inversión española en el extranjero. El artículo de **Miguel Angel Arnedo** realiza un detallado análisis de las distintas etapas que ha seguido desde 1974 la financiación exterior de nuestra economía. La colaboración de **Guillermo de la Dehesa** cierra ese conjunto de estudios, ordenados siguiendo el curso de los componentes de la balanza de pagos, presentando por vez primera un cuadro completo de la deuda exterior española, así como de nuestra posición neta exterior.

A esas nueve colaboraciones se añaden tres más, dedicadas al examen de los distintos problemas que condicionan sus resultados. En primer lugar, la relación entre los dos graves males históricos de nuestra economía —el déficit público y el déficit exterior— constituye el tema de referencia del trabajo de **José Luis Feito**, mientras que el trabajo de **Antonio Arranz** y el realizado por un grupo de economistas —**Antonio Casado, Antonio Díaz, Alfonso Lasso de la Vega y Francisco Rivi-llas**— tratan de identificar las variables que condicionan la exportación española de mercancías con el fin de inspirar una fundada política que trate de fomentar su crecimiento.

En nuestra tradicional sección dedicada a las economías regionales, **Antonio Arranz** expone una metodología para poder regionalizar las estadísticas de comercio exterior. Tema importante de cara a un proceso integrador como el que nos conduce a la CEE, ya que los efectos de creación y desviación del comercio pueden afectar desigualmente, no sólo a países dentro de la Comunidad, sino a regiones dentro de cada país. Sólo con un conocimiento regional profundo de los intercambios comerciales se puede llevar a cabo una política regional que tenga cierto sentido, y que tenga en cuenta cómo van a verse afectadas las distintas regiones en un futuro no muy lejano. **Antonio Arranz** realiza un estudio piloto con tres provincias —Alicante, Valladolid y Zaragoza—, escogidas por su diferente situación geográfica y su distinta actividad productiva. La metodología empleada tiene que descender al nivel de empresa en función de su domicilio fiscal, para poder, posteriormente, agruparlas por provincias o regiones autonómicas según sea el caso, y tiene que recurrir, no sólo a la información estadística disponible, sino al método de encuesta. A pesar de que existen sin duda ciertos errores, señalados por **Antonio Arranz**, este trabajo pionero puede ser origen de futuras investigaciones por parte de cada Comunidad Autónoma.

Esas trece colaboraciones, referidas a la situación actual del comercio exterior español, se completan con dos estudios de índole general. En

el primero de ellos, debido a **Luis Martínez Arévalo**, se repasa el enfoque monetario de la balanza de pagos, una perspectiva que, tras la generalizada adopción de los tipos de cambio flexibles, se ha convertido en el enfoque quizás más utilizado para interpretar la nueva situación en que se desenvuelve el comercio exterior y para tratar los problemas de ajuste de la balanza de pagos. Realizar una valoración de esa aproximación a los problemas del comercio exterior, destacando sus puntos de fortaleza y de debilidad, es el propósito de este trabajo.

La colaboración especial con la que se cierra este número de **PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA** se debe al profesor **W. M. Corden**, destacado experto en comercio internacional, que ha escrito especialmente para nuestra Revista un interesante artículo sobre las relaciones entre las políticas monetarias y de tipo de cambio ante problemas de desequilibrios monetarios por entradas de capital derivadas de unas expectativas de apreciación del tipo de cambio, un alto diferencial de tipos de interés o unas expectativas de altos beneficios a largo plazo. El trabajo de **Corden** analiza una situación similar a la que se registró por la economía española en parte del período 1978-79, en que nos vimos sometidos a un breve «circuito virtuoso» derivado de las expectativas de apreciación de la peseta y de nuestros excesivos tipos de interés, que puso en peligro nuestra política monetaria antiinflacionista. El profesor **Corden** nos advierte de los peligros de una excesiva intervención en los mercados cambiarios y de la posibilidad de llevar a cabo una política de neutralización en unos casos y esterilización en otros para evitar los efectos internos de dichas entradas de capital.

La habitual Sección de Opiniones reclama también éstas de quienes viven diariamente y desde distintas instituciones las incidencias del comercio exterior de España. Así, por la Administración expone sus ideas el Secretario de Estado, **Agustín Hidalgo de Quintana**. También ofrecen sus opiniones a los lectores de **PAPELES** **Fermín Zelada**, Presidente del Banco Exterior de España; **Manuel Varela**, Presidente de CESCE y Catedrático de OEI; **Josep Figueras**, Presidente del Consejo Superior de Cámaras, y dos empresarios con experiencia exportadora: **Francisco Pérez González** y **Alberto Recarte García-Andrade**.

Como puede comprobarse por este repaso del sumario del número 11 de **PAPELES**, nuestro propósito al realizarlo no ha sido otro que el de contemplar con detalle las perspectivas actuales de la economía española vistas desde el sector exterior. Una contemplación que ofrece importantes novedades sobre la valoración tradicional del sector exterior español y el mal de su déficit continuado. Sobre alguna de estas novedades desearíamos llamar la atención de nuestros lectores en esta introducción editorial.

¿Cómo aproximarse con ojos actuales a ese viejo y perenne mal del continuado déficit exterior español? La respuesta más directa a esta decisiva pregunta no puede ser otra que comprobar las fuerzas que hoy actúan sobre nuestros intercambios en el exterior y en qué medida éstos responden a las necesidades de la economía española. Ese balance de la economía española, elaborado desde la perspectiva de su comercio exterior, es el que realiza el trabajo de **Jaime Requeijo**, que abre este número de PAPELES.

**EL DEFICIT
EXTERIOR:
VISION
ACTUALIZADA
DE UN ANTIGUO
MAL**

No es posible entender —afirma **Requeijo**— los problemas económicos españoles de hoy sin volver al viejo reducto en el que han estado tantas veces encerrados: el limitado por el déficit crónico de la **balanza de mercancías**. Es cierto que el desarrollo de los sesenta y los setenta ha variado considerablemente la configuración de nuestra economía, y aun de nuestra política económica tradicional. Empujada por la ola de prosperidad mundial de 1951-73, a la que España se incorpora tardía y parcialmente por el Plan de estabilización/liberalización de 1959, los intercambios con el exterior se multiplicaron, se duplicó el coeficiente de apertura con el exterior (de 13,85 en 1961 a 25,43 en 1973), se alteró la propia estructura del comercio (con el auge de la exportación industrial y la caída de la agraria), pero al final de este proceso, víspera de la crisis energética, la amplia brecha deficitaria del comercio de mercancías con el exterior subsistía, como proclamaba elocuentemente el coeficiente de cobertura de las exportaciones sobre las importaciones totales, situado en 1973 en 53,90 por 100. La cautelosa política de apertura hacia afuera, seguida tras del primer empujón liberalizador de 1959, no permitió ir más allá. La pereza a realizar los cambios necesarios de la estructura productiva —siempre aplazados por una retórica convencional, pero convincente, sobre sus costes— encontró la ayuda y justificación adicionales que necesitaba en las que **Requeijo** denomina las tres partidas de ajuste —el turismo, las transferencias, las inversiones exteriores a largo plazo— que permitían cerrar cómodamente la brecha comercial. Pudieron así demorarse las reformas de la estructura productiva, claro está que asumiendo el considerable riesgo de remediar un problema firmemente asentado en nuestra vida económica (el déficit de la balanza de mercancías) con la solución endeble de las tres partidas de ajuste, cuyo crecimiento —indispensable para nuestros intereses— quedaba encomendado a la continuación de un clima de expansión económica situado más allá de nuestra voluntad y de la influencia de la política económica española. Sobre esta base endeble descargó su golpe contundente la crisis económica traducida al sector exterior con la súbita/brutal caída de la relación real de intercambio que amputa, en 1973-74, en un 25 por 100 la capacidad de compra de nuestras exportaciones, golpe que se repite en el siguiente episodio de 1980-81 por los mayores precios de la energía y la revaluación del dólar respecto de la peseta, que ocasiona una caída del orden del 20 por 100 en nuestra relación real de intercambio. Dicho en otros términos, el efecto depresivo de origen exterior ocasionado por la crisis ha tenido en España una importancia difícil de exagerar, rompiendo las condiciones de precario equilibrio exterior que prometían las partidas com-

pensadoras, incapaces de llenar, tras la segunda crisis energética, una brecha comercial de enormes proporciones.

El déficit permanente de la balanza comercial española constituye precisamente el título de uno de los trabajos incluidos en este número de PAPELES, el realizado por **José María Bonilla**. A través de sus cuidadas cifras pueden observarse los rasgos fundamentales a que responde el déficit comercial español: el reducido nivel y la rigidez al alza del comportamiento del coeficiente de cobertura; la influencia que sobre el mismo ha tenido el comportamiento diferencial de nuestras importaciones (consecuencia del retardo de nuestro ajuste energético); la debilidad negociadora, que se manifiesta en la escasa importancia de nuestra economía como cliente y como proveedor, frente a la importancia que para los envíos españoles y para nuestras importaciones tienen los demandantes y oferentes; el estimable y significativo esfuerzo exportador, incapaz, sin embargo, de alterar la inexorable marcha del déficit comercial, cuya permanencia constituye el dato dominante de la balanza de mercancías, de la propia balanza de pagos y un condicionante decisivo del funcionamiento de la economía española. Ya que, en efecto, una economía acosada por tan importante déficit comercial exterior (más de 10.000 millones de dólares en 1981) es siempre —afirma **Requeijo**— una economía en situación inestable, sujeta a un crecimiento espasmódico y cuya divisa estará sometida a presiones desestabilizadoras. Cerrar la brecha comercial abierta por la crisis constituye una dramática y primaria necesidad imposible de posponer por nuestra política económica.

Y bien, surgen aquí tres preguntas que quizás ofrecen el mejor hilo argumental para guiar la lectura de este número de PAPELES: **¿qué puede hacerse?, ¿qué se ha hecho? y ¿qué debería hacerse para afrontar el déficit comercial con el exterior, base de un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente?**

Requeijo presenta cuatro posibles soluciones: aumentar la protección y reducir las importaciones; pedir más ayuda donde la encontramos en el pasado: las viejas y estimadas partidas compensadoras que otrora borraban los números rojos de la balanza comercial; exportar más ganando el tiempo perdido en el pasado en la integración, liberalización y ajuste de la economía española a la economía mundial y, finalmente, endeudarnos.

La política económica española ha hecho su particular elección entre esas cuatro soluciones que otros datos y trabajos contenidos en este número de PAPELES permiten comprobar.

**UN ERROR
AHORRADO:
EL CIERRE DEL
MERCADO**

Ante todo, es preciso reconocer lo que la política económica no ha hecho. Y entre aquello que no ha hecho, y en lo que ha acertado, figura caer en las tentaciones de cerrar su mercado y buscar, al abrigo de la protección, demanda interna para sus producciones. Esta tentación, en la que España ha caído con tanta frecuencia en su historia pasada,

se ha resistido ejemplarmente por esta vez y éste es un acierto importante del gobierno de nuestra economía. Más aún —como prueba el trabajo de **José María Bonilla**— las cifras de importación registran, no ya el cierre, sino la mayor apertura/liberalización de la economía española al exterior en algún ejercicio como el de 1979. El acierto de mantener el mercado abierto, obviando los costes e inconvenientes de la protección, tiene tras de sí muchos e importantes argumentos: el cumplimiento de los principios del GATT, la existencia de segmentos de la importación insensibles a los derechos protectores, la protección de la propia actividad exportadora, sólo posible con una protección limitada de la importación, todos ellos destacados en el trabajo de **Requeijo**. Es de esperar que nuestra política económica siga reconociendo la fuerza de esas ideas y perseverare en esa loable línea de conducta de apertura económica y comercial.

¿Podemos confiar el cierre de la brecha comercial a la ayuda que la balanza de servicios, la de transferencias y las inversiones de capital a largo plazo pueden prestarnos en el futuro? ¿Hasta qué punto la ejecutoria reciente de esas partidas integrantes de la balanza de pagos avalan una posible confianza en su poder compensador? Varios análisis contenidos en este número de PAPELES permiten responder a esas preguntas.

LA LIMITADA APORTACION DE LAS PARTIDAS COMPENSADORAS

El trabajo realizado por el **Servicio de Balanza de Pagos** de la Secretaría General Técnica del Ministerio de Economía y Comercio, dirigido por **Fernando Maravall**, para mejorar la estimación de nuestra balanza de servicios, nos permite conocer con mayor exactitud nuestra situación exterior en este sector, lo que supone una ruptura importante en las series contables de dicha balanza. El artículo explica los nuevos análisis metodológicos seguidos para estimar la subbalanza de fletes marítimos, la de ingresos por turismo y viajes, la de las operaciones de Hispanoil, y para la confección de una balanza de pagos turística.

LA EROSION DE LA BALANZA DE SERVICIOS

En base a estas nuevas estimaciones, mucho más ajustadas a la realidad del comercio exterior, se observa cómo el tradicional superávit en esta balanza se ha ido reduciendo, no sólo en términos absolutos (expresado en dólares), ya que entre 1979 y 1981 ha pasado de 5.014 millones a 3.410 millones, sino en términos relativos, ya que en 1979 compensaba el 88 por 100 del déficit comercial y en 1981 sólo el 34 por 100. Esta tendencia se recrudece especialmente a partir de 1979, en que el saldo positivo de la subbalanza turística empieza a declinar ligeramente y el de la subbalanza de rentas de inversión pasa a ser ligeramente negativo, alcanzando en 1981 2.787 millones de dólares, es decir, casi la mitad del saldo positivo turístico. Esta tendencia es debida, lógicamente, a la acumulación de nuestra deuda exterior que supera ya los 27.000 millones de dólares, la ostensible huella duradera que la crisis ha dejado en la balanza de pagos española.

La balanza de servicios ha perdido por todo ello la fuerza compensadora que tuvo antaño. Ello no significa que la misma no sea aún un activo importante de nuestro sector exterior, pero lo que no resulta posible es abandonar el tratamiento del déficit comercial exterior en manos de la balanza de servicios. Lo que sí puede y debe hacerse es mejorar los posibles rendimientos de algunos capítulos decisivos de los servicios españoles, como, por ejemplo, los ingresos por turismo. Al estudio de ese problema se dedica el artículo de **José Almagro**, que logra detectar y medir con cierta aproximación el impacto que han tenido algunas variables, como el tipo de cambio, los precios y el número de turistas, sobre los ingresos por turismo, estimando las correspondientes elasticidades, los **leads** y **lags** derivados de las expectativas del tipo de cambio, el retraso normal de ingresos respecto de las entradas de extranjeros, la estacionalidad de los ingresos y de los niveles de renta de los turistas, y otros factores de carácter político, institucional o meramente coyuntural. Es decir, intenta captar todas las interrelaciones existentes, lo que resulta un elemento clave a la hora de realizar predicciones sobre futuros ingresos y, consecuentemente, de tomar medidas tendentes a su fomento.

**LA PERDIDA
DEL PODER
COMPENSADOR
DE LA BALANZA DE
TRANSFERENCIAS**

La balanza de transferencias ha sido tradicionalmente, y en especial durante los años sesenta, un elemento equilibrador muy importante de nuestro déficit comercial y, sin embargo, su desconocimiento ha igualado su importancia, prueba de ello es que no se le han dedicado más de dos o tres análisis, casi siempre a nivel elemental. Por estas razones, el artículo de **Javier Martínez Arévalo** representa un interesante intento de acercarnos a su contenido —en el que hasta muy recientemente se encontraban incluidas partidas (como los pagos de Hispanoil) que correspondían a otras balanzas— y a la realidad de sus cifras. Intento especialmente difícil, dada la gran pobreza de los datos existentes. Por ello, **Martínez Arévalo** concentra su estudio en las remesas de emigrantes y, dentro de éstas, en las derivadas de la emigración a una serie de países europeos.

Para estos países, analiza el comportamiento de las remesas en relación con el número de emigrantes asistidos por el IEE y con los niveles y evolución de los salarios en los países de destino. El no haber tenido acceso a los censos de 1981 de dichos países y la poca importancia que tiene el sistema de emigración asistida por el IEE como vía de acceso a algunos de los países, hace extremadamente difícil llegar a conclusiones definitivas. Sin embargo, se puede constatar la mayor integración de la emigración española en unos países (Bélgica y Suiza) que en otros (Alemania y Francia), lo que le da un mayor carácter de estabilidad y un superior incremento de sus remesas, a pesar de que su PIB haya aumentado en menor medida a lo largo del período.

Una conclusión de este trabajo es clara. En 1973 las remesas de emigrantes representaban un 17 por 100 de nuestras importaciones de mercancías y en 1980 sólo alcanzaban un 7 por 100, con tendencia a dis-

minuir. Esos porcentajes prueban la pérdida de su poder compensador de la brecha deficitaria de la balanza comercial y la poca esperanza que puede ponerse en su contribución futura para resolver este gran problema del desequilibrio del intercambio de mercancías, cimiento firme del déficit exterior.

La inversión extranjera a largo plazo fue, durante los años sesenta-setenta, la tercera de las grandes rúbricas que integraban las llamadas partidas compensadoras del déficit de la balanza comercial. ¿Qué perspectivas presenta esa inversión en la década de los ochenta? Como se ha indicado antes, el estudio de las inversiones se realiza en este número de PAPELES en dos trabajos diferentes: el de **José Luis Moreno Moré**, dedicado a la inversión extranjera en España, y el de **J. P. Marín Arrese**, que presenta las cifras y el comportamiento de la inversión española en el extranjero. Como otros artículos incluidos en este número de PAPELES, ambos trabajos realizan y presentan una depuración y reconstrucción de las series de inversiones extranjeras en España y españolas en el extranjero en los últimos diez años, tanto en su vertiente bruta como neta, e incluso en su vertiente de rentas derivadas de las mismas y de la de sus problemas anexos, como son los tecnológicos y comerciales.

En su análisis de las inversiones extranjeras en España, **Moreno Moré** muestra cómo los ingresos de ellas derivados han crecido rápidamente en los últimos años; sin embargo, los pagos por la liquidación de inversiones han crecido con mayor ritmo, alcanzando un volumen cercano a la mitad de los ingresos brutos. Aún así, los ingresos netos del decenio representan unos 600.000 millones de pesetas, sin tener en cuenta los beneficios no transferidos, que no dejan huella en la balanza de pagos. La inversión directa es la más importante, con un 61 por 100 del total, seguida de la inversión en inmuebles, con un 38 por 100. Las inversiones en cartera y las otras formas de inversión son excesivamente reducidas.

Sin embargo, pese a su crecimiento, la corriente de la inversión extranjera neta ha perdido peso relativo si la contrastamos con las magnitudes económicas más relevantes. En términos de PIB, la inversión extranjera ha caído de un 1,57 por 100 en 1973 a un 0,972 en 1980; en términos de ahorro nacional bruto, el descenso ha sido similar, de 6,2 por 100 en 1973 a 3,8 en 1980. También su papel compensador del déficit comercial ha disminuido, ya que en 1973 representaba el 31,6 por 100 del déficit y en 1980 el 13,2 por 100.

Conviene destacar además un hecho muy importante en la inversión extranjera, y es el de sus efectos en otras rúbricas de la balanza de pagos. Las empresas españolas con inversión extranjera representan más del 50 por 100 de los ingresos por exportaciones y más del 75 por 100 de los pagos por importaciones, lo que parece confirmar que una buena parte de las inversiones extranjeras se realizan con miras a concentrarse en el mercado doméstico vía importaciones, y no con un objetivo

**INVERSION
EXTRANJERA
EN ESPAÑA
Y ESPAÑOLA EN EL
EXTRANJERO:
SU APORTACION
DE INGRESOS
EN LA BALANZA
DE PAGOS**

de conquista de mercados exteriores. Algo similar ocurre con los pagos por asistencia técnica y **royalties**, en los que las empresas con capital extranjero representan el 84 por 100.

El dinamismo y creciente importancia que parecen caracterizar a las empresas y sectores en los que está presente la inversión extranjera en España hacen previsible su crecimiento en el futuro. Sin embargo, sus aportaciones de ingresos **netos** a la balanza de pagos se configuran como más problemáticas, dado que, paralelamente al crecimiento de las inversiones, se seguirán registrando en el futuro aumentos en concepto de transferencias por liquidación y rentas de inversiones, lo que limita la aportación directa de esta rúbrica al cierre de la brecha de la balanza de mercancías, por más que resulten estimables las posibles aportaciones **indirectas** de esas inversiones.

El artículo de **Marín Arrese** muestra cómo ha evolucionado la inversión española en el extranjero en los últimos diez años, en los que ha tenido un desarrollo espectacular, especialmente en 1979 y 1980, tras la liberalización de 1979 (Real Decreto 2.236). En el total del período considerado, la inversión bruta ha sido de 125.000 millones de pesetas (sin contar la reinversión de beneficios), siendo la inversión directa la más importante, con un 61,5 por 100; seguida de otras formas de inversión, con un 28 por 100, y de la inversión en cartera, con un 10 por 100; siendo la inversión en inmuebles marginal. En la inversión directa destacan las inversiones bancarias y, en menor medida, las industriales. En otras formas de inversión destacan las de prospección petrolífera de Hispanoil. La inversión bruta del período representa unos 100.000 millones de pesetas, de los cuales un 25 por 100 se realizó en 1980. Aún así, su peso en el PIB es de un 0,15 por 100 solamente, y en el ahorro nacional bruto, de un 0,82 por 100. La rentabilidad de nuestras inversiones directas es excesivamente baja, ya que no alcanza el 1 por 100, contrastando con la alta rentabilidad de las inversiones en cartera, de más de un 20 por 100, aunque es muy probable que existan errores contables a la hora de computar las rentas de las distintas inversiones.

En todo caso, la creciente internacionalización de nuestra economía va a incrementar notablemente estos flujos en el futuro, reduciendo nuestro saldo positivo por inversiones en la balanza de pagos, un hecho que no puede olvidarse a la hora de computar el carácter compensatorio de las inversiones y su contribución **directa** a la reducción del déficit exterior. De nuevo cabe hablar aquí de las aportaciones **indirectas** sobre los ingresos por exportaciones que esas inversiones españolas en el exterior pueden producir, aportación que no puede olvidarse para evaluarlas debidamente.

**PARTIDAS
COMPENSADORAS:
FIN DE UNA ETAPA**

Al término de este recorrido sobre las tres grandes partidas compensadoras con las que en el pasado se logró cerrar la brecha comercial, hay que concluir que no es mucha la esperanza que puede depositarse, razonablemente, sobre ellas. Servicios (turismo especialmente), transferencias e inversiones de capital a largo plazo han escrito quizás ya sus

páginas compensadoras más brillantes en el pasado. Esas partidas desempeñan aún un papel importante en nuestro comercio exterior, y no sólo como ingresos compensadores de la balanza comercial, un papel que hay que potenciar y mejorar. Pero ninguna de esas partidas está en condiciones de aportar en el futuro la contribución compensadora que realizaron en la etapa 1960-74. Otras partidas de la balanza de pagos deben tomar el relevo en el suministro de ingresos.

La brecha abierta por la caída en la relación real de intercambio en la balanza comercial, consecuencia de la crisis, ha encontrado en España —como en muchos otros países— en el endeudamiento externo la solución dominante e inmediata. La crisis económica ha convertido en poco tiempo a nuestra economía en una economía deudora. Esta afirmación, reiteradamente repetida, ha suscitado no poco temor y perplejidad. Esas dos características, que han acompañado al crecimiento de nuestra deuda interna, estaban producidas por la falta de información sobre la deuda a la que se refería hace unos años **José Luis Ugarte** con estas palabras: «Hasta ahora apenas se han dado a conocer en España —por quien corresponda— datos referentes a nuestro endeudamiento con el exterior. La opinión pública no ha sido informada, con un mínimo de precisión, ni de cuánto debemos, como país, ni de cuándo lo tenemos que pagar (tampoco, por cierto, de cuánto nos deben, de quién nos lo debe y de cuándo nos lo tienen que devolver). Y ojalá que todo ello se sepa, con la precisión debida, por alguien y en alguna parte, lo que no hay que dar por muy supuesto. Si de verdad se sabe, parece que debería hacerse público, con regularidad y detalle, porque la materia es de obvio interés general». Es claro que sólo un conocimiento preciso de la deuda externa permite despejar las perplejidades que la misma suscita y limitar/reducir los temores que acompañan a un proceso de endeudamiento. Pues bien, ese conocimiento de la deuda exterior española y el proceso seguido en la financiación exterior pretende ofrecerlos este número de **PAPELES** con dos colaboraciones, cuidadosamente elaboradas, de **Guillermo de la Dehesa** y **Miguel Angel Arnedo**.

El artículo de **Miguel Angel Arnedo** analiza el esfuerzo que se ha realizado después de la crisis para obtener la financiación exterior necesaria con el fin de cerrar la brecha comercial. Financiación que empieza a ser importante a partir de 1974, en que, de un lado, la crisis energética produce el vuelco de la situación de nuestros pagos por importaciones de petróleo y materias primas, y, de otro, nuestra política económica tarda en adoptar las medidas de ajuste apropiadas. **Arnedo** analiza la evolución de dicha financiación teniendo en cuenta las necesidades derivadas de los déficit por cuenta corriente y de los déficit públicos, por un lado, y la instrumentación de la política monetaria, por otro. Distingue así varias fases a partir de 1974. La primera, que llega hasta 1977 y que se caracteriza por grandes desequilibrios de balanza corriente, sin que se tomen las medidas precisas para equilibrar-

**EL ENDEUDAMIENTO
EXTERIOR:
LA GRAN NOVEDAD
DE LA BALANZA DE
PAGOS ESPAÑOLA
DESPUES
DE LA CRISIS**

lo. La segunda, que llega hasta 1979 y que viene determinada por un planteamiento serio de los problemas económicos en general y del sector exterior en particular, que produce una gran acumulación de activos exteriores, no sólo por los superávits conseguidos en cuenta corriente, sino también por el mayor acceso del sector público a la financiación exterior, necesario para equilibrar su creciente déficit. En la tercera y última fase, a partir de 1979, destacan los efectos perturbadores sobre nuestra balanza corriente de la segunda crisis energética y de un mayor déficit público, que aumenta espectacularmente nuestro recurso a los mercados de financiación exteriores. Posteriormente, el trabajo de **Arnedo** se concentra en un análisis minucioso del comportamiento del sector público, del sector privado y del sector crediticio durante este período, explicando las causas por las que, en distintos momentos, su apelación a la financiación exterior ha sido necesaria.

Ese repaso del proceso de financiación se concluye por **Arnedo** señalando, de un lado, que el recurso masivo de los últimos ocho años a los recursos exteriores, especialmente el del sector privado, ha permitido suavizar el ajuste interno de la economía, pero, al mismo tiempo, ha hecho que este ajuste fuera menos decidido que lo que hubiera sido necesario de no haber contado con ese apoyo fácil utilizado con profusión. Sin embargo, la deuda ya acumulada no permitirá en el futuro aumentar la financiación exterior al mismo ritmo de los últimos años. El ajuste productivo a la crisis resulta ya inaplazable. De otro lado, el análisis pone de manifiesto que cada vez resulta más difícil controlar los movimientos de capital únicamente por medio de actuaciones discrecionales de la autoridad monetaria, dado el mayor nivel de integración de nuestra economía en general, y de nuestro sistema crediticio en particular, en los mercados financieros internacionales. De ahí que no se pueda establecer una política monetaria interna con independencia de nuestra política de tipo de cambio y de la situación monetaria internacional.

¿Estamos cerca de un límite de nuestro endeudamiento exterior, o podemos seguir acudiendo a los mercados internacionales de capital como hemos hecho en los últimos años? **Guillermo de la Dehesa** opina, en su artículo sobre la deuda exterior de España, que ni lo primero ni lo segundo. Que nuestra situación de endeudamiento externo dista mucho de ser difícil y, en términos relativos, es bastante más holgada que la de muchos países de la OCDE. Pero que el ritmo de crecimiento de nuestra deuda exterior no va a poder repetirse en los próximos años, a menos que estemos dispuestos a situarnos en un nivel peligroso y caro, como ocurre con algunos países en desarrollo.

El trabajo de **Guillermo de la Dehesa** es, como otros artículos de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, pionero, en el sentido de que, por primera vez desde hace muchos años, se hace un análisis profundo y realista de la situación de endeudamiento externo español y, por primera vez, se dan cifras y series completas de nuestra posición por prestatarios, prestamistas, monedas, vencimientos y tipos de interés,

así como de las relaciones de deuda con las magnitudes macroeconómicas **ad hoc** y de su comparación con otros países.

El artículo de **Guillermo de la Dehesa** va, por último, más allá del concepto de deuda exterior que informa sólo de una parte de nuestra situación externa, para analizar las dos vertientes, activos y pasivos exteriores, y, en consecuencia, llegar a nuestra posición neta externa, que nos da una idea mucho más completa (ya que incluye también el corto plazo) y más realista de la situación en que nos encontramos frente al exterior. También aquí realiza una comparación con los países de la OCDE, que nos vuelve a mostrar el favorable nivel relativo de nuestra posición externa.

Tras este recorrido por las posibles respuestas a la agudización del déficit comercial, parece obligado hacer un recuento de resultados. La crisis económica ha abierto la tradicional brecha comercial española, tras de la que se hallan defectos profundos de nuestra estructura productiva. La continuidad de nuestro desarrollo y, con él, el futuro de la producción y del empleo, dependen más dramáticamente que nunca del hallazgo de unas respuestas eficaces al déficit exterior.

Esas respuestas no pueden venir de una reserva del mercado interno lograda a golpes de protección. Afortunadamente la política económica española nos ha ahorrado hasta el presente esa equivocada respuesta que tan cara pagaríamos en términos de progreso económico y ocupación eficiente. Las tres grandes partidas compensatorias de la brecha comercial en el pasado, con seguir siendo posiciones positivas de la economía española frente al exterior, no lo son en cuantía suficiente hoy ni lo serán en el inmediato futuro.

Urgidos por el apremio de nuestras importaciones y temerosos de practicar con resolución los ajustes productivos necesarios, los españoles hemos acudido en los años posteriores a la crisis a los mercados financieros internacionales, buscando en el endeudamiento externo el remedio de nuestro déficit exterior. España ha pasado así a ser un país deudor en cantidad importante: 27.205 millones de dólares al final de 1981. Tres hechos, en que ese endeudamiento se manifiesta, siembran una fundada preocupación: el elevado nivel de los tipos de interés (hoy situados en el valor medio del 13,6 por 100) y el estar abiertos a la incertidumbre de su evolución futura al ligarse ésta a las variaciones del LIBOR y tener prevista su revisión, hecho que afecta a más del 85 por 100 de la deuda total; el empeoramiento de los **ratios** de endeudamiento, cuando se consideran las realizaciones exportadoras, y la marcha creciente del endeudamiento con una debilitación progresiva de los procesos de inversión. Esos hechos no deben sembrar la alarma, porque los datos de nuestra deuda no son alarmantes, pero sí una preocupación responsable por su crecimiento y la necesidad de buscar otra vía distinta para llenar la considerable brecha de los intercambios comerciales. Si el cierre del mercado interno y la disminución de las importaciones no constituye alternativa racional para el remedio del déficit, si las tres partidas compensadoras del pasado —servicios, trans-

**DEFICIT EXTERIOR:
BALANCE
DE RESULTADOS,
UNA VUELTA AL
PUNTO DE PARTIDA**

ferencias e inversiones de capital a largo plazo— han perdido fuerza en el presente y no van a recuperarla en el futuro, si el ritmo de endeudamiento debe frenarse con el conocimiento responsable de sus consecuencias, resulta evidente que no nos queda sino una alternativa: aumentar la competitividad de la economía para mejorar nuestros resultados comerciales y exportar más.

**LA ALTERNATIVA
DE LA
COMPETITIVIDAD
Y LA EXPORTACION**

La conclusión más repetida por las distintas colaboraciones, que en este número de PAPELES presentan una visión actualizada de los problemas de nuestro déficit exterior, es que España no puede demorar más el ajuste productivo reclamado por la crisis, que es preciso asumir los costes de ese ajuste mediante la adopción de un conjunto de medidas que, aplicadas con perseverancia, doten de la flexibilidad precisa a la economía española para realizar los cambios productivos e institucionales necesarios. Sólo así podrá mejorarse nuestra competitividad y se conseguirán mejores resultados comerciales. Vista desde la solución de los problemas de comercio exterior, la economía española tiene pendiente una **política de ajuste estructural** de duración suficiente para conseguir resultados estimables. Si esa política de ajuste estructural no se aplica con la resolución y perseverancia necesarias, el problema del déficit exterior se agravará y de una u otra forma (forzosa) tendremos que pagar los costes del ajuste de la economía española a la crisis.

El propósito básico de esa política de ajuste estructural ha de ser conseguir la máxima recuperación posible del ritmo de crecimiento del producto potencial, perdido a consecuencia del impacto externo experimentado por la economía española. No cabe duda de que los datos disponibles prueban el considerable efecto depresivo que para España han supuesto los **shocks** de origen externo causados por las bruscas caídas en la relación real de intercambio. Para lograr la recuperación del máximo ritmo productivo posible, la política económica debe elaborar un bloque de medidas que favorezcan la competitividad, definiendo una estrategia abierta hacia el exterior («hacia afuera»), claramente preferible a la contrapuesta política de desarrollo «hacia adentro», basada en el mercado interno y en la sustitución de importaciones. Los fundamentos de esta preferencia son firmes: de una parte, la propia evolución de la economía española ha agotado sus posibilidades de un crecimiento «hacia adentro» que no resolvería, sino que agravaría, todos nuestros problemas: multiplicaría las intervenciones y controles, con ignorancia de su pesado coste sobre la economía, agudizaría el límite del comercio al desarrollo, dificultaría el crecimiento de las exportaciones. No es ese el camino por el que debe marchar la economía española. Si algo necesita nuestra economía es una cura de competencia y de flexibilidad, y ésta no se la va a ofrecer la protección y el abrigo del mercado interno. Por el contrario, la política de ajuste estructural debe mirar al exterior e integrarse por un conjunto de decisiones que la propia realidad española está pidiendo clamorosamente, algunas de las cuales se han arrancado de forma tímida, parcial y poco duradera a la política económica en los últimos años.

Tres núcleos diferentes se configuran como fundamentales en esa **política de ajuste estructural «hacia afuera»**: el de los precios relativos, el de la asignación eficiente de recursos entre distintos sectores productivos y el del déficit público.

**EL CONTENIDO
DE UNA POLITICA
DE AJUSTE
ESTRUCTURAL
«HACIA AFUERA»**

La inadecuada estructura de costes y precios relativos constituye uno de los motivos más importantes que han dificultado o impedido el ajuste de la economía española a la crisis y han motivado la agravación de la brecha de la balanza de mercancías. Esa inadecuación de precios y costes relativos tiene dos escenarios desde los que se han transmitido sus consecuencias más perturbadoras: la energía y los costes reales del trabajo. La desfavorable situación energética española, subrayada con unanimidad en todos los análisis de nuestra economía, se manifiesta con objetividad por distintos datos: el elevado coeficiente medio del consumo de energía primaria (superior al de otros países europeos), la reducida producción nacional respecto de la energía consumida (31 por 100, frente al 64 por 100 de la OCDE), el predominio del petróleo importado en la producción de energía primaria (66 por 100, frente al 34 por 100 de la OCDE). Esa situación, que explica la debilidad escandalosa de nuestra balanza energética, obligaba a practicar un ajuste que concediese una prioridad indiscutible a la economización de energía en sus usos finales y a los procesos de sustitución de energía importada por energía nacional y de energía empleada por trabajo/capital. Es un hecho bien conocido que ese ajuste se ha demorado por dos decisiones distintas y muy perturbadoras: el mantenimiento de precios relativos reducidos de la energía, que favorecían su utilización y su consumo internos, y el atraso en la aprobación de un programa energético nacional. El resultado de estas inercias de precios y demora de programas ha sido el retardo en el ajuste energético del país. Ajuste iniciado en 1979, con considerable distancia de los países europeos, lo que nos obliga a ganar, con un redoblado esfuerzo, el tiempo perdido.

El segundo de los escenarios en que la estructura de costes y precios relativos ha impedido un rápido ajuste a las nuevas condiciones definidas por la crisis se registra en el mercado de trabajo. El rápido crecimiento de los costes reales del trabajo, en respuesta a los **shocks** de oferta provocados por la caída de la relación real de intercambio y la elevación del componente exterior de los precios, ha amplificado sus efectos sobre los precios interiores (agravando el sesgo inflacionista de la economía española); ha afectado al rendimiento del capital de la capacidad productora instalada (produciendo su rápida obsolescencia), disminuyendo también la rentabilidad esperada de las inversiones (con la consiguiente reducción de las inversiones y la tasa de desarrollo); ha acelerado la sustitución del trabajo por otros factores productivos (capital/energía), y ha perjudicado, finalmente, la ventaja comparativa de numerosos productos españoles, afectando así a la balanza de pagos. El crecimiento de los costes reales del trabajo se configura, por todos esos efectos, como un factor de gran importancia explicativa de la falta de ajuste de nuestra estructura productiva y ocupacional a la crisis económica.

La reducción de los costes reales del trabajo constituye una parte, tan fundamental como difícil de realizar, de lo que se ha denominado anteriormente política de ajuste estructural. Las medidas que deben integrar un tratamiento de ese gran problema son múltiples y se expresan —quizás un tanto equívocamente— bajo la denominación de flexibilización del mercado de trabajo (ya que deben afectar al crecimiento de los salarios, pero también a la estructura salarial, a las condiciones de empleo y a los costes de Seguridad Social). Esas medidas iniciadas en los Acuerdos de la Moncloa, han continuado en los Acuerdos Marco Interconfederales y en el ANE. Como consecuencia de su aplicación, los costes reales del trabajo han ido alterando su comportamiento, mostrando paulatinamente un mejor ajuste. Sin embargo, los problemas planteados por el crecimiento de los costes reales del trabajo distan de haberse resuelto, tanto porque no se ha actuado (con la base del acuerdo social necesario) con la suficiente generalidad, como porque esos acuerdos para reducir los costes reales del trabajo no han contado con el tiempo suficiente para producir los ajustes productivos necesarios, ni se han obtenido por ello los efectos positivos esperados sobre el nivel de inversión y empleo.

La política de ajuste estructural obliga también a la práctica de una asignación eficiente de recursos. Esos cambios en la asignación de recursos se ven obstaculizados por la insuficiente apertura frente al exterior de nuestra economía, por la existencia de intervenciones que permiten conservar líneas de producción al margen del mercado, aplazando los ajustes productivos necesarios. De la existencia del primer tipo de obstáculos son ejemplo destacado, en el caso de España, la alta sensibilidad arancelaria de muchas posiciones, probada en algunas investigaciones sobre nuestro comercio exterior, que muestran las posibilidades de especialización intrasectorial no aprovechadas por la exportación española. De la existencia del segundo tipo de obstáculos son ejemplo eminente la rigidez de nuestra producción rural —a la que se refiere el trabajo de **Jaime Requeijo**—, cuyos considerables costes se pagan, bien por el presupuesto del Estado, bien por los presupuestos de los consumidores, bien por la balanza comercial (en forma de mayores importaciones de muchos productos que podrían obtenerse en el interior con una estructura productiva diferente). Otro caso semejante es el de los sectores industriales afectados por la crisis, cuyo sostenimiento sin programas de reconversión o con programas que sólo lo son nominalmente, pero no realmente, perpetúan una mala asignación de recursos con costes siempre existentes, aunque se ignoren. Esa asignación eficiente de recursos se ve obstaculizada también por otras medidas de política económica, como son los coeficientes de inversión obligatoria que, al subvencionar a determinados sectores productivos, fortalecen la rigidez de la estructura heredada del pasado, impidiendo la realización de los cambios necesarios, con el consiguiente sacrificio de la productividad.

Las actuaciones sobre el déficit público deben constituir una parte importante de las políticas de ajuste estructural por su influencia sobre la competitividad de la economía y sus condiciones de estabilidad.

Las opiniones contenidas en el número 10 de PAPELES examinaron esos efectos en profundidad y a su contenido remitimos a nuestros lectores. Baste retener aquí la baja calidad del gasto público español causante del déficit (en particular el dominio absoluto del crecimiento de los gastos corrientes, que ha desbordado todas las previsiones; también es dudosa la calidad de otras partidas, como las transferencias de capital); la pervivencia de muchos desajustes de los sectores productivos conseguida merced a ayudas presupuestarias. Estos son los males del déficit público sobre los que insisten los liberales de hoy: el déficit permite la financiación de muchos despilfarros públicos de forma quizás indolora, quizás menos consciente que la que despierta la imposición y, a la vista del crecimiento de las partidas de muchos presupuestos, quizás no les falte razón en sus observaciones. Pero el déficit continuado termina por producir dificultades de control monetario, favoreciendo a medio plazo la inflación y, si el control monetario se aplica con rigor a corto plazo, la elevación de los tipos de interés dificultará/impedirá la inversión privada. Esta suma de efectos del déficit público empujará/sostendrá el déficit exterior.

Sobre la importancia de esta relación entre déficit público y déficit exterior insiste el artículo de **José Luis Feito** con un planteamiento sugerente, que centra su atención en el mecanismo de transmisión de un déficit a otro a través del sistema financiero, que es el principal regulador de dicha relación. Para **Feito**, en ausencia de un crecimiento del nivel de actividad del resto del mundo o una desviación notable de la demanda internacional y nacional hacia nuestros productos (por mejora de nuestra competitividad), el perfil de la evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos no diferirá mucho del mostrado por la senda a lo largo de la cual se mueve el déficit del sector público. El saldo de la balanza por cuenta corriente será tanto más negativo cuanto menor sea la disciplina monetaria en general y la disciplina financiera del sector público en particular. **Feito** prescinde de los efectos que el déficit público puede tener en la cuenta de capital, dada la notable eficacia de nuestro amplio control de cambios, que impide que las unidades de gasto coloquen parte de su renta en activos exteriores, y la poca eficacia de nuestro mercado interno de capitales, que no ofrece activos de calidad y en cantidad suficientes, lo que hace que las unidades de gasto no tengan más alternativa para los incrementos de su renta disponible que los activos monetarios o los activos reales, es decir, bienes y servicios.

Sobre esta base, **Feito** muestra cómo la financiación del déficit del sector público produce una expansión monetaria a través de un aumento del crédito al sector público, que hace que los particulares y las empresas tengan unos saldos monetarios superiores a los deseados. Estos saldos excesivos se pondrán en circulación adquiriendo activos financieros o bienes y servicios. Como el control de cambios impide en gran parte su colocación en activos financieros exteriores y los activos financieros internos no están suficientemente desarrollados ni son suficientemente competitivos, existirá una tendencia a gastar dichos saldos en

bienes y servicios, parte de ellos provenientes del exterior, lo cual supondrá un mayor déficit por cuenta corriente. Además, el crecimiento del déficit público puede generar una disminución de los flujos totales de ahorro (si la expansión presupuestaria está sesgada hacia el consumo y las transferencias públicas), lo que amplificará su efecto negativo sobre la balanza por cuenta corriente, ya que se incrementa la propensión media a gastar en bienes y servicios, parte de ellos de procedencia exterior.

De todo ello deduce **Feito** que, mientras el sistema financiero interno siga subdesarrollado y no remunere adecuadamente al ahorro ni suponga una alternativa a los activos reales, el déficit público seguirá transmitiéndose hacia la balanza por cuenta corriente, dependiendo su efecto de la propensión a importar bienes y servicios.

**LA POLITICA
DE AJUSTE
ESTRUCTURAL:
UN CREDITO QUE
LA EXPORTACION
ESPAÑOLA MERECE**

Debe afirmarse que la implantación efectiva de esas medidas de política de ajuste estructural «hacia afuera» no es popular, pues esas medidas piden que se incurra en costes inmediatos, mientras que la difusión de los efectos de esas actuaciones tiende a crear beneficiarios distantes e ignorados de las mismas. Sin embargo, no es cierto que los efectos positivos de esas medidas no se produzcan. Si algo prueba la experiencia española, es la sensibilidad del comercio exterior español a las correcciones de los precios relativos. Dos trabajos incluidos en este número de **PAPELES** —el de **José María Bonilla** y el realizado por **Antonio Casado, Antonio Díaz, Alfonso Lasso de la Vega** y **Francisco Rivillas**— confirman la importante influencia de la competitividad sobre la exportación. La exportación española siempre ha respondido con sus cifras a los estímulos concedidos por el mercado. Los brillantes resultados comerciales conseguidos el pasado año (1981) —con un aumento del 7-8 por 100 en términos reales de las exportaciones, en un ejercicio de práctico estancamiento del comercio mundial— testimonian una vez más esa sensibilidad exportadora, merecedora de un crédito de confianza que debería concederse apostando por la adopción de un bloque de medidas de ajuste estructural como camino eficiente —único camino, quizás— para cerrar la brecha de nuestra balanza comercial.

**OPINIONES
COINCIDENTES
SOBRE EL
TRATAMIENTO
DE LOS PROBLEMAS
DEL SECTOR
EXTERIOR**

Como se ha indicado al comienzo de esta introducción editorial, la habitual Sección de Opiniones de **PAPELES** ha tratado de conocer las ideas de quienes, desde distintas instituciones o empresas viven/interpretan la realidad del comercio exterior español. La lectura de esas opiniones revela el gran acuerdo existente en el diagnóstico de las causas del déficit exterior y en la elección de las alternativas disponibles para su tratamiento.

El déficit exterior se configura —según esas opiniones— como un problema estructural ocasionado por la conmoción de los precios y costes relativos que ha seguido a la crisis energética. Esa conmoción de precios

y costes relativos ha incidido sobre un sector exterior débil, consecuencia de una configuración productiva sobre la que se acumulaban los males de una protección excesiva, una acusada dependencia tecnológica y la ausencia de una acción estratégica continuada que favoreciese las actividades exportadoras. A la conmoción de costes y precios relativos de origen exterior se ha añadido después el proceso de endeudamiento y la elevación de tipos de interés, que ha afectado negativamente a la brillante y positiva balanza de servicios.

El tratamiento de esa situación estructural del déficit exterior reclama la articulación de una política económica de ajuste que debe integrarse por las siguientes actuaciones: 1.º Mantener la apertura al exterior de nuestra economía. 2.º Afianzar las condiciones de estabilidad interna. Entre esas condiciones se coloca un especial acento sobre la moderación del crecimiento de los costes reales del trabajo, sobre la conservación de los alicientes para la realización de inversiones, sobre la liberalización y la competencia en los distintos mercados y sobre la definición de un tipo de cambio realista de la peseta. Esa política no puede lograr éxitos inmediatos y a corto plazo. Reclama perseverancia y continuidad.

La política para una mejora de la exportación, que ayude a restablecer el equilibrio de la balanza de pagos por cuenta corriente, necesita ante todo del cumplimiento de la estrategia de ajuste antes definida (no habrá mejores realizaciones de la exportación sin el continuo cumplimiento de las medidas de ajuste). Por otra parte, las llamadas medidas de fomento a la exportación (crédito, seguro de crédito, devoluciones impositivas a la exportación) constituyen medidas de **acompañamiento** a la exportación, pero no debe buscarse a través de ellas el cierre de la brecha del déficit exterior.

La política de información de mercados y promoción en éstos de las exportaciones puede ayudar a la consolidación de las exportaciones. Por otra parte, varias de las opiniones consultadas acentúan el hecho fundamental de que toda la política exportadora construida por España en los últimos años demandará una revisión con la entrada de nuestro país en la CEE. Esa revisión tiene que programarse desde ahora para conocer sus efectos y prevenir sus consecuencias.

Cuando se enfrentan los grandes problemas que una economía ha tenido en todas las horas de su historia, es fácil y explicable que el desánimo y el fatalismo hagan acto de presencia. ¿Podemos hacer algo, haremos realmente algo por resolver ese problema permanente del déficit exterior que ha agobiado permanentemente a la continuidad del desarrollo y a las oportunidades de empleo de la economía española? ¿No tendremos que resignarnos a padecer sus consecuencias más bien que agotar nuestro ánimo y nuestras energías en la imposible lucha contra la disminución de sus dimensiones y la reducción de sus consecuencias? Quizás el lector tenga sus respuestas a estas dos preguntas, pero si su opinión se inclinara del lado pesimista de resignarse ante el carác-

**MOTIVOS PARA
LA ESPERANZA**

ter inevitable del déficit exterior, nos gustaría levantar su ánimo haciéndole llegar los motivos por los que PAPELES mantiene optimismo y esperanza en la posible solución de este gran problema económico de España. Esos motivos los alientan, ante todo, las oportunidades exportadoras españolas y el comportamiento de nuestros exportadores.

Que España cuenta con singulares oportunidades exportadoras no constituye un grito de ánimo que manifieste un deseo sin fundamento. Es una afirmación reiterada en varios de los trabajos que este número de PAPELES incluye. El reducido nivel de nuestros intercambios anuncia más bien un punto de partida que una meta de llegada. Las oportunidades de desarrollo para la economía española están en esa cura de competencia y flexibilidad que debe suponer su mayor integración en la economía europea. Nadie ve en otra dirección diferente que en la apertura al exterior tasas de crecimiento potencial. Esta evidencia tiene que imponer y orientar las decisiones y elecciones de la política y de los distintos agentes económicos.

Pero es que, además, están las destacadas realizaciones exportadoras españolas. Cuando esas realizaciones se contemplan, no en unos meses, ni en un año, sino en el plazo de una década, no hay más remedio que concluir —como lo hace una de las colaboraciones de este número de PAPELES— afirmando «que el esfuerzo realizado por las exportaciones de mercancías fue importante a lo largo de la última década. Ante una demanda mundial deprimida, con una economía cuya elevada tasa de inflación la hacía poco competitiva frente al exterior, las exportaciones lograron ganar posiciones en los mercados internacionales». Un esfuerzo que se prolonga en el presente, como lo atestiguan las tasas de crecimiento de la exportación en el último año y la sensibilidad con la que éstas han respondido a los estímulos del mercado. Hay, pues, oportunidades exportadoras, y hay además empresas exportadoras, bases sin las cuales nada puede hacerse.

Pero hay también coincidencia de opiniones sobre las decisiones que deberían inspirar una política de ajuste estructural que favorezca la consecución efectiva de esas oportunidades exportadoras de las que España dispone. La coincidencia de opiniones sobre las medidas necesarias para el tratamiento de la amplia brecha deficitaria del comercio exterior —que este número de PAPELES ofrece— puede parecer sorprendente a quien se acerque por vez primera al análisis del problema, pero no lo es para quien ha convivido de antiguo con él. Ese acuerdo de opiniones constituye una capital político importante para facilitar la traducción efectiva de esas opiniones en medidas capaces de inspirar las decisiones diarias de la política económica.

Todos esos motivos convierten al tratamiento del déficit exterior y su remedio por una política de ajuste estructural en un objetivo necesario y posible de las decisiones españolas en el futuro inmediato. ¿Cómo desaprovechar las oportunidades abiertas a nuestro desarrollo por la vía de la exportación, cómo negar esas oportunidades a unos exportadores, que se las han ganado por sí mismos en el pasado, cómo

contrariar la práctica unanimidad de unas opiniones que diseñan concluyentemente la estrategia de la acción exportadora? Claro está que cabe que la política económica no aproveche la corriente favorable que la coincidencia de hechos concede. Ortega afirmó en una ocasión que en España las cosas tienen que ir mal para que traten de ponerse bien. Si la situación del déficit exterior se contempla desde esa perspectiva, habría que afirmar que su tratamiento por la política económica está también próximo. Las cifras alcanzadas de endeudamiento exterior hacen ya imposible la resignación ante el déficit exterior que lo ocasiona y obligan a actuar con diligencia sobre nuestra competitividad, concediendo sus oportunidades a quienes sean capaces de aprovecharlas.