

BALANCE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1999 Y PERSPECTIVAS PARA EL 2000

Ángel Laborda(*)

I. INTRODUCCIÓN Y SÍNTESIS

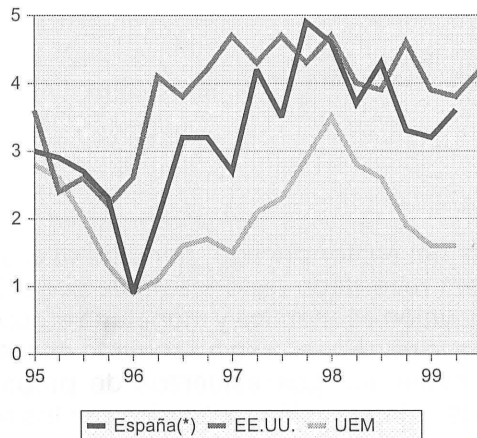
A pesar de que en el momento de redactar este artículo(1) sólo se dispone de la información del primer semestre por lo que respecta a la contabilidad nacional y de indicadores parciales e incompletos para el tercer trimestre, es posible realizar ya un primer balance de 1999, pues la información disponible dibuja tendencias en general claras que no harán variar mucho los resultados de los últimos meses del año respecto a los observados hasta ahora.

La valoración global que se deduce al analizar los activos y los pasivos generados en el año por la economía española es claramente favorable a los primeros, no en vano éste ha sido el sexto año de expansión desde que en 1993 se registró el punto mínimo de la recesión de los primeros años noventa. Entre los activos, cabe señalar el mantenimiento de un ritmo de crecimiento de la renta nacional por encima del tendencial a largo plazo y notablemente superior al del resto de países de la UE, por lo que ha continuado el proceso de acercamiento a los niveles de renta de dichos países; la inversión ha seguido creciendo a tasas elevadas, permitiendo la ampliación y modernización del *stock* de capital productivo y ello, a su vez, la generación de empleo y el aumento del potencial de crecimiento no inflacionista del PIB; el crecimiento de éste último se ha traducido en una intensa creación de empleo, reduciendo la tasa de paro en unos dos puntos porcentuales; ha proseguido la moderación de los costes laborales por persona ocupada, lo que ha permitido la mejora del excedente de las empresas, factor importante que explica los buenos resultados en materia de inversión y empleo; el déficit público ha seguido disminuyendo y contribuyendo a mejorar las expectativas de la economía española a medio plazo, además de liberar recursos para financiar actividades pro-

ductivas del sector privado; por último, el año 1999 será recordado históricamente por el inicio de la unión económica y monetaria europea (UEM), a la que España se ha sumado desde el primer momento. Los esfuerzos de preparación para la integración realizados por los responsables políticos, los trabajadores y los empresarios explican en gran medida los buenos resultados de la economía española en los últimos años, pero eso no debiera llevar a olvidar que si se quiere sacar partido de la UEM hay que seguir manteniendo la disciplina en el ámbito de la estabilidad macroeconómica y profundizar en las reformas que modernicen y preparen a la economía española para competir en el nuevo contexto monetario y de globalización de los mercados a nivel internacional.

Sin embargo, no todo son aspectos positivos en el balance de 1999. También podemos encontrar elementos en el pasivo, que deberían corregirse para que la fase expansiva no genere tensiones que acaben con la misma. Entre ellos cabe destacar la composición desequilibrada del crecimiento, con un avance excesivo de la demanda interna y una contribución negativa importante del saldo exterior que puede estar denotando pérdidas de competitividad. Ello está generando un abultado déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, lo que no es sino un síntoma de la escasez de ahorro nacional. A pesar del fuerte aumento del empleo, no se reduce la tasa de temporalidad, con los consiguientes efectos negativos en la acumulación de capital humano. Ello, junto a otros factores, incide en el escaso avance de la productividad, lo que deja un estrecho margen para la mejora de los salarios reales si no se quiere perjudicar la rentabilidad y competitividad de las empresas. En este punto se aprecia una resistencia de los agentes sociales y políticos a introducir reformas que corrijan la ineficiente segmentación del mercado laboral y po-

GRÁFICO 1
PIB ESPAÑA-UEM-EE.UU.
 Porcentaje de variación anual



(*) Datos SEC-79 para 1995 y SEC-95 para los años 1996-1999.
 Fuentes: OCDE: MEI, BCE e INE.

sibiliten la mejor adaptación entre oferta y demanda de trabajo a través de una mayor movilidad funcional y geográfica o de la utilización del trabajo a tiempo parcial. La insuficiente convergencia en inflación con la media de la UEM, con la pérdida de competitividad que ello comporta, es otro de los pasivos del balance, cuya solución requiere de medidas tanto macroeconómicas como estructurales. El proceso de reducción del déficit público, aunque se ha citado entre los elementos positivos, presenta algunas debilidades derivadas de una insuficiente corrección de su componente estructural. Por último, durante el último año se ha notado una cierta pérdida de ritmo en la política de reformas destinadas a flexibilizar y liberalizar los mercados, que en buena parte se explica por la resistencia social a las mismas y por las presiones de los grupos de interés beneficiados con la situación actual.

Las perspectivas para el próximo año son favorables. La demanda interna debería desacelerar su ritmo de avance, pero ello será compensado con la recuperación de las exportaciones derivada del mayor crecimiento de la economía y del comercio mundiales, de forma que el avance del PIB se mantendrá a un ritmo similar al de 1999, en torno al 3,5 por 100. Los riesgos son de que esa desaceleración de la demanda interna no se produzca con la intensidad necesaria, lo

que unido a posibles desbordamientos de los aumentos salariales, provocaría tensiones inflacionistas, pérdida de competitividad y, a larga la ralentización del crecimiento del PIB y del empleo.

En el siguiente apartado se analizan los elementos del balance de 1999 apuntados en esta introducción y en el último se presentan, con más detalle, las previsiones para el 2000.

II. BALANCE DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1999

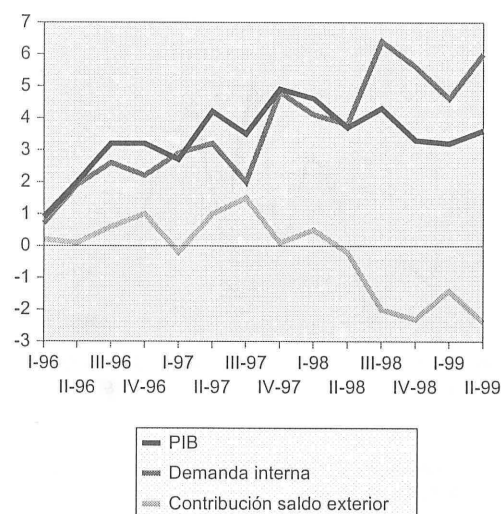
Crecimiento del PIB

La producción o renta generada por la economía española en 1999 en términos reales habrá sido en torno a un 3,6 por 100 superior a la de 1998. Esta tasa es la que reflejaba la contabilidad nacional para el primer semestre, previéndose, por tanto, que la misma se haya mantenido estable en el segundo. El aumento de los precios o deflactor del PIB se estima en un 2,5 por 100, lo que eleva el crecimiento de éste en términos nominales al 6,3 por 100. Como se apuntó en la introducción, la tasa real habrá sido casi el doble de la registrada por la UE (véase gráfico 1), con lo que se mantiene el importante diferencial de crecimiento que en los últimos cuatro años ha permitido reducir en unos cinco puntos porcentuales la distancia en renta per cápita que separa a España de esos países. Comparado con 1998, el aumento real del PIB habrá sido cuatro décimas porcentuales inferior, lo que se explica por la evolución de la demanda externa neta, que ha aumentado su contribución negativa desde -1 punto porcentual a -1,6 puntos (gráfico 2). En cambio, la demanda interna ha acelerado su ritmo del 5 por 100 al 5,2 por 100, tasa que supera ampliamente el potencial productivo no inflacionista y que está en la base del desequilibrio del sector exterior y de las dificultades de converger en inflación con la media de la UEM.

La fortaleza de la demanda interna se ha basado tanto en el *consumo privado* como en la inversión, siendo el consumo público el único que mantiene tasas moderadas, en la línea de los últimos años (véase cuadro 1). El aumento del empleo, la disminución del impuesto de la renta sobre las personas físicas, con el consiguiente aumento de la renta disponible de las

familias, los bajos tipos de interés y el aumento de la riqueza mobiliaria e inmobiliaria de las familias acumulado en los últimos años han sido factores más que suficientes para mantener el ritmo de avance real del consumo por encima del 4 por 100 durante todo el año. Con la información disponible hasta la fecha, no se vislumbran signos claros de desaceleración del gasto en consumo, aunque cabe pensar que el mismo se moderará a lo largo del próximo año conforme algunos de los factores mencionados se debiliten o desaparezcan. Cabe señalar que el aumento del consumo ha superado por cuarto año consecutivo al de la renta disponible de las familias, lo que ha conducido a una nueva disminución de la *tasa de ahorro* de las mismas hasta situarse en torno al 10 por 100 de su renta bruta disponible, es decir unos tres puntos porcentuales por debajo del nivel de 1995 (gráfico 3). Dado que, por otra parte, la inversión real realizada por las familias, que fundamentalmente se dirige a la compra de viviendas, está creciendo también a tasas muy eleva-

GRÁFICO 2
PIB, DEMANDA INTERNA Y DEMANDA EXTERNA
Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE.

CUADRO 1
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL: PIB Y COMPONENTES DE DEMANDA Y OFERTA
Crecimiento real. Tasas de variación interanual en porcentaje

	Datos c.v.e.(1)											
	1998				1999				Ciclo-tendencia			
	1997	1998	II	III	IV	I	II	II	III	IV	I	II
Gasto en consumo final	2,8	3,6	4,2	3,6	4,0	4,0	3,6	3,6	3,7	3,6	3,5	3,5
– Hogares	2,9	4,1	4,7	4,3	4,9	5,0	4,4	4,1	4,2	4,2	4,3	4,2
– ISFLSH(2)	1,1	4,2	5,0	3,9	2,9	0,8	1,0	4,7	4,6	3,6	1,8	0,9
– Administraciones públicas.....	2,7	2,0	2,4	1,4	1,0	0,6	0,8	2,2	1,9	1,6	1,2	1,3
Formación bruta de capital fijo...	5,0	9,2	8,1	8,3	10,3	7,9	11,6	8,7	9,5	10,4	11,0	11,5
– Equipo	9,9	13,0	8,9	11,2	12,6	3,7	12,4	13,3	13,1	12,4	11,7	11,1
– Construcción	2,3	7,0	7,7	6,7	8,9	10,5	11,1	6,0	7,4	9,2	10,6	11,8
Variación de existencias(3)	-0,1	0,1	-0,6	1,5	-0,2	-0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,0	-0,1
DEMANDA NACIONAL.....	3,2	5,0	4,4	6,2	5,2	4,7	5,6	4,8	5,2	5,3	5,3	5,3
Exportaciones	15,1	7,1	8,7	4,6	2,5	5,0	5,2	8,0	5,7	4,5	4,9	5,6
Importaciones.....	12,8	11,1	10,4	11,7	9,8	10,4	12,4	11,2	10,7	10,5	11,0	11,8
SALDO EXTERIOR(3)	0,6	-1,0	-0,4	-1,8	-1,9	-1,4	-2,0	-0,7	-1,3	-1,6	-1,6	-1,7
PIB	3,8	4,0	4,0	4,3	3,2	3,2	3,6	4,0	3,9	3,7	3,6	3,6
Ramas agrícola y pesquera.....	2,4	1,8	5,0	7,2	-6,2	-0,5	-1,9	2,8	1,5	-0,2	-3,7	-6,0
Industria y energía.....	5,6	4,8	5,2	4,7	2,5	0,7	1,6	5,6	4,5	2,9	1,9	1,2
Construcción	2,0	6,5	5,9	6,8	8,8	9,8	10,4	5,7	7,1	8,9	10,2	11,4
Servicios.....	3,1	3,1	2,9	3,2	3,1	3,2	3,5	3,0	3,1	3,2	3,5	3,7
– De mercado	3,5	3,6	3,3	4,0	3,9	4,0	4,2	3,5	3,7	3,9	4,2	4,4
– No de mercado	2,0	1,4	1,7	0,9	0,7	0,4	1,0	1,6	1,0	0,9	1,1	1,6
Pro memoria:												
Deflactor del PIB	2,1	2,3	2,4	2,1	2,5	2,5	2,9	2,3	2,4	2,4	2,6	2,8
Deflactor del consumo hogares.	2,5	2,0	1,9	1,8	1,5	1,7	2,2	2,2	1,9	1,7	1,9	2,2
Relación real de intercambio	-0,5	1,3	1,5	1,6	3,4	1,6	0,9	0,8	2,1	2,8	2,4	1,4

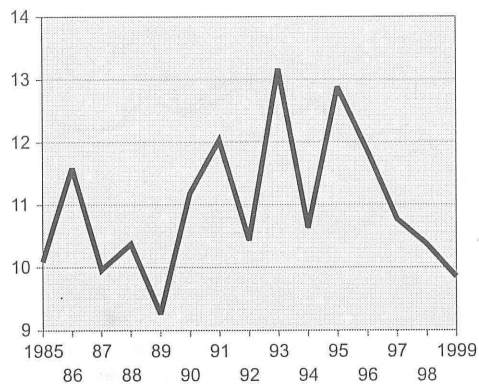
(1) Corregidos de variaciones estacionales y calendario laboral.

(2) Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

(3) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: INE.

GRÁFICO 3
TASA DE AHORRO DE LAS FAMILIAS (SEC 79)
Porcentaje de la renta bruta disponible



Nota: Previsión de FUNCAS para 1999.
Fuentes: INE, BE, FUNCAS.

das, ello ha conducido a una disminución importante de la capacidad de financiación o ahorro financiero neto de las familias y a un aumento notable de su endeudamiento bruto. Aunque los niveles alcanzados por el mismo no son en sí mismos preocupantes –excepto en el caso de una caída brusca e inesperada del valor de los activos–, el ritmo de crecimiento de la financiación recibida por las familias (18 por 100 interanual en el mes de septiembre último) es insostenible a medio plazo, además de generar crecientes obligaciones para el futuro en forma de cargas financieras por intereses y amortizaciones, todo lo cual hace previsible y necesaria la recuperación de la tasa de ahorro en el futuro próximo y, por consiguiente, la moderación del consumo.

Además del ya mencionado fuerte aumento de la demanda de viviendas, el resto de los componentes del gasto en *construcción* –obra civil y edificación no residencial– también han registrando ritmos elevados y crecientes durante el año, si bien menos intensos. El aumento real del gasto total en construcción podría superar el 10 por 100 en media anual, unos tres puntos más que en el año anterior. No obstante, se aprecian signos en los indicadores que apuntan a que el ritmo de crecimiento máximo ya se alcanzó en el segundo o tercer trimestre del año, aunque, dada la inercia y el largo plazo

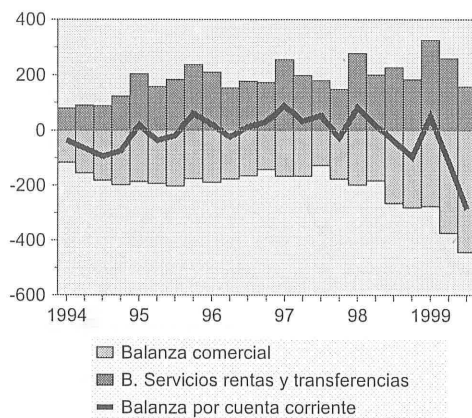
de maduración de este tipo de gasto, la desaceleración se prevé lenta.

El otro componente de la formación bruta de capital fijo, la *inversión en bienes de equipo*, ha mantenido también un ritmo de crecimiento real del orden del 10 por 100, tasa elevada pero inferior en tres puntos porcentuales a la de 1998. Los factores que la han impulsado en los últimos años, entre ellos, la elevada rentabilidad de las empresas, el bajo coste de uso del capital, la necesidad de mejorar los productos y la competitividad en el contexto del mercado y moneda únicos y la necesidad de ampliación de la capacidad productiva, han estado presentes también en 1999, pero el último factor se debilitó a partir del último trimestre de 1998 como consecuencia de la moderación de la demanda externa asociada a ralentización del crecimiento en Europa y la crisis de los países emergentes, especialmente los de América Latina.

Esta crisis ha dejado dos secuelas negativas a la economía española: la mencionada caída de la demanda por parte de algunas áreas importantes para las exportaciones españolas y una pérdida de competitividad frente a los numerosos países emergentes de Asia y América con monedas devaluadas. Ello se dejó sentir en la desaceleración brusca del ritmo de crecimiento de las *exportaciones* de bienes a lo largo de 1998 hasta alcanzar tasas negativas en el último trimestre de dicho año. A lo largo de 1999, la mejora del contexto internacional y una cierta recuperación de la competitividad derivada de la depreciación del euro frente al dólar y el yen están reanimando las exportaciones, pero de forma lenta. Una ventaja de la economía española en este frente es que un 30 por 100 de las exportaciones son de servicios, incluido el turismo, y éstos mantienen tasas de crecimiento de dos dígitos, compensando el moderado avance de los bienes. Con ello, el aumento real en 1999 para el conjunto de exportaciones se estima cercano al 7 por 100, tasa similar a la de 1998. En cambio, el crecimiento de las *importaciones* (12,5 por 100) ha sido punto y medio superior al año anterior, como consecuencia de la aceleración de la demanda interna, la pérdida de competitividad señalada anteriormente y un crecimiento particularmente intenso de los componentes de la demanda interna con mayor participación de las importaciones, como es el caso del consu-

GRÁFICO 4
BALANZA DE PAGOS POR CUENTA
CORRIENTE

Miles de millones de pesetas, media mensual, c.v.e.



Nota: Media julio-agosto 1999 para los datos III-1999.
Fuente: BE.

mo de bienes duraderos, el material de transporte y la inversión en equipo en general.

Como consecuencia del desequilibrio entre los crecimientos reales de las exportaciones e importaciones y del fuerte aumento de los precios de las importaciones de petróleo, el tradicional déficit comercial ha mantenido una tendencia notablemente creciente a lo largo del año (gráfico 4), estimándose que alcance en el conjunto del mismo una cifra equivalente a casi el 5 por 100 del PIB, el doble que en 1997. Este deterioro no ha podido ser compensado más que en una pequeña parte por la mejora del superávit del turismo, por lo que se ha trasladado en su mayor parte al *déficit por cuenta corriente*, que ha pasado en estos dos años de un superávit del 0,4 por 100 del PIB a un déficit estimado en 1999 del 1,8 por 100. Visto este deterioro desde la óptica de los flujos de ahorro e inversión, se observa que el mismo se ha producido por el avance de la tasa de inversión, que ha aumentado del 22,1 por 100 del PIB en 1997 al 24,5 por 100 en 1999, al tiempo que la tasa de ahorro se mantenía prácticamente estable. Teniendo en cuenta que la tasa de inversión aún se encuentra lejos del nivel alcanzado en el máximo del ciclo anterior y las necesidades de aumentar el *stock* de capital de la economía española, es necesario potenciar la formación de ahorro nacional, pues la apelación al ahorro externo tiene un límite, genera cargas

financieras para el futuro y no puede mantenerse indefinidamente. De nuevo se pone de manifiesto la necesidad de moderar el crecimiento del consumo a una tasa algo inferior a la de la renta disponible, lo que no tiene por qué traducirse en una desaceleración importante del crecimiento del PIB en un contexto de mejora del entorno internacional como el que se prevé para el 2000 y de unas condiciones de competitividad adecuadas de la economía española. En preservar y mejorar estas condiciones radica, pues, la continuidad del actual diferencial de crecimiento económico respecto a la media de la UE y no en mantener el actual patrón, un tanto desequilibrado, de crecimiento del PIB.

Sectores productivos

Desde el punto de vista de la producción, durante 1999 se han mantenido las tendencias ya observadas en el año anterior. El Valor Añadido Bruto (VAB) del *sector primario* inició una senda negativa en el último trimestre del pasado año que se mantenía en los dos primeros del año actual, según la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), siendo previsible que para el conjunto del mismo se produzca un retroceso del orden del 3 por 100 en términos reales.

También ha proseguido la desaceleración del crecimiento del VAB del *sector industrial*, aunque sin caer en tasas negativas. Esta desaceleración ha estado ligada al debilitamiento de las exportaciones, que no ha podido ser compensado por el mayor ritmo de la demanda interna. No obstante, los indicadores del sector, entre ellos, el Índice de Producción Industrial, las opiniones empresariales y el empleo, muestran un cambio de tendencia a partir del tercer trimestre, en paralelo a la recuperación de las exportaciones, el cual es previsible se mantenga durante el resto del año. En base a ello se estima un aumento del VAB industrial para el conjunto del año del orden del 2,3 por 100, la mitad que en 1998. En cambio, el otro sector productivo de las ramas industriales, la construcción, ha mantenido una tendencia fuertemente creciente, como se comentó al analizar la demanda, estimándose un crecimiento en torno al 10 por 100. Posiblemente esta tasa podría haber sido algo mayor si el sector no se hubiera visto frenado por la aparición de cuellos de botella en el suministro de ciertos *inputs* y escasez de mano de obra en algunas zonas del país, lo que no deja de ser pa-

radójico si se tiene en cuenta que la tasa de paro se eleva al 15 por 100. Ello pone de manifiesto la necesidad de llevar a cabo reformas y políticas que promuevan la movilidad funcional y geográfica de la mano de obra.

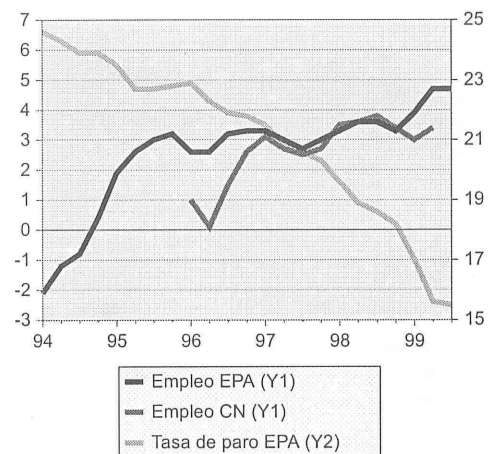
Por último, las ramas de los *servicios* en su conjunto también están registrando tasas de crecimiento algunas décimas por encima de las del año anterior, especialmente los servicios de mercado, para los que se calcula un aumento del VAB del orden del 4 por 100. Entre los sectores más dinámicos destacan los de comunicaciones, transportes, turismo y ocio y crédito y seguros. Los indicadores muestran una estabilización del ritmo de crecimiento de los servicios a partir del tercer trimestre del año en una tasa ligeramente superior al 3 por 100.

Empleo, paro y productividad

Como se señaló en la introducción, el comportamiento del mercado laboral es uno de los activos principales de 1999, a pesar de que las modificaciones introducidas en la EPA para adaptarla a la Encuesta de Fuerza Laboral de la UE parecen haber sesgado la comparación de las cifras de este año con las del anterior, haciendo algo imprecisa la cuantificación de los ritmos de avance del empleo y de disminución del paro. Los sesgos se produjeron en los dos primeros trimestres del año, en los que la EPA registró una aceleración del crecimiento interanual de la *población ocupada* desde el 3,3 por 100 en el cuarto trimestre de 1998 al 4,7 por 100 en el segundo de 1999 (gráfico 5). Dicha aceleración no se produjo, en cambio, en la población activa, por lo que el ritmo de descenso del paro se intensificó notablemente. Todo ello no parece coherente con la estabilización del crecimiento del PIB en torno al 3,6 por 100 en esos trimestres ni con la evolución de otros indicadores del mercado laboral, como la afiliación a la Seguridad, que mantuvo estable su crecimiento, o el paro registrado en el INEM, cuyo ritmo de caída se desaceleró. La CNTR, que ofrece datos de ocupados totales, asalariados y no asalariados por grandes ramas productivas, y que utiliza la EPA como fuente de información principal, ha corregido las tasas de variación de la EPA y estima un aumento interanual de los ocupados del 3,3 por 100 para el primer semestre de 1999, tres décimas menos que en el segundo de 1998. A partir de esta cifra y de la información de los indicadores del

GRÁFICO 5
EMPLEO Y PARO

Porcentaje de variación anual o porcentaje de población activa



Fuentes: MTAS e INE (CN, EPA).

tercer trimestre, puede preverse un aumento de la ocupación para el conjunto del año del 3,2 por 100.

La *población activa*, aunque ha aminorado ligeramente su ritmo de avance respecto a años anteriores, sigue creciendo notablemente por encima de la población en edad de trabajar (entre 16 y 64 años), por lo que aumenta la tasa de actividad. No obstante, ésta se encuentra todavía a unos 6,5 puntos porcentuales de la media de los países desarrollados. En todo caso, el ritmo de aumento del empleo es suficientemente alto como para que descienda a un ritmo intenso la *tasa de paro*. Ésta se situaba en el tercer trimestre en el 15,4 por 100 de la población activa, 3,2 puntos porcentuales por debajo de un año antes, si bien, corrigiendo el sesgo comentado de la EPA, la reducción se reduciría a unos dos puntos. Como elementos positivos, cabe destacar que el ritmo de descenso de la tasa de paro juvenil más que duplica la media y que disminuye la proporción de parados de larga duración sobre el total.

La tasa de crecimiento del empleo del 3,2 por 100 estimada para el conjunto del año significa que la *productividad* por persona ocupada ha avanzado en 1999 un 0,4 por 100, cifra realmente baja que se repite por segundo año consecutivo. Este escaso aumento de la pro-

ductividad debe ser tenido en cuenta a la hora de plantear aumentos salariales, pues un crecimiento de éstos por encima del 2,5 por 100 (2 puntos de inflación más medio punto de productividad) sería incompatible con el mantenimiento de la rentabilidad y competitividad de las empresas y con el mantenimiento del ritmo de avance del empleo.

En realidad, desde mediados de los ochenta el comportamiento de la productividad en España está siendo anormalmente anticíclico. Así, durante los años de expansión de 1986 a 1991 su crecimiento medio anual se situó en el 1,2 por 100, aumentó en los años de recesión al 2,3 por 100 y ha vuelto a caer, esta vez con más intensidad, al 0,8 por 100 en los últimos cinco años. Ello podría explicarse, entre otros factores, por las reformas llevadas a cabo al inicio de los dos últimos ciclos (1984 y 1994) y en 1997 en la regulación del mercado laboral y por la moderación de los incrementos salariales reales que se produce tras el aumento del paro en las fases recesivas. En cuanto a las reformas, cabe señalar que han aportado grandes dosis de flexibilidad en la utilización del factor trabajo por parte de las empresas, aunque aún queda bastante camino por recorrer, especialmente si se quiere corregir la ineficiente e injusta segmentación del mercado entre los dos tercios de asalariados con contratos indefinidos, muy protegidos por la legislación de los despidos, y el otro tercio –prácticamente constante desde 1992– con contratos temporales, sin apenas costes de despido y sometidos a una cada vez mayor rotación en puestos de trabajo de baja remuneración. La movilidad y la adaptación entre oferta y demanda de trabajo, incluida la cualificación profesional de los jóvenes y de los parados de larga duración, son otros temas que se deberían plantear con urgencia.

Si es llamativo el escaso avance de la productividad a nivel agregado, todavía lo es más cuando se desagrega por sectores. Según las estimaciones de la CNTR, a la altura del segundo trimestre del año, y en términos tendenciales, la productividad aumentaba a una tasa del 0,6 por 100 en los servicios (sólo un 0,1 por 100 en los de mercado) y del 1,5 por 100 en la construcción, pero caía un 4,6 por 100 en la agricultura –algo normal en este sector– y un 1,9 por 100 en la industria, lo que es difícilmente explicable en un sector expuesto a la competencia

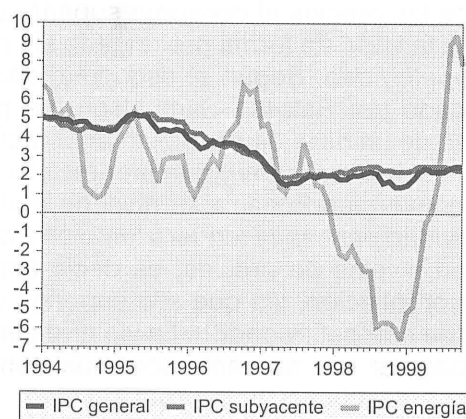
internacional y en el que la inversión en modernización y nuevas tecnologías aumenta a tasas elevadas.

Precios, costes, excedente y competitividad

El aumento de los precios debería situarse en el pasivo del balance de 1999. El objetivo del Gobierno era terminar el año con una *inflación* del IPC del 1,8 por 100 y previsiblemente se terminará en el 2,7 por 100 (gráfico 6). En términos de media anual, el aumento del IPC se estima en el 2,3 por 100, cinco décimas más que en 1998. El objetivo del 1,8 por 100 parecía asequible al finalizar 1998, cuando la inflación, gracias a las caídas de los precios de los alimentos y de la energía, se situó en el 1,4 por 100, pero en realidad no tenía en cuenta la verdadera evolución del núcleo de los precios, la denominada inflación subyacente, que es el que determina la inflación a medio y largo plazo y que en diciembre de 1998 registraba una tasa del 2,2 por 100 y una tendencia prácticamente estable desde los primeros meses de 1997. Para alcanzar el objetivo con una cierta garantía, sin fiarlo a la repetición improbable de caídas de los precios de los alimentos y del petróleo, hubiera sido necesario diseñar una política fiscal más restrictiva, sobre todo teniendo en cuenta la relajación de la política monetaria impuesta por la convergencia de tipos de interés con los países de la UEM, y medidas para aumentar la competencia de los mercados. A la

GRÁFICO 6
INFLACIÓN

Porcentaje de variación anual



Fuente: INE.

CUADRO 2
PRECIOS DE CONSUMO: ESPAÑA Y UEM
 Crecimiento interanual en porcentaje. Media julio 1998-julio 1999

	Diferencia		
	España	UEM	España/UEM
Índice general	1,8	0,9	0,9
Bienes	1,1	0,4	0,7
Alimentos	1,6	1	0,6
No elaborados	1,5	0,9	0,6
Elaborados.....	1,6	1,1	0,5
Bienes industriales.....	0,7	0,1	0,6
No energéticos.....	1,6	0,8	0,8
Energéticos.....	-3,1	-2,3	-0,8
Servicios.....	3,6	1,8	1,8

Fuente: Boletín mensual del BCE, octubre 1999.

altura de octubre, último mes con información disponible, la inflación subyacente seguía prácticamente en la misma tasa que en diciembre anterior, como era previsible, pero la de los alimentos sin elaborar y la energía se situaba muy por encima, por lo que la tasa del IPC total se había acelerado hasta el 2,5 por 100. Incluso esta cifra podría haber sido un par o tres décimas más alta de no haber actuado el Gobierno sobre los precios regulados (energía eléctrica, butano, tarifas telefónicas...) en los meses de abril y octubre.

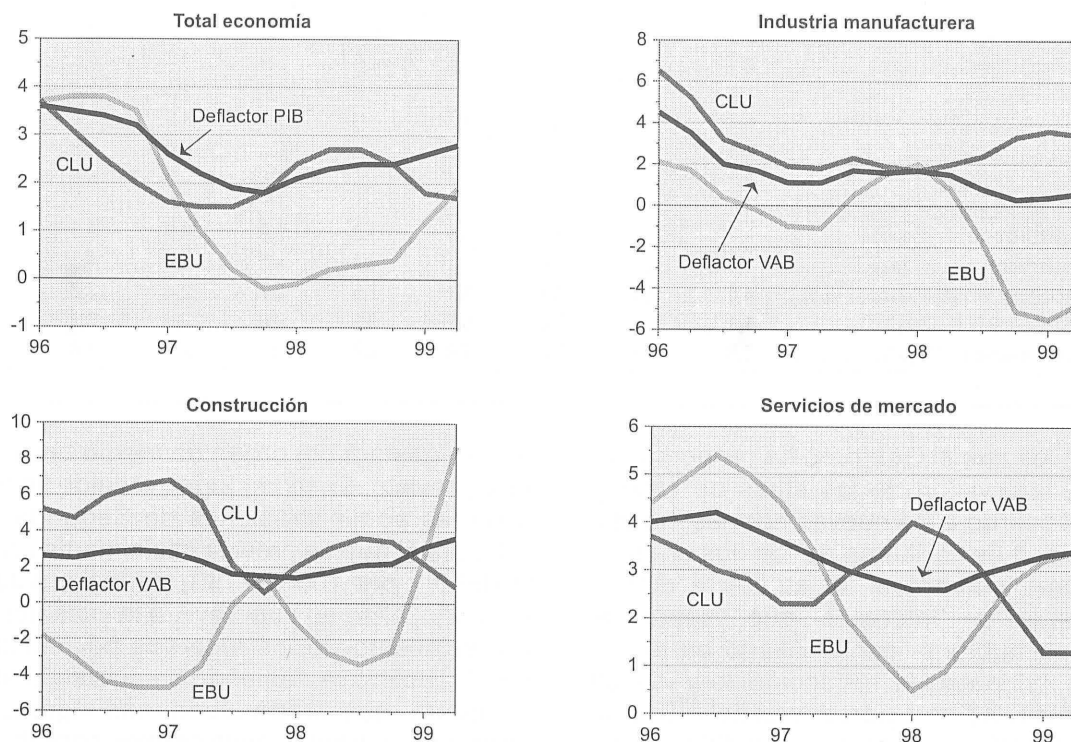
También en la UEM la inflación ha aumentado a lo largo de 1999, por los mismos motivos que en España, pero en menor medida, por lo que el diferencial se ha ampliado desde 0,4 puntos en diciembre de 1998 a más de un punto en los meses más recientes. Como puede observarse en el cuadro 2, la media de este diferencial en los últimos doce meses hasta julio se ha situado cerca de un punto porcentual. Ello plantea la cuestión de si es posible mantener un aumento de los precios al consumo superior a la media de la UEM de forma prolongada sin perder *competitividad*. Según el esquema teórico desarrollado por Balassa-Samuelson, un país que parta de un *nivel* de precios inferior a otros países más desarrollados y que progresivamente esté convergiendo hacia su nivel de renta o productividad *per cápita* tenderá también a converger en niveles de precios, es decir, tendrá una mayor inflación, sin que ello suponga una pérdida de *competitividad*(2). La vía que permite compaginar esa aparente contradicción es el mayor crecimiento de la productividad, respecto a los otros países, en los sectores de bienes y servicios expuestos a la competencia internacional que normalmente se producirá en

el país menos desarrollado y que permitirá mayores aumentos de los salarios en esos sectores, sin que aumenten los *costes laborales unitarios* (CLU) relativos, es decir, sin que se pierda competitividad. Los aumentos salariales en estos sectores se contagiarán a los sectores productores de bienes y servicios no expuestos a la competencia, y dado que su productividad no aumenta al mismo ritmo, ello provocará aumentos de los CLU que serán repercutidos en los precios finales. En la práctica y simplificando, este esquema supondría que el diferencial de inflación es tolerable si procede fundamentalmente de los servicios, ya que la mayoría de ellos pertenece al sector no expuesto. En el cuadro 2 se ve, en efecto, que es en este componente de los precios donde la inflación española supera ampliamente a la de la UEM, pero también se produce un diferencial importante en los bienes –sectores expuestos–, que podría estar indicando una pérdida de competitividad.

Desde otro punto de vista, el gráfico 7 ilustra sobre este deterioro de la competitividad que se está produciendo en el sector expuesto a la competencia internacional por excelencia, la industria manufacturera. Como se señaló anteriormente, en este sector, en contra de lo que cabría esperar según el efecto Balassa-Samuelson, se está produciendo una caída de la productividad que provoca aumentos de los CLU del 2,5 por 100 en 1998 y del 3,5 por 100 en 1999, frente a aumentos negativos en 1998 y del orden del 1 por 100 en 1999 en el resto de países de la UEM. Por otro lado, estos aumentos de los CLU superan ampliamente desde mediados de 1998 a los de los precios o deflactor del VAB del sector, lo que se traduce en una fuerte caída del excedente empresarial por unidad producida. Ello se pone de manifiesto también en los datos aportados por las empresas a la Central de Balances del Banco de España, si bien los resultados netos siguen aumentando a buen ritmo debido a la disminución de la carga financiera y de las amortizaciones, lo cual no puede mantenerse durante mucho tiempo. La recuperación de la producción industrial iniciada en el tercer trimestre de este año debería traducirse en un aumento de la productividad y en una desaceleración de los CLU, pero esta evolución también es previsible en el resto de países de la UEM, por lo que seguirá persistiendo la pérdida de competitividad comentada. Ello requerirá en algún momento ajustes en los

GRÁFICO 7
PRECIOS, COSTES LABORALES (CLU) Y EXCEDENTE BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBU)
POR UNIDAD PRODUCIDA

Tasas de variación interanual en porcentaje. Ciclo-tendencia



Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

costes laborales, que afectarán tanto más al empleo cuanto más inmoderados sean los aumentos salariales.

El aumento de los CLU por encima de los precios de los bienes y servicios producidos por las empresas no se reproduce, sin embargo, para el conjunto de la economía, como puede observarse en el gráfico 7 y en cuadro 3, dado que en las ramas de servicios y en la construcción se da el proceso contrario, lo que supone aumentos notables del *excedente*. Todo ello conlleva trasvases considerables de recursos desde los sectores expuestos a la competencia a los abrigados a ella, que ponen en entredicho el fortalecimiento de los primeros en la escena internacional y la capacidad de que la economía española genere aumentos de productividad mayores que el resto de países de la UEM.

Déficit público

Según lo anunciado por el Gobierno, la *necesidad de financiación de las administraciones públicas* se situará en 1999 en una cifra equivalente al 1,3 por 100 del PIB, correspondiendo 1,1 puntos al Estado y 0,2 puntos a las Comunidades Autónomas, y quedando prácticamente en equilibrio la Seguridad Social y las Corporaciones Locales. La cifra total supone una disminución de medio punto porcentual del PIB respecto al año anterior, si bien parece que los dos ejercicios no son comparables, pues 1998 está estimado según las normas contables del SEC-79 y la previsión de 1999, según el SEC-95. Las diferencias fundamentales afectan a la definición del ámbito del sector público y a la periodificación de los intereses de la deuda a corto plazo (letras del Tesoro). Según han publicado los organismos interna-

CUADRO 3
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL: PIB, EMPLEO, PRODUCTIVIDAD, EXCEDENTE Y SALARIOS
Tasas de variación interanual en porcentaje

	Ciclo-tendencia								
				1998				1999	
	1996	1997	1998	I	II	III	IV	I	II
1.- PIB precios corrientes.....	5,9	6,1	6,3	6,4	6,5	6,4	6,1	6,3	6,5
2.- PIB precios constantes.....	2,3	3,8	4,0	4,2	4,0	3,9	3,7	3,6	3,6
3.- Deflactor del PIB (1/2).....	3,4	2,1	2,3	2,1	2,3	2,4	2,4	2,6	2,8
4.- Excedente bruto de explotación (EBE).....	6,2	4,6	4,2	4,1	4,2	4,2	4,1	4,8	5,6
5.- EBE por unidad producida (4/2).....	3,8	0,8	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,4	1,2	1,9
6.- Remuneración asalariados	5,1	6,3	7,3	7,4	7,5	7,3	7,0	6,6	6,4
7.- Puestos trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC). Total ocupados.....	1,2	2,7	3,7	3,5	3,8	3,9	3,7	3,3	3,4
8.- PTETC. Asalariados.....	1,1	3,5	4,4	4,1	4,4	4,5	4,4	4,3	4,4
9.- Remuneración por PTETC asalariado (6/8) ..	4,0	2,8	2,8	3,1	2,9	2,7	2,4	2,2	1,9
10.- Productividad por PTETC (2/7).....	1,1	1,1	0,2	0,7	0,2	0,0	0,0	0,3	0,2
11.- Coste laboral unitario (CLU) (9/10).....	2,8	1,6	2,6	2,4	2,7	2,7	2,4	1,8	1,7

Fuente: INE.

cionales a los que el Gobierno ha proporcionado datos, la revisión de las cifras de 1997 y 1998, de acuerdo a las nuevas normas, ha elevado el déficit de cada uno de los dos años en medio punto porcentual, al atribuir a dichos años gastos en intereses que, según el SEC-79, se hubieran contabilizado en los siguientes. Así pues, la reducción lograda en 1999 sería de un punto porcentual del PIB. Esta es una reducción importante, pero difícil de valorar hasta que no se disponga de los datos completos homogéneos.

En principio, cabe pensar que la disminución del déficit podría haber sido mayor en base a las siguientes consideraciones. En primer lugar, el objetivo cuando se diseñaron los Presupuestos para 1999 era reducir el déficit en medio punto porcentual del PIB, pero en términos SEC-79. Si parte de los gastos en intereses previstos para 1999 (cerca de un 0,5 por 100 del PIB) se atribuyen ahora, según el SEC-95, a 1998, la reducción coherente con el objetivo debería ser de casi un 1 por 100 del PIB. En segundo lugar, según el avance de liquidación del presupuesto del Estado de 1999 incluido en el proyecto de Presupuestos para el 2000, se espera un billón de ingresos más de los previstos en términos de caja y del orden de medio billón en términos de contabilidad nacional, lo que también permitiría reducir en otro medio punto porcentual del PIB el déficit de 1999 si los gastos se hubieran limitado a la cifra prevista. Ello no será así, sin embargo, porque, según el avance de liquidación de gastos, tam-

bién se gastará del orden de medio billón más de lo previsto. En tercer lugar, el saldo financiero de las administraciones de Seguridad Social, para el que se preveía inicialmente un déficit del 0,1 por 100 del PIB, podría quedar en equilibrio, si no en superávit, a la vista del fuerte crecimiento de los ingresos por cotizaciones. En definitiva, teniendo en cuenta la actual coyuntura, que proporciona más ingresos de los previstos, y las nuevas normas contables, la reducción del déficit en 1999 en un 1 por 100 del PIB se queda corta, no siendo descartable que finalmente la cifra se sitúe más cerca del 1 por 100 del PIB que del 1,3 por 100.

En todo caso, aunque sea prematuro y difícil valorar en estos momentos los avances en la consolidación fiscal durante 1999, parece que los mismos obedecen enteramente al efecto positivo de la fase cíclica expansiva y a la disminución de la carga de intereses, sin que se hayan producido avances en el *componente estructural* (excluidos intereses) del déficit. Frente a ello, hay una coincidencia casi total entre los analistas privados y de los organismos internacionales de que un mayor grado de restricción fiscal es necesario en estos momentos, por un doble motivo. En primer lugar, para cumplir con el espíritu del Pacto de Estabilidad y Crecimiento entre los miembros de la UEM de lograr cuanto antes el saneamiento y la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. En segundo lugar, por motivos coyunturales, ya que el ritmo y el nivel alcanzado por la demanda agregada superan a los del potencial

productivo no inflacionista, lo que se traduce en la aparición de desequilibrios que a la larga pueden terminar con la fase expansiva. Esto último se ve reforzado por un contexto de política monetaria que resulta expansiva para la economía española, aún después de la subida última de medio punto porcentual de los tipos de interés del BCE.

III. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA EL AÑO 2000

Contexto internacional y de política económica

Las previsiones de otoño publicadas por los organismos internacionales señalan unánimemente una mejora del *contexto internacional* a lo largo de 1999 que se hará notar de forma clara en el 2000. En el cuadro 4 se recogen las principales cifras de estas previsiones del FMI, de la OCDE y de la Comisión Europea. De ellas, cabe destacar la aceleración del ritmo de crecimiento de la economía mundial en el 2000 hasta tasas del 3,5 por 100 y del comercio mundial hasta el 6-7 por 100, una vez superada la crisis que viene afectando a las economías emergentes desde el verano de 1997. Por lo que se refiere a los países desarrollados, estos organismos prevén una desaceleración suave de la economía de EE.UU. y una aceleración de la de la UE. Esto último es especialmente favorable para la economía española, pero también lo es la evolución prevista de la economía norteamericana, pues, de producirse en los términos señalados, alejaría uno de los riesgos de estas previsiones, el final brusco de la etapa de expansión en dicho país con los consiguientes efectos sobre los mercados financieros de todo el mundo. Este riesgo, sin embargo, se ve bastante disminuido teniendo en cuenta el amplio margen de actuación, si llegara el caso, de que disponen las autoridades monetarias y fiscales de ese país para combatirlo.

Las perspectivas sobre la inflación se mantienen contenidas, aunque se espera un ligero repunte provocado fundamentalmente por la subida del precio del petróleo y de otras materias primas. Ello hará innecesario un endurecimiento importante de la política monetaria, una vez que tanto la Reserva Federal como el BCE han procedido recientemente a elevar sus tipos directores, situándolos en el 5,5 por 100 y 3 por

100, respectivamente. Para el próximo año, sólo se prevén subidas adicionales del orden de medio punto porcentual, aunque existe el riesgo de que las mismas tuvieran que ser mayores en el caso de que el precio del petróleo o un mayor crecimiento de la economía norteamericana provocaran aumentos de la inflación por encima de los previstos. La tasa de paro se mantendrá estable en EE.UU. a un nivel históricamente bajo, tenderá ligeramente al alza en Japón, hasta situarse en los niveles máximos desde la segunda guerra mundial, y se reducirá unas seis décimas porcentuales en la UE, si bien su nivel todavía duplicará al de las otras dos zonas. En cuanto a los déficit públicos, destaca el superávit alcanzado por la economía norteamericana, que tenderá a aumentar, al contrario que en Japón, donde el déficit ha alcanzado proporciones alarmantes como consecuencia de la crisis de crecimiento y de los numerosos paquetes de impulso fiscal llevados a cabo en los últimos años, lo que, junto a la debilidad de su sistema financiero y el exceso de capacidad productiva, constituye un lastre importante para las perspectivas de este país a medio plazo; en la UE el déficit tiende a corregirse, pero de forma muy paulatina, lo que deja escaso margen de actuación a los gobiernos del área para hacer frente a una hipotética recesión.

Las *condiciones monetarias* seguirán siendo notablemente laxas para las necesidades coyunturales de la economía española, si bien no tanto como en 1999. Tampoco la *política fiscal* diseñada para el próximo año será de corte restrictivo, más allá de la actuación de los estabilizadores automáticos. El objetivo de déficit público se ha situado en el 0,8 por 100, medio punto por debajo de la previsión oficial para 1999. Ahora bien, como viene sucediendo desde 1998, dicha disminución del déficit ni siquiera alcanza la suma de la mejora del componente cíclico y de la reducción de la carga financiera producida por la reducción de los tipos de interés, de forma que el componente estructural, excluidos intereses, empeora. Ello es consecuencia de la escasa moderación del gasto público (el previsto para el 2000, excluidos intereses, aumenta por encima del PIB) y de la reducción de ingresos por el IRPF.

Previsiones para el 2000

En base a las tendencias comentadas hasta

CUADRO 4
PREVISIONES ECONÓMICAS 1999-2001 DE LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES (OTOÑO 1999)
 Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	FMI			OCDE (Preliminar)				Comisión Europea			
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Crecimiento real del PIB											
EE.UU.	3,9	3,7	2,6	4,3	3,8	3,1	2,3	4,3	3,8	2,8	2,5
Japón.....	-2,8	1,0	1,5	-2,8	1,4	1,4	1,2	-2,8	1,3	1,6	2,1
UE.....	2,7	2,0	2,7	2,7	2,1	2,8	2,8	2,6	2,1	3,0	3,0
Zona euro.....	2,8	2,1	2,8	2,8	2,1	2,8	2,8	2,7	2,1	2,9	2,9
España.....	4,0	3,4	3,5	4,0	3,7	3,7	3,5	4,0	3,6	3,6	3,5
Países avanzados.....	2,2	2,8	2,7	2,4	2,8	2,9	2,6	—	—	—	—
NEI Asia(1).....	-1,8	5,2	5,1	—	—	—	—	-9,1	2,7	4,1	4,7
China.....	7,8	6,6	6,0	7,8	7,1	6,8	6,5	—	—	—	—
América Latina.....	2,2	0,1	3,9	—	—	—	—	1,5	-0,5	3,4	3,8
Europa Central y del Este(2).....	2,2	1,0	3,3	—	—	—	—	2,3	1,8	3,5	4,3
Rusia.....	-4,6	0,0	2,0	-4,6	2,0	1,0	1,0	-4,6	1,0	1,0	2,5
Total mundial.....	2,5	3,0	3,5	2,2	3,0	3,5	3,4	2,4	3,0	3,6	3,7
Inflación(3)											
EE.UU.	1,6	2,2	2,5	1,2	1,4	1,9	2,3	0,9	1,6	2,4	2,4
Japón.....	0,6	-0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,5	-0,3	0,4	-0,3	0,2	0,8
UE.....	1,4	1,3	1,5	1,9	1,5	1,7	1,8	1,6	1,4	1,7	1,7
Zona euro.....	1,2	1,0	1,3	1,6	1,3	1,5	1,6	1,5	1,3	1,6	1,6
España.....	1,8	2,1	2,1	2,3	2,3	2,2	2,5	2,0	2,3	2,2	2,0
Paro (% poblac. activa)											
EE.UU.	4,5	4,3	4,5	4,5	4,2	4,2	4,6	4,5	4,2	4,4	4,7
Japón.....	4,1	5,0	5,8	4,1	4,7	4,7	4,7	4,1	4,9	5,0	4,7
UE.....	9,6	9,1	8,8	10,1	9,4	8,8	8,4	9,9	9,2	8,6	8,0
Zona euro.....	10,9	10,3	9,7	11,1	10,2	9,6	9,1	10,8	10,0	9,4	8,8
España.....	18,8	15,7	14,0	18,8	15,8	14,0	12,7	18,7	15,7	13,9	12,3
Balanza Pagos c/c (% PIB)											
EE.UU.	-2,6	-3,5	-3,5	-2,5	-3,7	-4,2	-4,2	-2,5	-3,5	-3,9	-3,7
Japón.....	3,2	3,4	3,1	3,2	2,7	2,8	3,0	3,3	3,0	3,2	3,3
UE.....	—	—	—	1,0	0,3	0,3	0,4	1,0	0,5	0,4	0,5
Zona euro.....	1,3	1,2	1,4	1,3	0,8	0,7	0,8	1,4	0,9	0,9	1,1
España.....	-0,2	-0,6	-0,7	-0,2	-1,1	-2,2	-2,9	0,7	-0,7	-1,5	-2,0
Déficit público (% PIB)											
EE.UU.	1,3	1,6	2,0	0,4	1,0	0,9	0,9	1,4	2,2	2,6	2,5
Japón.....	-5,3	-7,3	-7,1	-6,0	-7,6	-7,9	-7,2	-5,9	-8,2	-8,3	-7,6
UE.....	—	—	—	-1,6	-1,1	-0,8	-0,5	-1,5	-1,0	-0,6	-0,3
Zona euro.....	—	—	—	-2,0	-1,6	-1,2	-0,8	-2,0	-1,6	-1,2	-0,9
España.....	—	—	—	-2,3	-1,4	-1,1	-0,7	-2,3	-1,4	-0,8	-0,6
Comercio mundial											
Precio petróleo, var. en dólares	-32,1	27,7	7,8	-34,2	37,2	27,8	0,8	-31,0	29,6	24,5	2,1
Precios otras mat. primas no energét., var. en dólares											
Tipos de interés, %(4)	-14,8	-7,2	3,4	-13,7	-7,7	2,3	0,7	-9,5	-6,6	4,9	5,9
Dólar.....	5,5	5,4	6,1	4,8	4,6	5,7	6,1	—	—	—	—
Yen.....	0,6	0,2	0,2	0,7	0,3	0,3	0,8	—	—	—	—
Euro.....	3,7	3,0	3,5	3,9	2,9	3,3	4,3	—	—	—	—

(1) Para el FMI: Hong-Kong SAR, Korea, Singapur y Taiwan. Para la CE: Korea, Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia.

(2) Para la CE, sólo incluye los Países Asociados a la UE (Bulgaria, República Checa, Hungría, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, Rumania, Eslovaquia y Eslovenia).

(3) IPC para el FMI, deflactor del PIB para la OCDE y deflactor del consumo privado para la CE.

(4) FMI: Tipos LIBOR a 6 meses. OCDE: Treasury Bills a 3 meses para el dólar; CD 3 meses para el yen; interbancario a 3 meses para el euro.

Fuentes: FMI (octubre 99), OCDE (noviembre 99) y Comisión Europea (noviembre 99).

CUADRO 5
PREVISIONES MACROECONÓMICAS PARA 1999-2000
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	1996	1997	1998	1999	2000	Variación respecto a prev. anteriores(1)	
						1999	2000
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes							
Gasto en consumo final nacional.....	1,9	2,8	3,6	3,7	3,5	0,1	0,2
– Hogares e ISFLSH.....	2,0	2,9	4,1	4,2	3,8	0,0	0,2
– Administraciones públicas.....	1,3	2,7	2,0	2,0	2,3	0,3	0,1
Formación bruta de capital fijo.....	2,0	5,0	9,2	10,4	8,1	-0,5	0,2
– Construcción.....	-1,0	2,3	7,0	10,6	7,6	0,2	0,0
– Equipo y resto.....	8,3	9,9	13,0	10,0	9,0	-1,7	0,6
Variac. existencias (contrib. al crec. del PIB).....	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Demanda nacional.....	1,8	3,2	5,0	5,2	4,6	-0,1	0,2
Exportación bienes y servicios.....	10,3	15,1	7,1	6,9	9,0	1,9	0,4
Importación bienes y servicios.....	8,1	12,8	11,1	12,5	12,3	0,9	0,6
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB).....	0,5	0,6	-1,0	-1,6	-1,1	0,3	0,0
PIB, pm.....	2,3	3,8	4,0	3,6	3,5	0,2	0,2
PIB precios corrientes: – millardos ptas.....	77113,4	81782,0	86968,5	92410,1	97997,9	—	—
– millones de euros.....	463460,6	491519,7	522691,5	555395,9	588979,2	—	—
– % variación.....	5,9	6,1	6,3	6,3	6,0	0,3	0,3
II. MERCADO LABORAL (EPA) (2)							
Población activa.....	0,9	1,1	0,9	0,8	0,9	0,0	0,2
Empleo.....	1,5	2,9	3,5	3,2	2,8	0,3	0,3
Tasa de paro (% población activa).....	21,1	19,7	17,6	15,7	14,1	-0,6	-0,7
III. INFLACIÓN, SALDO EXTERIOR Y DÉFICIT PÚBLICO							
Deflactor del PIB.....	3,4	2,1	2,3	2,5	2,4	0,0	0,1
Deflactor del consumo de los hogares.....	3,4	2,5	2,0	2,5	2,6	0,1	0,1
Coste laboral unitario.....	2,8	1,6	2,6	1,9	2,0	-0,8	-0,1
Saldo operac. corrientes con resto del mundo (% PIB).....	0,1	0,4	-0,3	-1,8	-3,2	0,2	-0,1
Cap.(+) o nec.(-) financiac. frente resto mundo (% PIB)...	1,2	1,6	0,7	-0,8	-2,3	0,2	0,0
Déficit público (% PIB) (SEC-79).....	-4,5	-2,6	-1,8	-1,3	-0,8	0,1	0,2

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en julio.

(2) Datos corregidos retrospectivamente de los efectos de la adaptación de la muestra de la EPA al Censo de 1991, entre el primer trimestre de 1995 y el segundo de 1996, y de los cambios metodológicos del primer trimestre de 1999.

Fuentes: Hasta 1998, Instituto Nacional de Estadística; 1999 y 2000, previsiones propias.

aquí y del contexto internacional y de política económica previsto, se han realizado las previsiones de la economía española para el 2000 recogidas en el cuadro 5. En cuanto al *crecimiento*, la demanda interna se mantendrá fuerte, por encima de lo que marcaría un patrón de crecimiento equilibrado y más sostenible a medio plazo, a pesar de que se prevé una desaceleración de la misma del orden de medio punto porcentual, del 5,2 por 100 en 1999 al 4,6 por 100 en el 2000. Esta desaceleración afectará a todos los componentes, con la excepción del consumo público.

El *consumo privado* seguirá creciendo previsiblemente por encima de las renta disponible de las familias, a costa de reducir la tasa de ahorro de las mismas, como sucede en las fases expansivas ya maduras en las que la con-

fianza alcanza niveles elevados. No obstante, varios factores harán que el ritmo de crecimiento del consumo se reduzca moderadamente: el previsible menor avance del empleo, el menor impacto de la reducción del IRPF y, en alguna medida, aunque sea marginal, la elevación de los tipos de interés. Los riesgos de previsión se decantarían, sin embargo, por un crecimiento mayor del previsto, especialmente si la riqueza real y financiera de las familias continúa revalorizándose.

La *inversión* se moderará probablemente en mayor medida que el consumo, fundamentalmente en su componente de construcción. La demanda de viviendas ha superado en 1999 ampliamente su nivel tendencial y los precios de las mismas crecen notablemente por encima de las rentas, lo que debería frenar las nue-

vas construcciones, si bien ello no se concretará probablemente hasta la segunda mitad del año. Más desaceleración registrará la construcción de obra civil, dada la fuerte reducción que se observa durante 1999 en la licitación de obra pública y la ralentización del gasto público en construcción que suele producirse tras las elecciones. Por lo que respecta a la inversión de las empresas en maquinaria y equipo, se prevé que continúe creciendo a un ritmo sólo ligeramente inferior al de 1999, pues si bien la subida de los tipos de interés podría afectarla marginalmente, la recuperación de la demanda externa y, con ella, de la producción industrial ejercerá un efecto impulsivo. A ello hay que añadir la elevada rentabilidad que siguen mostrando las cuentas de las empresas y la necesidad de modernizar el equipo para mejorar la calidad de los productos y aumentar la productividad.

El menor crecimiento de la demanda interna apenas se trasladará al del PIB, pues será compensado por la recuperación de las *exportaciones* como consecuencia del mejor contexto internacional anteriormente descrito, especialmente en Europa. Las *importaciones* seguirán aumentando por encima de las exportaciones, pero su ritmo se mantendrá estabilizado a una tasa similar a la del año anterior, como también lo hará el agregado que las determina en mayor medida, la demanda final total (demanda interna más exportaciones). Como resultado, volverá a repetirse una aportación negativa del saldo exterior al crecimiento del PIB, pero medio punto porcentual menor que en 1999. Ello, unido al mayor crecimiento de los precios de las importaciones respecto al de las exportaciones, como consecuencia fundamentalmente del alza del petróleo, provocará un nuevo deterioro del *saldo comercial y por cuenta corriente*. Éste podría superar el 3 por 100 del PIB, cifra desconocida desde 1992. La necesidad de financiación frente al resto del mundo, sin embargo, será algo menor, en torno al 2,3 por 100 del PIB, al sumar las transferencias de capital. Este déficit pone de manifiesto la escasez de ahorro de la economía española derivado de un crecimiento del consumo por encima de la renta, fenómeno que la política económica debería tratar de reconducir si se quiere que la fase de expansión sea sostenible en el medio y largo plazo.

La suma de la demanda interna y del saldo

exterior da como resultado un avance del PIB del 3,5 por 100, tasa similar a la de 1999. Desde el punto de vista de la *oferta*, dicho crecimiento se alcanzará mediante la aceleración de la producción en el sector industrial, que compensará el menor crecimiento de la construcción y la ligera desaceleración de los servicios. El *empleo* continuará creciendo a buen ritmo, pero algo menor que en 1999, pues es difícil que se mantenga el escaso avance actual de la productividad sin que se pierda competitividad frente a los países de la UEM, especialmente en el sector industrial. En términos absolutos, el aumento de la ocupación se cifra en 390.000 puestos, de los cuales, unos 150.000 servirán para absorber el crecimiento de la población activa y el resto, 240.000, para reducir el paro. Con ello, la *tasa de paro* se situará en media anual en torno al 14 por 100, 1,6 puntos menos que en 1999

Por último, la *inflación* tenderá a moderarse a lo largo del próximo año. No es de prever una moderación de la inflación subyacente, dado que si bien los precios de los servicios podrían desacelerarse alguna décima porcentual, los de los bienes industriales podrían repuntar si las empresas repercuten las subidas de la energía y materias primas. No obstante, la tasa de los productos energéticos, que a finales de 1999 superará previsiblemente el 10 por 100 interanual, se irá acercando a cero o incluso a una cifra negativa al final del año si los precios del petróleo se estabilizan o descienden respecto al nivel actual. En términos de media anual, el aumento del IPC total se estima en una tasa igual a la de 1999, un 2,3 por 100. El mayor riesgo de que estas previsiones queden desbordadas, aparte de la incertidumbre sobre los precios de la energía, es que los *aumentos salariales* se aceleren, como parece indicar la información disponible en estos momentos. Así, frente a un aumento del 2,3 por 100 en 1999, los convenios colectivos en vigor que ya establecen los salarios para el 2000 contemplan aumentos del 2,7 por 100 y las directrices de las cúpulas sindicales para los que se negocian en dicho año apuntan a una cifra del 3 por 100. A ello deberán añadirse unas tres décimas porcentuales por la aplicación de las cláusulas de salvaguardia establecidas en los convenios de 1999 para mantener el poder adquisitivo en caso de que la inflación al final del año supere, como así va a ser, el objetivo del Gobierno. Estos aumentos salariales no son mucho más al-

tos que los que se observan en el resto de la UEM, pero dado que en España el avance de la productividad es bastante inferior al de esos países, ello se traduce en crecimientos superiores de los CLU. Estos mayores CLU tendrían consecuencias negativas distintas según los sectores: repercusión en precios finales en el caso de los sectores no expuestos a la competencia internacional y repercusión sobre el empleo en los sectores expuestos, con el fin de aumentar la productividad del trabajo y mantener la competitividad.

En definitiva, las perspectivas para el próximo año son favorables, pero se vislumbran riesgos de recalentamiento y pérdida de com-

petitividad que la política económica y los agentes económicos y sociales deberían evitar para que estas perspectivas sean más duraderas.

NOTAS

(*) Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

(1) El artículo se cerró con la información disponible al 25 de noviembre de 1999.

(2) Remitimos al lector al artículo de J. L. Raymond publicado en este mismo número de *Cuadernos*, en el que se trata con mayor extensión este tema.