

# PERSPECTIVAS DE LA EVOLUCION ECONÓMICA ESPAÑOLA ANTE LA INTEGRACION EUROPEA (\*)

Enrique FUENTES QUINTANA

1. Quisiera iniciar mi intervención en estas X Sesiones de Trabajo de Tesorería, que organiza la Caja de Ahorros de Navarra, con el reconocimiento público del mérito que su título proclama: haber logrado alcanzar su primera década, algo que no es una empresa fácil en este país, y menos aún si se trata de una convocatoria que ha venido reconociendo en su enunciación un propósito continuado de trabajo. Sin embargo —y pese a ello—, es lo cierto que las Sesiones de Trabajo de Tesorería han cumplido sus diez primeros años con una vitalidad que prueba la nutrida presencia de asistentes en cada convocatoria, su renovada juventud y el cambio espectacular de escenario que ha demandado su celebración, y que ha sido capaz de ofrecer la pujanza empresarial que anima al desarrollo de Navarra.

Estos signos externos, que proclaman la buena salud de las Sesiones de Trabajo de Tesorería, no son ni producto del azar ni consecuencia de una feliz improvisación española. La Caja de Ahorros de Navarra creyó oportuno, hace diez años, crear un foro en el que se intercambiaran anualmente opiniones, valoraciones y diagnósticos sobre los problemas de nuestro sistema financiero y que sirviera de lugar de encuentro para quienes viven diariamente los problemas de Tesorería de las distintas entidades. Ese proyecto se ha servido por la Caja de Ahorros de Navarra con la diligencia y la hospitalidad propia de los hombres de esta tierra. Se ha hecho, además, buscando traer en cada año los problemas y expositores capaces de suscitar la atención de los asistentes —con la obvia excepción de mi persona— y animar un diálogo estimulante y clarificador. Y se ha dejado testimonio escrito de estas sesiones anuales en la colección de *Suplementos sobre el Sistema Financiero* que edita PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA. Esta ejecutoria anual, servida con la continuidad que exige la creación y el respeto de una costumbre, es la que justifica que este X aniversario se cumpla con la envi-

diable normalidad de un proyecto que disfruta de buena salud.

La oferta afortunada del proyecto de estas Sesiones de Trabajo ha contado, además, con una demanda fiel de quienes ejercían su trabajo profesional en los servicios de Tesorería de las distintas entidades. Es ésta una actividad profesional que yo he visto nacer en los años distantes en los que la definición de una nueva política monetaria del país ensayaba la creación de los mercados de dinero, por cuyo nacimiento y suerte apostaba tan poco la vieja guardia de nuestros grandes financieros. Hoy, la presencia de los responsables de los servicios de Tesorería, venciendo el escepticismo del pasado, se ha convertido en indispensable en las distintas instituciones económicas del país. Ha sido, y es, además, ésta una presencia joven, en la que es grato reconocer cada año caras jóvenes también, pero no nuevas para mí porque son, en muchos casos, caras conocidas de antiguos alumnos de los años no muy distantes de la enseñanza universitaria.

Se dice que un mercado está consolidado si las dos fuerzas que lo integran consisten en una oferta flexible, inspirada por la innovación y el suministro puntual de su producto, y una demanda que respalde con la fidelidad de su asistencia la utilidad de ese producto. Pues bien, yo creo que las Sesiones de Tesorería cuentan con esa oferta diligente e innovadora que nos ofrece la Caja de Ahorros de Navarra y con la demanda solvente de quienes desempeñan los servicios de Tesorería, que han acudido, una vez más, como en años anteriores, a Pamplona para realizarla. Yo espero que este foro de las Sesiones de Tesorería siga cumpliendo con su convocatoria anual en los decisivos años noventa, que les van a dar mucha animación y van a traer no pocos problemas económicos y financieros a España. Entre tanto esos años llegan, permítaseme felicitarles a todos —al empresario oferente de las Sesiones de Trabajo, la Caja de Ahorros de



Navarra, y a los demandantes de los departamentos de Tesorería— por su X cumpleaños y agradecerles la oportunidad que me dan, con su invitación, de vivirlo en su compañía.

2. Dicho esto, siento afirmado algo fundamental que deseaba manifestar en este acto. Pero mi afecto y reconocimiento a los organizadores de las Sesiones de Trabajo y mi estima personal de los asistentes me obligaban, y me obligan, a pronunciar algunas palabras más que las de justificada felicitación y agradecimiento. Unas palabras que comprometan mi opinión sobre un problema que a todos nos importa y que va a dominar nuestra vida en los próximos años tanto, al menos, como la ha dominado en los pasados: la posición y valoración actuales de la situación económica española frente a la integración europea, con las formas cambiantes que esa integración de Europa está adoptando a través de los procesos de unión económica y monetaria.

Las posiciones y valoraciones personales que trato de exponer no pretenden ser mejores que las de cada uno de ustedes, y por eso se las transmitiré con el deseo de que estimulen sus respuestas y sus críticas para lograr, en el diálogo con el auditorio, mi mejor conocimiento personal. Personal, afirmo, porque estoy seguro de que esa oferta de ideas propias y la demanda que les solicito de ideas ajenas me será favorable y ganaré en lo que los economistas llamamos «relación real de intercambio». Un favor que, anticipadamente, reconozco y agradezco como una importante ventaja personal.

3. Cualquier intento de valorar la situación económica española frente a la integración europea y al proceso de la unión económica y monetaria reclama de quien lo realiza la división de su discurso en tres partes bien diferenciadas:

1.<sup>a</sup> *Saber lo que queremos*; esto es, identificar los objetivos o fines que perseguimos con la comprometida participación española en el proceso de integración en la CE.

2.<sup>a</sup> *Conocer dónde estamos* respecto de esos objetivos o fines que tratamos de alcanzar con nuestra integración en las Comunidades Europeas.

3.<sup>a</sup> *Discutir la conveniencia de orientar el rumbo de la economía española* para ajustar mejor su marcha hacia el objetivo de la integración europea.

Estas serán las tres partes que dividirán la conferencia que me propongo desarrollar contando con el valioso activo de la paciente atención de quienes me escucháis. Tres partes a las que añá-

diré una consideración final sobre las perspectivas que presenta el incierto 1992.

4. Si algo debe estar claro para entender la lógica a que ha de responder la actividad económica española es su referencia permanente a nuestra integración política y económica en la Europa comunitaria. Un objetivo político fundamental se alcanzó, *de iure*, al ingresar España en la CE, y se consolidó después con la firma del Acta Unica Europea, con nuestro ingreso en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo y con nuestra participación activa en el proceso de unión económica y monetaria de Europa. Ese activo constituye, sin duda, el gran logro de la política económica de los años ochenta.

Ahora bien, la fidelidad a ese objetivo político exige que, económicamente, España sea, *de facto*, un país europeo. Ningún proceso de integración económica es un fin en sí mismo. Es un *medio* para conseguir mayores niveles de producción y bienestar. Es decir, en el caso de la integración europea, alcanzar el nivel medio de producción y bienestar de los países comunitarios. Una aspiración económica que está por lograr. Las cifras disponibles nos dicen que el PIB por habitante de España en 1990 se situaba en el 76,7 por 100 del PIB medio comunitario. La diferencia económica con Europa, de 24 puntos porcentuales, atribuye a nuestro *acercamiento* a esos niveles de producción y bienestar europeos, y a la reducción de esas diferencias, el carácter de objetivo primordial de la política económica española frente a la integración europea. Ese objetivo coincide, justamente, con el objetivo proclamado por el gobierno, y en torno al cual existe un amplio consenso en la sociedad española.

Afirmar el objetivo del *acercamiento* a Europa supone revelar lo que queremos. Pero la importancia de ese objetivo reclama conocer con más precisión su contenido y sus exigencias para respetarlas. Ante todo, el acercamiento a la producción y bienestar de Europa no es, por desgracia, una tarea instantánea. El Ministro de Economía y Hacienda ha precisado, recientemente, que el acercamiento debe alcanzarse «en el horizonte temporal más inmediato posible». Ese horizonte temporal del acercamiento puede calcularse con distintas hipótesis, pero, cualesquiera que sean las bases de ese cálculo, obligan a pensar en un plazo dilatado, que va más allá de esta década, para su consecución. Los españoles debemos conocer que, cuando nos enfrentamos a esta tarea histórica de integrarnos en Europa, hay que concederle el respeto de su dimensión temporal indiscutible, lo que obliga a



prestar a su realización un esfuerzo continuado y perseverante. La conciencia social de esa dimensión del acercamiento constituye una condición inexcusable para lograrlo.

El objetivo del acercamiento tiene, además de su dimensión temporal considerable, un contenido complejo que se expresa por el término fundamental de *convergencia*. No hay acercamiento posible a Europa sin converger con la estrategia de la política económica practicada por los países de la CE, y si no se consigue la adaptación de los comportamientos de los agentes económicos y sociales a los de los países comunitarios. Ser europeos es una aspiración que debe manifestarse en un comportamiento convergente con los países de la CE. Esa estrategia convergente de la política económica se ha definido por un largo proceso de búsqueda, durante los años ochenta, por parte de los países europeos, de la que debería ser, al fin, la estrategia comunitaria para lograr el desarrollo económico deseado. Una estrategia que está integrada por cuatro condiciones, convertidas en convicciones para todos los países de la CE:

1.<sup>a</sup> Afirmar la oportunidad de un *mercado único* hacia el que se debe caminar por un proceso continuo y progresivo que permita ganar las ventajas que le concede la *teoría de la integración económica*.

2.<sup>a</sup> Negar la alternativa de la inflación como medio para el desarrollo económico europeo. La inflación no sólo es injusta en sus consecuencias, es, sobre todo, ineficiente para lograr otros objetivos de la política económica. La inflación distorsiona la asignación eficiente de los recursos económicos, impidiendo que los mercados funcionen adecuadamente. Obliga a practicar políticas de *stop and go* con costes crecidos para el desarrollo continuado de una economía. La experiencia vivida por los países europeos ha originado un consenso contra la inflación, en el convencimiento de que cualquier paso hacia ésta tendrá que desandarse, indefectiblemente, en el futuro. El aforismo «dime cómo va tu inflación y te diré cómo va tu economía» constituye una premisa vital para la convergencia europea.

3.<sup>a</sup> La estabilidad del tipo de cambio y la certeza de su evolución debe fundamentar un comercio exterior creciente, base de un desarrollo económico europeo continuado. Esa convicción es la que ha inspirado el funcionamiento del Sistema Monetario Europeo (SME) y la que se trata de lograr, definitivamente, con la unión monetaria.

4.<sup>a</sup> El sistema económico se debe fundamentar en la economía de mercado, con intervenciones

públicas que corrijan sus fallos probados en la asignación de recursos, en la distribución de la renta y en la estabilización de la economía.

A partir de esas cuatro convicciones, se define el papel de las políticas económicas que los países de la CE han venido aplicando desde mediados de los años ochenta, y que constan de tres componentes fundamentales que, traducidos al caso de España, se recogen en el esquema 1 que les he repartido.

El objetivo del *acercamiento* queda, así, definido como un objetivo ambicioso por *su dimensión temporal* y como un objetivo exigente por *los deberes de convergencia* que supone su consecución, y que relata el contenido del esquema 1.

No entender lo que hacemos es, con frecuencia, como advirtiera hace muchos años el gran sociólogo alemán Max Weber, el gran defecto del comportamiento en las sociedades de nuestro tiempo. Ninguna sociedad podrá prosperar y desarrollarse si ignora con su conducta lo que dice querer. Por lo mismo, el primer deber con el que hemos de cumplir los españoles, si queremos nuestra integración en Europa, es el de coherencia que supone conocer y asumir las obligaciones de acercamiento y convergencia con los países comunitarios. Decir sí a la integración con Europa y negar, con la política de cada ejercicio o con nuestro comportamiento diario en los grupos sociales y económicos de los que formamos parte, ese objetivo constituiría la más grave y costosa de las decisiones de nuestra sociedad en estos años decisivos que son los de la década de los noventa.

5. Saber lo que queremos es un dato fundamental para guiar el comportamiento de la política económica y de los agentes de la economía. Pero conocer *dónde estamos*, en términos de ese objetivo, es una condición de importancia decisiva para orientar esa marcha de la sociedad española hacia la Europa comunitaria. ¿En qué medida la situación actual de la economía española converge con la de los países centrales de la CE?

Con el fin de disponer de bases objetivas que nos permitan juzgar la posición actual de la economía española en el proceso de integración europea, es preciso utilizar los bien conocidos *indicadores de divergencia*, propuestos, y periódicamente elaborados, por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión de las Comunidades Europeas, y que se han actualizado, incluyendo los que no son sino pronósticos probables para 1991, en el cuadro núm. 1 que les he repartido. Un cuadro que traje a la consideración



**ESQUEMA NUM. 1**  
**POLITICA ECONOMICA DE CONVERGENCIA DE LA CE**

1. Compromiso de *estabilidad cambiaria* dentro del SME como requisito de la integración económica y como instrumento de disciplina financiera. El tipo de cambio de la peseta deberá mantenerse firme por los compromisos con el SME y por los efectos negativos de la devaluación monetaria sobre la inflación. Son los menores costes y precios internos los que deben mejorar nuestra competitividad, y no las devaluaciones competitivas de los tipos de cambio (desinflación competitiva como objetivo).

---

2. Aplicación disciplinada de una *política de demanda* que garantice la convergencia hacia la prioritaria estabilidad de la economía y al desempeño de su papel por todos y cada uno de los instrumentos de política económica:
  - A) *Política monetaria*, acorde con los compromisos cambiarios de la unidad monetaria y la reducción de la inflación, con la convergencia de sus tasas de crecimiento anual con las de los países centrales de la CE.
  - B) *Política presupuestaria* dirigida a colaborar con la política monetaria en el tratamiento de la inflación, mediante una consolidación del gasto público, el dominio y reducción del déficit público, la financiación ortodoxa del déficit (en cuanto éste exista) y la adopción de aquellas decisiones que aumenten el ahorro público sin perjudicar, al mismo tiempo, al ahorro privado.
  - C) *Moderación en el crecimiento de las rentas* (salarios, intereses, márgenes de beneficio) siguiendo las pautas marcadas por la productividad y la competencia en los distintos mercados. Una moderación que puede concretarse o no en una política pactada de rentas.

---

3. Adopción de un conjunto de *reformas estructurales* dirigidas:
  - A) A la desregulación, liberalización y fomento de la competencia en los mercados de bienes, servicios y movimientos de capital.
  - B) Reformas en los mercados de factores productivos (mercados de trabajo y mercados de capital) para aumentar su eficiencia y flexibilidad.
  - C) Reformas en el doble frente de un gasto público mejor administrado y de una imposición más eficiente, más simple y más justa que tenga en cuenta y afronte la competitividad fiscal que pueda crearse en el ámbito comunitario.

de las Sesiones de Trabajo de Tesorería en mi intervención del pasado año y que, debidamente actualizado, pretendo presentarles de nuevo este año. No puede sorprender esta reiteración, porque los valores económicos que ese cuadro refleja constituyen el mejor testimonio —el testimonio permanente— de nuestro comportamiento relativo en la trabajosa tarea de ser europeos. Como es bien sabido, esos *indicadores de divergencia* atienden, inicialmente, a seis conceptos: 1) gasto o demanda nacional; 2) oferta aproximada por el PIB; 3) desempleo; 4) equilibrio interno valorado por la inflación, apreciada bien por el IPC o por el deflactor implícito del PIB; 5) equilibrio/desequilibrio exterior valorado por el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente, y 6) déficit público definido según la Contabilidad Nacional (capacidad/necesidad de financiación). Esos seis conceptos básicos se amplían, en los análisis de la CE, con otros dos a los que se ha concedido creciente importancia: 7) coste laboral unitario; esto es, los costes laborales de producir una unidad de producto, que vienen dados por el cociente entre salarios monetarios por persona ocupada y la productividad aparente del trabajo; y 8) el indicador que nos describe los procesos de ahorro y de inversión totales. A estos ocho indicadores, el cuadro de los indicadores de divergencia añade los tipos de interés, para ofrecer los *nueve indicadores* que en él se recogen para el período 1985-1991. Me gusta afirmar que ese

cuadro de las nueve posibles divergencias constituye la prueba del 9 a la que permanentemente debe estar sometida una economía nacional para comprobar su vocación europea, muchas veces invocada, pero que sólo esas cifras permiten contrastar. La referencia de esos nueve indicadores la constituyen España, de una parte, y de otra, los que el cuadro denomina *países centrales*, comparación que es la que nos importa, toda vez que son esos países los que constituyen el núcleo duro que ha protagonizado hasta hoy la marcha del proceso de integración de la CE. Núcleo reducido de países, pues de él forman parte sólo dos de las grandes economías de la CE —Alemania y Francia— y las economías de aquellos países que, como los del Benelux y Dinamarca, han logrado comportamientos semejantes.

¿Qué mensajes fundamentales transmiten las cifras de los indicadores españoles de divergencia? Cuatro, al menos, son los más destacados:

1.º La distinción de dos etapas bien diferenciadas en el proceso de recuperación económica que va de 1985 a 1991: la primera se inicia en 1985 y finaliza en los comienzos de 1989, la segunda es la que comienza en 1989 y llega hasta el momento actual.

2.º La primera de esas etapas constituye un claro ejemplo de los efectos económicos consigui-



**CUADRO NUM. 1**  
**INDICADORES BASICOS DE DIVERGENCIA ENTRE ESPAÑA Y CE**  
**(Países centrales)**

<i>Tasas de variación sobre año anterior</i>	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (1)
1. Gasto nacional							
Países centrales .....	2,8	2,7	2,2	3,0	3,0	3,6	2,2
España .....	2,9	6,1	8,1	7,1	7,8	4,6	3,3
Divergencia española .....	0,1	3,4	5,9	4,1	4,8	1,0	1,1
2. Producto Interior Bruto							
Países centrales .....	2,1	2,3	1,7	3,6	3,6	3,4	2,0
España .....	1,9	3,5	5,6	5,2	4,8	3,7	2,7
Divergencia española .....	-0,2	1,2	3,9	1,6	1,2	0,3	0,7
3. Desempleo (porcentaje población activa)							
Países centrales .....	9,2	8,7	8,7	8,5	8,0	7,4	7,5
España .....	21,6	21,2	20,5	19,5	17,3	16,3	15,9
Divergencia española .....	12,4	12,5	11,8	11,0	9,3	8,9	8,4
4. Inflación							
4A. Precios consumo (IPC)							
Países centrales .....	4,0	1,3	1,9	2,0	3,2	3,0	3,6
España .....	8,8	8,8	5,2	4,8	6,6	6,7	6,0
Divergencia española .....	4,8	7,5	3,3	2,8	3,4	3,7	2,4
4B. Deflactor implícito PIB							
Países centrales .....	4,1	3,7	2,3	2,4	3,0	3,5	3,7
España .....	8,5	10,9	5,9	5,7	7,0	7,3	6,8
Divergencia española .....	4,4	7,2	3,6	3,3	4,0	3,8	3,1
5. Desequilibrio exterior:							
Balanza por c/c (porcentaje PIB)							
Países centrales .....	0,9	1,6	1,4	1,9	2,0	1,4	-0,4
España .....	1,7	1,6	0,1	-1,1	-3,0	-3,4	-3,0
Divergencia española .....	0,8	0,0	-1,3	-3,0	-5,2	-4,9	-2,6
6. Déficit público (porcentaje PIB)							
Países centrales .....	-3,0	-2,6	-2,6	-2,9	-2,0	-2,8	-3,6
España .....	-6,9	-6,0	-3,2	-3,2	-2,7 (*)	-4,0 (*)	-3,5
Divergencia española .....	-3,9	-3,4	-0,6	-0,3	-0,7	-1,2	0,1
7. Coste laboral unitario							
Países centrales .....	3,0	2,5	2,3	0,9	1,4	3,3	3,2
España .....	5,5	8,4	5,9	3,8	5,3	6,7	6,8
Divergencia española .....	2,5	5,9	3,6	2,9	3,9	3,4	3,6
8. Tipos de interés:							
8A. A corto plazo							
Países centrales .....	7,6	6,6	6,6	6,3	7,8	9,2	8,5
España .....	12,2	11,7	15,8	11,7	15,0	15,2	13,0
Divergencia española .....	4,6	5,1	9,2	5,4	7,2	6,0	4,5
8B. A largo plazo							
Países centrales .....	9,2	7,5	8,0	7,8	8,1	9,4	8,7
España .....	13,4	11,4	12,8	11,7	13,8	14,5	12,5
Divergencia española .....	4,2	3,9	4,8	3,9	5,7	5,1	3,8
9. Inversión y ahorro (porcentaje PIB):							
9A. Formación bruta capital							
Países centrales .....	19,2	19,3	19,4	20,0	20,4	21,1	21,0
España .....	18,9	20,0	21,5	23,7	25,3	25,7	25,5
Divergencia española .....	-0,3	0,7	2,1	3,7	4,9	4,6	4,5
9B. Ahorro Nacional Bruto							
Países centrales .....	20,1	20,9	20,8	21,9	22,4	22,5	20,6
España .....	20,6	21,6	21,6	22,6	22,1	22,2	21,8
Divergencia española .....	0,5	0,7	0,7	0,7	-0,3	-0,3	1,2

(1) Avance (octubre 1991).

(\*) El déficit de las AA.PP. de 1989 y 1990 se habría situado en el 3,5 y 3,6 por 100 del PIB si se hubiera tenido en cuenta el calendario de devoluciones del IRPF.

Fuente: España: Contabilidad Nacional (INE). Países centrales CE: Anexo Estadístico. *European Economy*, núm. 46, diciembre 1990.  
Países centrales: Alemania, Francia, Holanda, Bélgica y Dinamarca.



dos por lo que los franceses denominan *desinflación competitiva*. La tasa de inflación de la economía española apreciada por los precios de consumo cae, en efecto, desde el 8,8 por 100 de 1985-86 hasta el 4,8 por 100 de 1988. Esa caída de la inflación permitió ganar mayor competitividad a las exportaciones, situando la balanza de pagos en una posición confortable, pese a la liberalización de los intercambios derivada del proceso de integración en la Comunidad. Por otra parte, la desaceleración del proceso inflacionista se tradujo en la disponibilidad de una capacidad de compra fortalecida de la demanda interna, que impulsó el crecimiento de la producción (a tasas del orden del 5 por 100, perdidas desde los años sesenta) y elevó las cifras de empleo (con la creación de 1.466.400 nuevos empleos), que se tradujeron con sordina sobre las tasas de desempleo, dada la configuración peculiar de nuestra pirámide de población, con una burbuja en las edades de 18-26 años difícil de ocupar; por otra parte, sobre esas crecidas tasas de desempleo ha influido también la organización y rigidez peculiares de nuestros mercados de trabajo. Todo ello convertiría a las tasas de desempleo en el indicador menos lucido de esta etapa. El intenso desarrollo de la producción creó las condiciones para una mejora del déficit público, gracias al aumento de los ingresos por impuestos y a una tímida política de consolidación del gasto público. Comportamientos, en conjunto, favorables para la convergencia con la CE, pero insuficientes para lograr el objetivo, alcanzable en esta etapa, de haber eliminado el déficit público.

También evolucionaron aceptablemente en este período los costes laborales unitarios, que alcanzan su menor tasa de expansión en 1988, y los tipos de interés, que, pese a su elevado nivel, acusarían una estabilidad y un ligero descenso en la fase 1985-1989. Ese ambiente económico favorable creó las condiciones necesarias para la recuperación de las inversiones, que acusaron ritmos extraordinarios de crecimiento, llevando su participación en el PIB del 19,9 por 100 en 1985 hasta el 23,7 por 100 en 1988, ganándose en el conjunto de esos años tres puntos en el acercamiento al PIB medio de los países de la CE. En suma, y como ha afirmado el Fondo Monetario Internacional para referirse a los logros de esta etapa: «España emprendió el camino de una senda de convergencia, haciendo rápidos progresos hacia el objetivo de alcanzar a los países europeos más avanzados económicamente».

3.º La segunda etapa se inicia, hacia el final de 1988 y los comienzos de 1989, con dos características heredadas de la etapa anterior: el intenso cre-

cimiento del gasto nacional y la acentuación de sus diferencias con el registrado en los países centrales de la CE. El gasto nacional se había dejado ir durante varios años, amenazando las posibilidades de continuar un desarrollo económico conseguido en condiciones de estabilidad. Desbocado el gasto nacional en 1989, fue preciso adoptar medidas de urgencia para frenar su crecimiento acelerado y sus perceptibles diferencias con los *países centrales* de la CE. La tardanza en la aplicación de esas medidas de ajuste del gasto nacional, y su peculiar composición, explican dos hechos de singular importancia: sus efectos limitados sobre los equilibrios de la economía y el coste derivado de su aplicación.

La inflación —impulsada por un crecimiento excesivo del gasto nacional— da un salto de dos puntos porcentuales de 1988 a 1989 en los precios de consumo, situándose en un nivel del 6 por 100, de cuyo entorno no descendería en 1990 y 1991. Si la inflación se aprecia por el deflactor implícito en el PIB, se ratifica el mismo comportamiento: salto de casi dos puntos porcentuales en 1989. La inflación se colocaba así en un nivel diferencial de 2/3 puntos porcentuales con los *países centrales* de la CE. El segundo desequilibrio que se agudizará será el del sector exterior, medido por la balanza de pagos por cuenta corriente, cuyo saldo adverso se elevará también en dos puntos porcentuales en 1989, situándose en peligrosos niveles totales (3/3,5 puntos del PIB). Mientras tanto, el comportamiento del déficit público y el crecimiento del coste laboral unitario y de los tipos de interés presentaban unas perspectivas negativas que traducían la política económica practicada para doblegar la intensa marcha del abandonado gasto nacional español. En efecto, el déficit público (correctamente computado) aumenta en los años 1989 y 1990, mientras las estimaciones oficiales para el déficit previsto en 1991 se han elevado al 4,4 por 100 del PIB, un nivel que aumenta el registrado en el pasado. El comportamiento del coste laboral unitario se asocia a la mayor inflación y salta tres puntos porcentuales de 1989 a 1991, sosteniendo unos diferenciales elevados con respecto a los países centrales, signo inequívoco y preocupante de nuestra pérdida de competitividad y de la segmentación del mercado de trabajo que acusa la comparación del coste laboral unitario con las elevadas cifras de desempleo. Respondiendo a la tónica alcista de los precios, los tipos de interés saltarán también en 1989, manteniendo su liderazgo sobre los tipos de interés europeos. La caída de los tipos de interés en los países centrales en 1991 ha permitido un descenso de los españoles en ese ejercicio,



pero sosteniendo sus niveles, incomparablemente más elevados que los de los tipos de interés europeos. Cerrando el cuadro del comportamiento de la economía española en esta fase, los procesos interiores de ahorro e inversión aumentaban sus desequilibrios, pues mientras la inversión se elevaba hasta más de la cuarta parte del PIB, el ahorro nacional se estancaba, o incluso descendía ligeramente.

En definitiva, pues, la economía española, en esta segunda etapa que va de 1989 a 1991, manifestaba una preocupante divergencia con las economías centrales de la CE y la pérdida del dinamismo que la caracterizó en la fase anterior (1985-1989).

4.º Esa doble experiencia de la economía española mostraría con claridad que la *convergencia* de sus comportamientos es condición indispensable del *acercamiento* a los niveles medios de producción y bienestar de los países europeos. La tasa de crecimiento del PIB experimentaría en esta segunda fase (1989-1991) signos inequívocos de debilidad, dificultando así el acercamiento de la economía española a las de los *países centrales* de la CE.

6. Evaluar la política económica aplicada en España, y su convergencia con la estrategia definida por la CE, para discutir la conveniencia de ajustar su rumbo, necesita partir del cuadro general integrado por las distintas medidas que forman parte de la estrategia europea de referencia. Ese cuadro general lo forman los tres grupos de medidas diferentes que se recogen en el esquema 1.

¿Cómo ha aplicado la política económica española la estrategia integrada por el conjunto de medidas que se contienen en el esquema 1? Una respuesta anticipada a su detenido repaso tendría que destacar dos claras deficiencias:

1.ª La soledad de la política monetaria en el frente de la estabilidad, que proclama la ausencia escandalosa de la política presupuestaria y la falta de colaboración del comportamiento de las rentas, cuyo crecimiento ha presionado costes y precios al alza.

2.ª La limitación y la tardanza en la adopción de las medidas integrantes de la política de oferta.

Esas ausencias y limitaciones son las que han afectado a la insatisfactoria convergencia de la economía española con la de los *países centrales* de la CE, y las que dificultan nuestro acercamiento a los niveles de producción y bienestar de esos países.

Tratemos de precisar esas deficiencias y ausencias de la política económica española para evaluar ésta y juzgar la necesidad de su rectificación.

La estrategia de la política económica aplicada por los *países centrales* de la CE ha partido de la convicción de la influencia negativa de la variabilidad del tipo de cambio sobre el proceso económico real de una economía, al cual afecta a través del clima de incertidumbre, que daña tanto a las decisiones de producción como a la formación de expectativas estables, de las que depende la suerte de las decisiones de inversión. Es esa convicción la que fundamenta el compromiso de estabilidad cambiaria, dentro del SME, para lograr la integración económica y para afirmar la estabilidad financiera en el marco de la unión económica y monetaria (UEM). La política económica española decidió jugar esa carta de la estabilidad y fortaleza del tipo de cambio de la peseta para acelerar el proceso de convergencia con los *países centrales* de la CE. Esa decisión se adoptó con la entrada de la peseta en el mecanismo de cambios del SME, en junio de 1989. El ingreso en este mecanismo de cambios concretaba un compromiso de estabilidad cambiaria y forzaba la marcha del proceso de convergencia hacia la política económica practicada por los *países centrales* de la CE, base indispensable para asegurar el éxito de la integración de España en las Comunidades. La decisión de que la peseta ingresara en el mecanismo de cambios del SME sancionaba, así, la indisponibilidad de las variaciones del tipo de cambio nominal como medio de afrontar y corregir situaciones de inestabilidad exterior, convirtiéndose en un *cambio fundamental* en los instrumentos utilizables por la política económica. La política monetaria, la fiscal y la de rentas cobraban, por este motivo, un relieve singular para conseguir la obligada convergencia con los indicadores de los *países centrales* de la CE.

Era de esperar, por tanto, que la decisión del ingreso en el SME se interpretara como la necesidad de aplicar unas políticas de demanda rigurosas con una combinación adecuada de medidas monetarias, fiscales y de rentas, coherentes con los compromisos cambiarios que habíamos asumido. De esta manera, la aceptación de la premisa de la estabilidad del tipo de cambio (punto 1 del esquema 1) obligaba a la actuación con medidas eficientes sobre el gasto o la demanda que garantizaran la rápida entrada de la economía española en una zona de mayor estabilidad de precios, facilitando así nuestra integración en la economía comunitaria.

Frente a ese carácter riguroso y disciplinado que hubiera sido necesario imponer al comportamiento



del gasto nacional, aplicando las distintas medidas integrantes de una política de convergencia de la inflación, lo que realmente sucedió fue que esa política de convergencia española padeció un peligroso desequilibrio, haciendo descansar sobre la política monetaria el peso del ajuste necesario. La soledad de la política monetaria en la convergencia hacia tasas menores de gasto nacional y precios más estables la ratifican los elevados tipos de interés de que precisó la acción estabilizadora y que habían de crear tensiones alcistas sobre los tipos de cambio que obligaron, en los ejercicios de 1990 y 1991, a la práctica de intervenciones para ajustar los cambios a los márgenes de fluctuación consentidos por el SME. Se producía así el llamado fenómeno de la *paradoja de los tipos de interés*, en cuya virtud el país con mayor tasa de inflación y con mayores problemas de convergencia se convertía en el de moneda más fuerte, e incluso amenazaba con expulsar del SME a países con menor inflación, dificultando la posibilidad de que estos países practicasen descensos en los tipos de interés para ayudar a sus conveniencias internas en orden a la recuperación de sus economías. Esa *paradoja de los tipos de interés*, que imponía el sacrificio de un menor desarrollo a los países más estables, al no contar con la libertad de reducir sus tipos de interés por el temor de sus consecuencias sobre el tipo de cambio, constituía una denuncia a la conducta de aquellos países que, con problemas de convergencia, trataban de utilizar la política monetaria como instrumento principal —si no exclusivo—, retrasando o abandonando la aplicación de la política presupuestaria o de la moderación necesaria en el crecimiento de las rentas.

La opción española por la aplicación unilateral de la política monetaria imponía, así, un coste externo a los países con más estabilidad, con independencia de los propios costes internos, que se han manifestado en el hecho de que las reducciones del gasto nacional, al servicio de una mayor estabilidad, han afectado *desigualmente* a los componentes del gasto y, con ello, a la eficiencia en la administración de los recursos de la economía. Las inversiones, más sensibles a las variaciones del tipo de interés, han sido las primeras en registrar la opción estabilizadora monopolizada por la restricción monetaria. Por otro lado, las elevaciones de los tipos de interés han impuesto apreciaciones inevitables en los tipos de cambio nominales, que —además de los costes externos para la política económica de otros países— supondrían un coste interno, al deteriorar la competitividad de nuestras exportaciones y al afectar negativamente al desarrollo de las inversiones.

La desigualdad con la que la política monetaria tradujo sus consecuencias sobre los componentes del gasto nacional ha ocasionado que hayan sido la inversión y las exportaciones las que han sufrido el peso del ajuste para reducir los desequilibrios de la economía. Los costes de eficiencia impuestos por esta actuación de la política monetaria sobre los componentes del gasto nacional son los evidentes de desplazar el ajuste sobre las inversiones, que determinan el crecimiento del empleo y el dinamismo técnico de una economía, y sobre las exportaciones, agudizando el déficit de la balanza de pagos. Es ésta una conclusión que ha mostrado las consecuencias últimas del abandono, por parte de la política presupuestaria y de la moderación de rentas, de sus deberes en la necesaria reducción del gasto interno. A falta de estas políticas, ni el consumo privado ni el gasto público han ajustado sus ritmos de crecimiento a la disciplina necesaria para la reducción del gasto nacional.

Esa acción unilateral de la política monetaria, al faltarle la compañía indispensable de la política presupuestaria y el comportamiento disciplinado de las rentas, no sólo ha sido costosa, sino también *insuficiente*. Las tres tendencias más preocupantes del comportamiento de la economía española son hoy las que apuntan a la conducta arraigada de la Hacienda Pública en el crecimiento del gasto público y en la persistencia del déficit público; al crecimiento de los costes laborales unitarios, con el mantenimiento de un diferencial elevado y creciente con los *países centrales* de la CE, y a la persistencia de la inflación, situada en niveles que no ha logrado reducir la restricción monetaria aplicada en los últimos años.

La opción estabilizadora de la política económica española, con el abandono de las medidas de política presupuestaria, no es más que una consecuencia de las costumbres que han dominado y dominan el comportamiento de la Hacienda Pública de la democracia española. Con frecuencia, ese comportamiento se considera corregible, y se prometen cambios futuros que, hasta el presente, no se han registrado. Es cierto que los desequilibrios económicos de nuestra Hacienda Pública están situados en niveles comparados próximos a los de los países centrales de la CE, que parecen invitar a una acción que se juzga viable en puros términos cuantitativos. Pero esa contemplación olvida la raíz profunda que esos desequilibrios tienen en el comportamiento de nuestra sociedad, en la conducta de nuestros políticos y en la configuración de nuestras instituciones presupuestarias. Doblegar el gasto público, reducir el déficit, mejorar la imposición, constituyen reformas indispensables para que se



pueda aplicar la política presupuestaria a la hora de estabilizar la economía. Si no se puede contar con ella, los tipos de interés estarán situados a niveles incomparablemente más elevados que en los *países centrales*, y se seguirán de esos tipos de interés las consecuencias negativas que de ellos se derivan: se resentirá el crecimiento de las inversiones, que serán las paganas de la política de estabilidad monetaria; se elevarán los tipos de cambio de la peseta, con perjuicio de las exportaciones, y aumentará el coste financiero de la deuda, con perjuicio de la financiación de las infraestructuras e inversiones en capital humano del conjunto de las administraciones públicas.

La reforma del comportamiento de la Hacienda Pública es, pues, indispensable en todos y cada uno de los puntos que impiden su servicio a la política económica de estabilidad y convergencia con los *países centrales* de la CE. La consolidación presupuestaria debe iniciarse por el control del gasto público y continuar por la eliminación de los defectos con los que la imposición se distribuye (con un ataque frontal y persistente al fraude fiscal, ajustes en la imposición directa, para ganar eficiencia, y apoyo mayor de la recaudación en la imposición sobre el gasto). Reducir el nivel del déficit público deberá ser parte central de este cambio de comportamiento, consolidando el Presupuesto y descentralizando responsabilidad fiscal hacia las haciendas territoriales. Pero todas esas reformas del comportamiento de la Hacienda Pública española serán imposibles si no se reforman las instituciones presupuestarias. Unas reformas, todas ellas, que resultarán necesarias para contar con la política presupuestaria que hoy requiere el país en orden a su acercamiento y convergencia con los países de la CE.

Esta política presupuestaria nos la va a exigir la participación en el proceso de unión monetaria europea, ya que las reglas del Tratado de la Unión Económica y Monetaria impondrán una disciplina presupuestaria a partir de la segunda fase, que se iniciará el 1 de enero de 1994. Los problemas que plantea la Hacienda Pública española de cara a la unión monetaria reclaman una atención diligente hacia un conjunto de reformas: no financiación del déficit público por el Banco de España, ni directa ni indirectamente (regla hoy no cumplida); separación total del Banco de España del Tesoro, lo que debe permitir un manejo óptimo por este último de la deuda pública; principio de responsabilidad fiscal (*no bail out*), en virtud del cual ningún Tesoro podrá salvar su situación de insolvencia acudiendo a otros países; además del conjunto de normas dirigidas a limitar los déficit públicos «excesivos»,

normas aún pendientes de concreción y aprobación, pero que parece que incluirán el cumplimiento de dos condiciones: establecimiento de un límite a la relación deuda pública/PIB, comprometiendo un descenso si la relación supera un valor determinado —se ha manejado el 60 por 100, por ejemplo—, límite que no plantearía a España ningún problema dada nuestra *ratio* actual —43 por 100—, y fijación del importe anual del déficit, estableciendo un tope al déficit público respecto del PIB en torno al 2-3 por 100, criterio alcanzable por la Hacienda Pública española, pero que requiere una firme voluntad política.

De modo que la necesidad de una reforma en el comportamiento de la Hacienda Pública democrática debe basarse en su contribución al acercamiento de nuestra economía a la de los países comunitarios y en su necesaria convergencia para lograr ese acercamiento. Esa reforma, que es imperativa para contar con una política presupuestaria que colabore con la política monetaria y el comportamiento de las rentas, debe permitir cumplir con las reglas —hoy en proceso de definición— del Tratado de la Unión Económica y Monetaria.

La importancia decisiva de esta grave ausencia de la política presupuestaria y del comportamiento de las rentas en la convergencia hacia una mayor estabilidad de precios, no debería hacer olvidar otro defecto de la política económica española: la limitación y la tardanza en la adopción de las llamadas «políticas de oferta» o de reforma estructural (que se consignan en el esquema 1).

El conjunto de estas políticas ha sido inventariado, recientemente, por el Ministro de Economía y Hacienda, anunciando las líneas de actuación en las que pretende concentrarse en el futuro la política económica del gobierno. Sería injusto ignorar las reformas que ya se han incorporado a nuestro sistema económico en años pasados: la reforma del sistema de contratos del mercado de trabajo, las realizadas en el sistema financiero y, sobre todo, las que ha supuesto la integración de España en la CE, con la liberalización exterior y la adopción de las directivas comunitarias.

Es lo cierto, sin embargo, que, pese a esas decisiones, muchas reformas estructurales que tratan de llevar a cabo las llamadas «políticas de oferta» eran —y aún son— reformas pendientes en España.

A la cabeza de éstas figuran las reconversiones industriales que se emprendieron en la década crítica, y cuyas limitaciones se están comprobando diariamente en los años noventa, sin haberse con-



cretado suficientemente su contenido en la actualidad.

La liberalización exterior, favorecida por el cumplimiento del Tratado de Adhesión a la CE, cuenta también con algunos flecos pendientes —eliminación de las restricciones cuantitativas frente a los países del GATT y los denominados países de comercio de Estado— que se han reconocido, y para los cuales se ha prometido una inmediata revisión.

El gran compromiso, reciente y laudable, del gobierno es la anticipación en un año de las medidas de liberalización de los movimientos de capital. Habrá que esperar al cumplimiento de ese plazo, a finales de 1992, para comprobar el contenido de esas disposiciones liberalizadoras. Con todo, deben ser bien venidas por sus positivos efectos sobre la vida económica española.

La liberalización interna, con el fin de activar la competencia en los mercados de bienes y servicios, constituye un núcleo duro de las políticas de oferta, y para ellos se han prometido, una vez más, la llegada de más competencia, promesa presidida por una gran inconcreción que sería conveniente eliminar.

Más precisas son las reformas prometidas para ganar flexibilidad en el mercado de trabajo, que responden a cuatro criterios: reducción significativa en las modalidades de contratación (salvando el contrato temporal de fomento del empleo); poda de la compleja y anticuada relación de ordenanzas laborales; variación de los sistemas de protección al desempleo, y reforma —reiteradamente anunciada y siempre aplazada— de los sistemas de formación profesional. Con todo ello, y a pesar de esas reformas, seguirán vigentes las diferencias entre la situación laboral de los trabajadores con contrato ilimitado y la de quienes se hallan en situaciones de contratación temporal, división que segmenta el mercado de trabajo. Una segmentación que —como afirmaba el *Informe* de la OCDE sobre España de 1990— se debería reformar con valentía, por la impopularidad de las decisiones necesarias.

No deberían olvidarse las reformas pendientes en el campo del sector público, que forman parte —y parte importante— de ese componente de los cambios estructurales. Esa política exige, en primer término, ganar eficiencia en los programas de gasto público que presentan problemas importantes (conseguir el control del gasto público que permita reducir el elevado porcentaje de los gastos comprometidos; mejorar el presupuesto de gastos fiscales; lograr una utilización eficaz de los recursos asignados a la inversión pública, con la aplicación rigurosa de las técnicas coste-beneficio y cos-

te-eficacia; realizar controles de auditoría, y revalorizar el Presupuesto como elemento de disciplina del gasto público; utilizar la provisión pública sin producción pública directa en áreas como la sanidad y la educación; en la misma dirección cabe incluir la profundización de la política de privatizaciones de empresas públicas, frente del déficit público y aumento del gasto público a plazo medio). En segundo lugar, de esas reformas estructurales forman parte los cambios pendientes en la imposición (en orden a conseguir mayor eficiencia y neutralidad de los impuestos, y su simplificación, y a afrontar la competitividad de la imposición europea).

El que muchas de esas reformas necesarias, a las que nos hemos referido, constituyan reformas *prometidas* revela, al menos, la existencia de un hecho: la tardanza en su adopción; lo que, unido a sus limitaciones, ha dañado el ritmo de convergencia de España con los *países centrales* de la CE.

7. La experiencia vivida por la economía española en los años de recuperación económica que van de 1985 a 1991 deja un sedimento de enseñanzas valiosas que no tenemos derecho a ignorar, porque esa ignorancia la pagaríamos al coste inaceptable de nuestra divergencia con la Europa comunitaria y con la pérdida de la oportunidad histórica que significa la política de integración europea por la que España ha apostado y en la que tanto se juega.

El último *Informe Anual* de la Comisión de las Comunidades Europeas 1990-1991 ha vuelto a insistir, en un tono conminatorio no exento de cierto dramatismo, en las recomendaciones para desarrollar el potencial económico de la Comunidad, y en la necesidad de avanzar en el proceso de convergencia para afrontar con éxito la integración y el proceso de unión económica y monetaria. Escuchar esas recomendaciones equivale, en España, a atender a las enseñanzas de nuestra experiencia y llenar la agenda con los deberes de la política económica que debería aplicarse. Desearía traer a la atención de los asistentes a estas Sesiones de Trabajo de Tesorería esas recomendaciones de la Comisión, en la esperanza de que encuentren audiencia en nuestra sociedad para conseguir esa convergencia económica con los países de la CE en la que nos jugamos nuestro destino. Tres son esas recomendaciones de la Comisión de las Comunidades Europeas:

1.<sup>a</sup> Afirmar el potencial de crecimiento y creación de empleos que reside en el mercado interior



europeo. El deterioro de las perspectivas de crecimiento a corto plazo de la CE no altera la valoración positiva de la economía comunitaria. Si se aplican las políticas económicas adecuadas, la confianza se restablecerá y la actividad inversora recobrará su dinamismo, llevando a una nueva creación de puestos de trabajo. No es al margen de los deberes de convergencia de las economías de la Comunidad donde se encuentra el secreto del acercamiento a los mayores niveles de producción y bienestar. El mercado interior europeo constituye el punto de apoyo para impulsar el desarrollo económico de los países de Europa.

2.<sup>a</sup> El primer mandamiento de la política económica de desarrollo, que puede lograrse con la integración europea, reside en el mantenimiento de un clima de estabilidad monetaria, condición inexcusable para el crecimiento económico.

Ese clima de indispensable estabilidad requiere la aplicación de una *política estricta y general de demanda*. Es en ese frente en el que las recomendaciones de la Comisión y la propia experiencia española apuntan a los defectos que deben corregirse.

En primer lugar, a los que presenta la política presupuestaria para acompañar a la política monetaria y reducir sus costes, y para ayudar al aumento del ahorro total de la economía que reduzca sus desequilibrios con la inversión. Consolidar los gastos presupuestarios nominales, disminuyendo su participación en el PIB, y reducir el déficit público constituyen las dos asignaturas pendientes de nuestra Hacienda Pública. La caída en los ritmos de crecimiento del PIB ha hecho más difíciles, pero no menos importantes, estos dos deberes, porque ese menor dinamismo de la economía se ha traducido en ingresos menores por impuestos y en mayores gastos públicos, ensanchando el déficit público. Tanto la Comisión de las Comunidades, ahora, como el *Informe* del Fondo Monetario Internacional, antes, han recomendado que ese deterioro cíclico que pesa sobre la Hacienda Pública *no se refleje en el saldo presupuestario*, como ha sucedido.

Por otra parte, la política monetaria deberá tender a la reducción de la inflación de los precios internos y al mantenimiento de los tipos de cambio. En ausencia de un mayor apoyo de la política presupuestaria, y a menos que las presiones inflacionistas remitan claramente, la política monetaria no podrá relajarse en modo alguno, porque debe garantizar, a toda costa, la reducción de las tasas de inflación.

Moderar el crecimiento de las rentas (salarios, intereses, tipos de beneficio) constituye una política de aplicación indispensable, reclamada por la consecución del crecimiento en condiciones de estabilidad. Este crecimiento más pausado de las rentas debe perseguirse no sólo moderando sus exigencias de crecimiento, sino también con medidas de reforma estructural que actúen sobre los mercados de trabajo, sobre los mercados financieros y reforzando la competencia en los mercados de bienes y servicios para impedir la aplicación de márgenes de beneficio excesivos, tales como los que hoy se registran en el sector de bienes no comercializables (no sometidos a la competencia exterior).

3.<sup>a</sup> Esa política de demanda, estricta y general, debe ser complementada con las políticas de reforma estructural o políticas de oferta, que demandan la realización del mercado interior europeo mediante una acrecida competencia y la práctica de reformas que mejoren la competitividad y, con ella, la eficiencia de los distintos mercados internos de bienes, de servicios, de trabajo y financieros, y que reclaman también las reformas del sector público en la eficiencia de su gasto y en el reparto de la imposición.

8. ¿Hasta qué punto la política económica programada para 1992 recoge esas recomendaciones de la Comisión de las Comunidades Europeas, que tan bien reflejan las enseñanzas que se desprenden de la experiencia española en los años pasados, y a las que me he referido, detenidamente, en mi exposición?

Para contestar a esta difícil y comprometida pregunta es necesario conocer los resultados a los que desea llevar la política económica a nuestra economía en 1992. El cuadro núm. 2 nos dice cuáles son los objetivos y comportamientos previstos para la economía española en el próximo año, y los que se supone que se habrán alcanzado en 1991, según las valoraciones oficiales. Varias son las consecuencias que se desprenden de esas predicciones contenidas en el cuadro núm. 2, convertidas en objetivos oficiales para la economía española en 1992:

1.<sup>a</sup> La tasa de crecimiento nominal del gasto nacional se sitúa en el 9 por 100 (la misma que en 1991). Ese objetivo muestra ya el abandono de la convergencia de nuestro gasto nacional con el programado para las economías centrales de la CE (que fijarán como objetivo en este ejercicio el 6 por 100). Es ésta una pérdida importante y significativa.



2.<sup>a</sup> El objetivo de la tasa real de desarrollo del PIB en 1992 sería de 3,2 por 100, lo que obliga a contener la inflación, medida por el deflactor del PIB, en 5,5 por 100, tarea difícil teniendo en cuenta la inercia inflacionista heredada de 1991 (en torno al 6 por 100) y, sobre todo, los aumentos de la imposición indirecta que incorpora la Ley de Presupuestos: elevación en un punto del tipo general del IVA, aumento de siete pesetas/litro en gasolinas y gasóleos de automoción y 10 por 100 de aumento en el impuesto sobre las labores del tabaco. Esas elevaciones en la imposición sobre el gasto aumentarán las *expectativas inflacionistas* en el comienzo del año y dificultarán la consecución del objetivo del crecimiento de precios.

3.<sup>a</sup> Esas dificultades planteadas por la política impositiva a la estabilidad no serán las únicas provenientes de la política presupuestaria de 1992. Y ello debido a las previsiones normativas sorprendentes que el Presupuesto de 1992 establece para los aumentos del gasto y déficit públicos. Correctamente computados, los aumentos del gasto público en 1992 no son los confesados en el Presupuesto, sino los que se siguen de una comparación correcta de los gastos públicos totales, que ascienden no al 14,4 por 100, sino al 15,1 por 100, tras homogeneizar las cifras de 1991 y 1992; esto es: 15,1 por 100 de aumento del gasto público frente al 9 por 100 de aumento previsto del gasto nacional. La presión del sector público, que estas cifras manifiestan, sobre el gasto nacional es clara y niega cualquier pretensión de contar en 1992 —como se había prometido y era coherente— con un presupuesto restrictivo y con una política presupuestaria que contribuyera a la estabilidad de la economía. Valorada desde el Presupuesto de 1992, hay que confesar que la política presupuestaria no se ajusta a las recomendaciones de la Comisión de las Comunidades ni a las enseñanzas de nuestra experiencia; en 1992, no facilitará las tareas de la política monetaria. Por otra parte, ese aumento de gastos de 1992 se concentra, exclusivamente, en gastos corrientes: los gastos de política social, que explican el 51 por 100 del aumento del gasto; el 28,7 por 100 en los gastos de deuda pública; las transferencias a comunidades autónomas, del 11,6 por 100, y la participación de las Comunidades Europeas, que asciende a 6,3 por 100. Sumando esas partidas, obtenemos un total del 97 por 100 del aumento del gasto público, lo que supone una reestructuración decidida a favor de los gastos corrientes y en contra de los gastos de inversión. Gastos, estos últimos, precisos para el desarrollo de la economía, y cuya participación cae de manera significativa. Los gastos de infraestructura serán

CUADRO NUM. 2  
PROYECCIONES MACROECONOMICAS  
(Cifras oficiales)

	1991 (p)	1992 (p)
<b>PIB y agregados (Incremento % real)</b>		
Consumo privado nacional .....	2,9	3,1
Consumo público .....	4,0	3,5
Formación bruta de capital fijo .....	3,4	5,0
Inversión en construcción .....	7,0	5,0
Inversión en bienes de equipo .....	-2,0	5,0
Demanda nacional de <i>stocks</i> .....	3,3	3,6
Exportación de bienes y servicios .....	7,2	7,8
Importación de bienes y servicios .....	8,6	8,0
Producto Interior Bruto .....	2,7	3,3
PIB (miles de millones de pesetas corrientes) .....	54.944	59.883
PIB (miles de millones de pesetas 1986) ..	40.066	41.374
<b>Precios y costes (Incremento %)</b>		
Deflactor del PIB .....	6,8	5,5
Deflactor consumo privado nacional .....	5,8	5,3
Remuneración media por asalariado .....	7,8	6,0
CLU del total de la economía .....	5,7	4,3
<b>Mercado de trabajo</b>		
Empleo total (miles de personas) .....	12.667	12.870
Incremento en miles .....	88	203
Incremento en porcentaje .....	0,7	1,6
Desempleo (miles de personas) .....	2.383	2.331
Incremento en miles .....	-58	-52
Incremento en porcentaje .....	-2,4	-2,2
Tasa desempleo .....	15,8	15,3
<b>Sector exterior</b>		
Saldo Comercial (FOB-CIF) (miles de millones de pesetas) .....	-3.442	-3.815
En porcentaje del PIB .....	-6,3	-6,4
Saldo exterior por c/c (miles de millones de pesetas) (1) .....	-1.454	-1.596
En porcentaje del PIB .....	-2,6	-2,7
<b>Administraciones públicas</b>		
Necesidad de financiación de las AA.PP. (Porcentaje PIB) .....	-3,5	-3,1
Déficit de caja del Estado (miles de millones de pesetas) .....	-1.270	-977
En porcentaje del PIB .....	-2,3	-1,6

(1) En términos de C.N. (necesidad de financiación frente al resto del mundo)

(p) Previsión.

Fuente: Informe Económico y Financiero.

Proyecto Presupuestos Generales del Estado. Año 1992.

utilizados, una vez más, en 1992 para cuadrar el Presupuesto.

El déficit público tampoco mejorará en 1992. Se ha abandonado la política tendente a su eliminación en 1993, y su cuantía en 1992 se ha cifrado en 3,1 por 100 del PIB, valor difícilmente alcanzable no sólo por el acostumbrado crecimiento de los gastos públicos por encima de los niveles presupuestados, sino por la descentralización del déficit que proviene del creciente endeudamiento de las haciendas autonómicas.



4.<sup>a</sup> El crecimiento de los salarios en 1992 desempeñará un importante papel para lograr los objetivos del crecimiento de la producción real y de la ocupación, y para la recuperación radical que se ha supuesto que afectará a la tasa de inversión de la economía. La predicción del objetivo del aumento salarial se sitúa —según las cifras del cuadro número 2— en el 6 por 100, que es el que se supone compatible con los aumentos de precios y los objetivos deseables de desarrollo y de empleo, pero cuya realización no cuenta con suficientes garantías, dadas las inercias que dominan el crecimiento de los salarios (8 por 100), la firme oposición manifestada por las centrales sindicales y el fracaso del pacto de competitividad. Si el crecimiento de los salarios mantuviera su inercia de 1991, creciendo a tasas similares en 1992, disminuirían los aumentos previstos en la demanda y producción en términos reales, elevándose la inflación por encima del objetivo del 5,5 por 100 del IPC.

5.<sup>a</sup> La recuperación prevista para la inversión en bienes de equipo se sitúa en el objetivo del 5 por 100, pretensión ambiciosa a la vista de la situación actual de las expectativas empresariales, del deterioro de los márgenes de explotación de las empresas en 1991 y del futuro de los tipos de interés y el crecimiento salarial.

6.<sup>a</sup> El año 1992 no contará con una política presupuestaria que ayude a la política monetaria a conseguir los comprometidos equilibrios de la economía. El signo de la política presupuestaria es expansivo por el crecimiento del gasto público, por las expectativas de inflación abiertas por la política impositiva y por el estancamiento del déficit público. Tampoco se dispondrá de una política de rentas, cuyo comportamiento suscita de cara al año próximo preocupaciones fundadas, en particular sobre el ritmo de crecimiento de los salarios. Carente de estas alternativas, la política económica garante de los equilibrios de la economía será, una vez más, la imprescindible política monetaria, que va a tener dificultades e incertidumbres con las que antes no contaba, en una especie de «más difícil todavía» que la espera en 1992. Esas dificultades e incertidumbres de la política monetaria se hallan en un conjunto de posibles perturbaciones financieras que afectarán a la relación entre objetivos monetarios y la variación del gasto nominal y el

PIB. Esas perturbaciones financieras se iniciarán desde el comienzo del año con la liberalización prometida de los movimientos de capitales, que afectará a los activos exteriores en manos del público y a los posibles aumentos de financiación recibidos del exterior, perturbación conocida a la que acompañarán otras previsibles a lo largo del ejercicio (efectos de la regularización fiscal, marcha del desarrollo de los fondos de inversión, por ejemplo). A esas perturbaciones conocidas y esperadas deben añadirse las perturbaciones no previstas, que la política monetaria deberá interpretar y a las que habrá de responder con sus decisiones. Por este motivo, la política monetaria de 1992 no lo va a tener fácil, porque va a continuar estando sola en un mundo que le han complicado —como siempre, pero quizá más que nunca— la política presupuestaria y el comportamiento a que apuntan las rentas en 1992.

9. Contemplada, desde mi perspectiva personal, la política programada para 1992, no presenta unos resultados alentadores. Nada desearía tanto como la rectificación de esos rasgos que alcanzo a ver en el incierto y complejo 1992. Pero confieso que no lo he conseguido, a pesar de haberlo intentado. Otros ojos distintos de los míos quizás alcancen a ver un año 1992 más brillante, menos incierto y menos comprometido. Me gustaría que así fuera, y que las perspectivas que he presentado tuvieran que rectificarse por una marcha distinta de los acontecimientos.

Sin embargo, no lo creo. Lo que creo es lo que he expuesto, que bien sé que puede no ser un mensaje agradable ni popular, pero es el que transmiten las premisas de la política económica y los comportamientos de los agentes económicos con los que contamos. Si a ellos se atiende, nada resultaría tan conveniente como completar la política económica con la que contamos para lograr esa convergencia europea que tanto necesitamos. A evaluar y exponer esas actuaciones necesarias de la política económica se han dirigido mis palabras.

#### NOTA

(\*) Texto íntegro de la conferencia pronunciada por el profesor Fuentes Quintana, el día 15 de noviembre de 1991, en las X Sesiones de Trabajo de Tesorería celebradas en Pamplona.