

LA PROBLEMATICA RECUPERACION DEL 94

Enrique Fuentes Quintana, Victorio Valle Sánchez y Julio Alcaide Inchausti

El comienzo de cada año es una ocasión que invita, casi ineludiblemente, a preguntarse sobre el curso futuro de la actividad económica. Proliferan los pronósticos y estimaciones, oficiales y privados sobre los datos económicos básicos, a la vez que se multiplican las encuestas y sondeos de opinión que tratan de ofrecer una imagen psicológica sobre la valoración subjetiva por los consumidores y empresarios del actual momento económico y su proyección hacia el próximo futuro.

Mirar a los datos disponibles sobre nuestra economía, siempre retrasados, equivale a contemplar una economía aún vacilante en el camino de una distante y problemática recuperación. Volverse hacia las opiniones de familias y empresas sobre su futuro económico, deja las mismas dudas sobre el comprometido año 1994. Las miradas más preocupantes sobre el 94 son las que reflejan las encuestas realizadas a las familias españolas. El Índice del Sentimiento del Consumidor, que se elabora para la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros, en su última auscultación de noviembre de 1994, mostraba uno de sus puntos más bajos con un valor de 51, cinco puntos menos que en junio de 1993 y cuarenta y ocho puntos menos que en marzo de 1991 en que registró su nivel más alto desde 1977. (Víd. "Cuadernos de Información Económica", nº 80/81, 1993). Una trayectoria pesimista en la que la opinión de los consumidores españoles sigue un patrón de evolución parecida -aunque más acentuada- que la registrada en el resto de los países de la Europa Comunitaria.

Algún consuelo mayor sobre la recuperación posible en el 94 transmiten los llamados "indicadores de confianza" del mundo empresarial de los últimos meses. Tal y como éstos se elaboran por la Comisión Europea esos indicadores muestran una notable desaceleración en su caída a lo largo de 1993. El indicador de confianza en la industria ha pasado de un valor negativo situado en -40⁽¹⁾ en el primer trimestre de 1993 a -28 al finalizar el ejercicio, con una trayectoria clara de prometedora recuperación en el futuro. Menos clara es la mejoría en el indicador de confianza en la construcción que se ha movido desde el veloz -52 en el primer trimestre del 93 a -35 en los datos del último trimestre del pasado año.

Claro está que si uno desea optimismo para disfrutar de la ilusión de una recuperación más firme, puede escuchar los pronósticos políticos del Gobierno que prometen una recuperación económica que, como de costumbre, "está a la vuelta de la esquina", es decir, en la próxima primavera a partir de la cual la economía nos traerá las noticias ciertas de una recuperación modesta pero sin vacilaciones que llevarán para la economía española en el conjunto del año a

(1) El indicador de confianza en la industria se calcula como media aritmética de los saldos netos de opiniones del nivel de cartera de pedidos, expectativas de la producción y nivel de stocks de productos acabados. El indicador de stocks se agrega con signo contrario.

El indicador de confianza en el sector de la construcción se calcula con la media aritmética de la opinión neta de la cartera de pedidos y expectativas del empleo.

ese crecimiento prometido del 1.3% del PIB, con un final brillante de ejercicio aproximándonos al 2%. Lo malo de consolarse con este pronóstico es que su credibilidad -si se atiende a las previsiones oficiales del pasado- no es mucha por lo que quedarse en él tan sólo, no parece constituir una alternativa fiable y consoladora.

¿Qué hacer en estas circunstancias para disponer de una visión mejor del futuro que nos ayude a conocer lo que nos aguarda en este año 1994?

Las respuestas que intentamos dar a esta pregunta parten del suelo firme de los hechos que conocemos y sus interpretaciones para extrapolar a partir de aquí el comportamiento más probable del futuro 94.

Ese apoyo en los hechos reclama dirigir la mirada en dos direcciones. La primera hacia el exterior y la evolución de la economía europea que nos condiciona. La segunda hacia la marcha de la economía española que hemos heredado en este año 1994.

¿Por qué mirar hacia afuera (CE) para saber lo que puede pasar dentro?

Todos los análisis realizados en la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros en los últimos años afianzan *dos convicciones* profundamente arraigadas, que son de indispensable contabilización para conocer las circunstancias que van a condicionar la vida económica española en 1994.

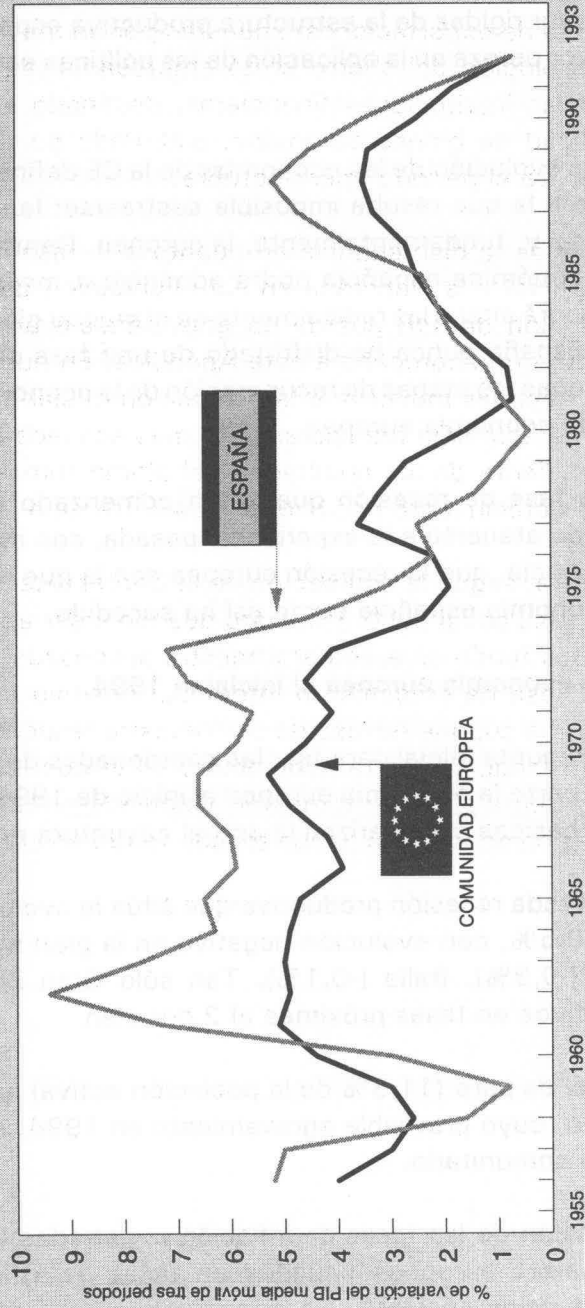
La *primera* de esas convicciones es que la coyuntura económica española está indisolublemente asociada con la de las economías europeas. Ese parentesco entre la vida económica española y la comunitaria se ha intensificado desde la integración de España en la CE. Tres hechos afianzan este creciente parentesco:

- El aumento en el grado de apertura de nuestra economía hacia la CE. Una circunstancia que los datos relativos al comercio exterior de España con los países de la Unión Europea, confirman plenamente. Las importaciones españolas procedentes de los países comunitarios que, en 1985, representaban el 35,5 por cien de las importaciones totales, ascienden al 60 por cien en 1992. Por su parte, las exportaciones de España a la CE han pasado en esos mismos siete años, del 49 por cien (en 1985) al 71 por cien (1992).
- La economía española ha sido también receptora de cuantiosas inversiones extranjeras, cuyo porcentaje respecto al PIB ha pasado desde apenas un 1,5 por cien en 1985 al 13 por cien en 1993.
- España, por otra parte, como miembro de la Unión Europea, participa plenamente en la tarea de la construcción de Europa, siéndole de aplicación las decisiones comunitarias recogidas en sus directivas, a la vez que el conjunto de políticas económicas de la Comunidad afectan a aspectos muy diversos y extendidos de su quehacer económico.

Todo ello contribuye a afirmar la conclusión de que la coyuntura económica española no pueda ser ni analizada, ni proyectada hacia el futuro con independencia o desconocimiento de lo que sucede en la economía europea.

El gráfico núm. 1 ofrece -sin retórica- la clara imagen de la fuerte asociación existente entre el ciclo económico español y comunitario, incluso mucho antes de la integración española en la CE.

EVOLUCION DEL CICLO ECONOMICO. AÑOS 1956-1992
(Media móvil de tres períodos)



Por otra parte, el gráfico muestra también, con claridad, que la economía española, ha vivido con *especial intensidad* las mismas fases de la coyuntura europea. Esta es la segunda afirmación que prueba la interpretación económica de la experiencia española. Basándose en ella, se comprueba que tanto los crecimientos como las caídas de la actividad económica son marcadamente más intensas en España que en la media europea, reflejando con ello, probablemente, la mayor rigidez de la estructura productiva española y, con seguridad, el mayor retraso y nuestra mayor pereza en la aplicación de las políticas económicas correctoras en etapas recesivas.

De esta manera, la evolución de las economías de la CE define para la economía española una pauta del crecimiento a la que resulta imposible sustraerse: la coyuntura española la marca la coyuntura internacional y, fundamentalmente, la europea. Dentro de esa tónica de la coyuntura exterior, la gestión económica española podrá administrar mejor o peor sus oportunidades de crecimiento pero no podrá alterarlas radicalmente en el mundo globalizado e interdependiente que nos ha tocado vivir. España nunca ha disfrutado de una fase de expansión con recesión en la economía europea y todas las etapas de recuperación de la economía española han coincidido con fases expansivas de la economía europea.

Por otra parte, la fase de recesión que se ha comenzado a vivir en Europa en 1993, se traducirá en España, de atenerse a la experiencia pasada, con más intensidad. Era de esperar y de temer, en consecuencia, que la recesión europea con la que ha finalizado 1993 intensificase su presencia en la economía española como así ha sucedido.

La situación de la economía europea al iniciarse 1994.

De modo que la pregunta inicial para fijar las coordenadas de la economía española en 1994 es: ¿de qué situación parte la economía europea al inicio de 1994 y cuáles son sus perspectivas futuras? Cinco notas básicas caracterizan la actual coyuntura económica europea:

1. La generalizada recesión productiva que sitúa la evolución global del PIB comunitario para 1993 en el -0,5%, con evolución negativa en la gran mayoría de los países: Alemania (-1,7%), Francia (-0,9%), Italia (-0,1%). Tan sólo Gran Bretaña e Irlanda ha registrado crecimientos positivos en tasas próximas al 2 por cien.

2. El alto nivel de paro (11,3% de la población activa) que constituye el gran problema diferencial europeo, cuyo previsible agravamiento en 1994, elevará al 12,1% la estimación de la tasa de paro comunitario.

3. La moderación de las tasas de inflación registradas (3,2 por cien) en 1993, con la mayoría de los países europeos situados en tasas de inflación inferiores al 4% y con tendencia a su reducción en 1994.

4. El elevado nivel medio de los déficit públicos (6,7% del PIB), y el peso creciente de la deuda pública.

5. La dificultad de utilización de las tradicionales políticas económicas para la reactivación.

De una parte la persistencia de los déficit públicos y el alto nivel de endeudamiento hacen inviable una política presupuestaria de estímulo al crecimiento. Antes bien demandan una mayor disciplina presupuestaria.

De otra parte la política monetaria de reducción de tipos de interés, cuya utilización puede ser efectiva para estimular la inversión privada, está condicionada por la imprescindible coordinación con las acciones de esta naturaleza emprendidas por el resto de países pertenecientes al SME y en particular a la política de tipos de interés del Bundesbank.

En ese marco de referencia, el papel de una política encaminada a flexibilizar los mercados de trabajo, financiero y de servicios adquiere, una vez más un papel protagonista como reductora de los problemas estructurales que están en la base de la actual crisis de la producción y del empleo.

Las anteriores circunstancias y la necesidad de aplicar políticas macroeconómicas europeas de saneamiento financiero apuntan hacia una lenta recuperación de la CE en 1994, todo lo cual ha llevado a la generalidad de los pronósticos de crecimiento del PIB al 1 por cien, que es el que hoy se configura como una referencia compartida de futuro y débil desarrollo.

La herencia del 93: un balance de la economía española.

Si el curso de la economía europea en 1993 y el débil crecimiento pronosticado para 1994, constituye el primer apoyo en los hechos para situar a la economía española, la siguiente pregunta con sentido es, interrogarse por los rasgos básicos con que se cierra el año 1993, por lo que a la economía nacional se refiere. La importancia del cierre del ejercicio de 1993 para conocer lo que puede suceder en 1994 es evidente pues el futuro se construye siempre con las posibilidades económicas del presente. Esas *posibilidades* son las que se resumen en la herencia económica que hemos recibido de 1993.

Para tratar de precisar esa herencia económica recibida por el año actual, se ha construido un balance *figurado* de la economía española que se presenta en el cuadro nº 1.

Seis partidas básicas integran el *pasivo* de ese balance:

1ª La recesión con la que ha finalizado la economía española el año 1993, es una recesión *compartida* con la de la CE, aunque más *importante* en todas las estimaciones, si bien discutida en su *cuantía*. En efecto, y como indica la partida primera del pasivo del balance figurado, las estimaciones oficiales, sitúan la caída del PIB en -0,8 por cien, mientras que las previsiones de otros centros privados de análisis de coyuntura la elevan a un porcentaje entre el -1% y el -1,4%. Una diferencia que no afecta al *sentido* de la evolución económica, en la que todos coinciden, y que tiene su raíz en una diferente valoración del crecimiento económico registrado en 1992, año base de la comparación.

Existe también un general acuerdo en que en el tercer trimestre de 1993 se ha producido una menor intensidad en la evolución decreciente del PIB -algo que se refiere habitualmente con la expresión de que la economía "ha tocado fondo"- que sin dejar de tener signo negativo, inicia una clara desaceleración en su trayectoria.

2ª Los datos sobre el desplome de las inversiones -sin duda el síntoma más grave de la actual coyuntura- muestran una caída particularmente intensa en bienes de equipo y material de transporte.

Los índices de inversión no permiten pronosticar con alguna base cierta el comportamiento futuro de esta importante variable, aunque también en este terreno, el índice de inversión aparente que elabora el BBV, la matriculación de vehículos y la inversión en construcción, parecen apuntar hacia una moderada desaceleración en la tasa de decrecimiento de la formación bruta de capital.

3ª El año 1993, ha aportado, por vez primera en la historia económica reciente, una reducción del consumo privado.

De una parte los efectos negativos del aumento del paro sobre la renta disponible, de otra, la inseguridad y pesimismo de las expectativas económicas familiares que las encuestas detectan, han generado una reducción del consumo, especialmente en los bienes de consumo duradero, y un correlativo aumento de la tasa de ahorro que, en buena medida, refleja una tendencia familiar a reducir su elevado nivel de endeudamiento, y sobre todo un comportamiento basado en la cautela y en la precaución ante la inseguridad con que las familias valoran su futuro económico.

Ese fenómeno nuevo en el comportamiento de la economía española que significa la caída en el consumo privado cuya magnitud se sitúa entre el -0,9% y el -2,4% (según las estimaciones oficiales y privadas), unida al importante retroceso de las inversiones, dan como resultante, la mayor reducción de la historia reciente, de la *demanda interna* española (-2.8% según la estimación oficial y -3.5 según la estimación de la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros).

4ª Naturalmente, la reducción de la producción y de la demanda interna, ha generado inevitablemente una caída del empleo (-4.3% en 1993) y aumento del paro cuya tasa sobre la población activa se situaba, en el tercer trimestre de 1993, en su cota más elevada (23%). La reducción del empleo que la difícil situación económica comporta, se ve amplificada en sus efectos sobre el paro, por el aumento de la población activa y los factores estructurales que condicionan la escasa flexibilidad del mercado español de trabajo.

5ª La persistencia de un déficit público creciente (-7,2% del PIB según estimación oficial que las previsiones de la Fundación FIES eleva al 7,6%) que hacen caminar a la tasa de endeudamiento público hacia valores que bordean peligrosamente (54,4% del PIB) el límite del 60% del PIB establecido en los acuerdos de Maastricht, constituye el quinto pasivo del balance de la economía española.

Situación de déficit permanente y acentuado que, al margen de otras consideraciones, está teniendo graves consecuencias para la financiación de la economía española. Pese al aumento global de las disponibilidades líquidas registrado en 1993, el flujo de *crédito al sector privado se ha reducido*. La creciente morosidad financiera de las empresas y la política de saneamiento seguida por las instituciones financieras están condicionando que la mayor parte del aumento de las disponibilidades líquidas tengan como contrapartida la demanda de liquidez del sector público y del exterior, cuya materialización -en el sector exterior- es una creciente adquisición de títulos públicos, elevando sustancialmente el volumen de la deuda pública española en manos de no residentes.

CUADRO NUM. 1
LA HERENCIA DE 1993

PARTIDAS DE ACTIVO

1. Recuperación de las exportaciones de mercancías (12%); disminución importaciones de mercancías (-3.5%)
2. Reducción del déficit Balanza de Pagos por c/c (2.2% PIB frente a 3.2% PIB en 1992)
3. Mejor comportamiento de la inflación (4.9% frente a 5.3% en 1992) pero sobre todo inflación subyacente (5% frente a 6.8% en 1992) por variación inflación servicios (6.7% frente a 10.7% en 1992). Deflactor del PIB que recoge el comportamiento de los factores internos con comportamiento más positivo que IPC (4.5% en 1993, frente a 6.5% en 1992).
4. Descensos importantes en tipos de interés y tipo de cambio realista de la peseta.
5. Detención del proceso de deterioro de los excedentes empresariales por moderación Coste Laboral Unitario, ajuste negativo del empleo (con el consiguiente aumento de la productividad), y reducción de los tipos de interés.

PARTIDAS DE PASIVO

1. Recesión compartida con CE aunque, más *importante*, discutida en su cuantía (-0.8% M.E. y H; Estimaciones privadas: -1.4% / -1%). Ha tocado fondo en III Trimestre 1993.
2. Dato más grave: Caída inversión (-7.8% M.E. y H; Estimaciones privadas: 9.9% / -9.4%). Especialmente intensa en Bienes Equipo y Material Transporte (-13.1% M.E. y H; Estimaciones privadas: -16.3% / -15.2%). Menor caída en construcción (-4.5% M.E. y H.; Estimaciones privadas: -6.6% / -5.8%).
3. Caída en consumo privado (-0.9% M.E. y H; Estimaciones privadas: -2.4% / -2%), dato nuevo de 1993.
4. Descenso en el empleo (-4.5%) y aumento del paro (23.7%)
5. Déficit público en aumento (-7.6% del PIB) y Deuda Pública (54.4% PIB).
6. Crecimiento de salarios (6.6%) superior al IPC (4.6% media año). Aumento coste laboral unitario por persona de 3.9% en 1993, con descenso sobre 1992 (7.8%) por aumento en desempleo.