

entre otros factores, acompasar el crecimiento de nuestros costes laborales al del resto de los países de la UE.

5. Precios.

La moderación de la inflación a lo largo de 1993 cabe calificarla de significativa, aunque insuficiente. Más allá de la reducción de cuatro décimas de punto porcentual de la tasa anual de crecimiento del IPC: total a lo largo del año, el proceso desinflacionista hay que valorarlo analizando la inflación subyacente (IPC sin energía y sin alimentos no elaborados), que se ha reducido 1,8 puntos. Cabe añadir que esta reducción aún habría sido más intensa sin los efectos de la depreciación de la peseta. Así, el deflactor del PIB, que mide exclusivamente la inflación generada en el interior de una economía, excluyendo la inflación importada, se ha reducido en media anual desde un 6,5% en 1992 a un 4,2% en 1993. Estas tasas de inflación son históricamente bajas para la economía española y tienen su origen en el amplio *output gap* (diferencia entre el PIB potencial y el observado) que en estos momentos registra la economía española. No obstante, y aunque sean tasas históricamente bajas, hay que señalar que son todavía muy elevadas respecto a las que registran los países de la UE menos inflacionistas, con los que estamos compitiendo sin ningún tipo de restricciones. Por ello, y teniendo en cuenta que en el futuro difícilmente se va a volver a poder utilizar el tipo de cambio como elemento compensador del diferencial de precios, la reducción de la inflación es vital para la economía española y así lo considera la actual política económica.

Durante el presente año, cabe esperar que el proceso desinflacionista continúe, aunque sólo sea por la desaparición del impacto de la depreciación de la peseta. Pero, en todo caso será muy difícil situar la inflación española a los niveles de los mejores países de la UE si no se reconduce el crecimiento de los salarios a los niveles que se dan en esos países y si no se llevan a cabo las reformas estructurales que el Gobierno piensa introducir para mejorar el funcionamiento de los mercados, especialmente en el sector de los servicios.

Juan José Toribio Dávila

1. Al término del ejercicio 1993 la situación coyuntural española viene caracterizada por un perfil claramente recesivo, como lo demuestra el hecho de que la tasa de crecimiento del PIB haya sido negativa durante cinco trimestres seguidos, la evolución desfavorable de la práctica totalidad de los indicadores de actividad, el pesimismo de las encuestas opináticas y, sobre todo, un índice de desempleo exageradamente alto. En contrapartida -y como cabía esperar- la economía muestra claros signos de moderación en los desequilibrios interno (nivel general de precios) y externo (balanza por cuenta corriente). Todo ello, en definitiva, responde a los canones típicos de una fase descendente del ciclo económico.

Es siempre difícil identificar el "fondo" de un fenómeno recesivo como el actual, pero, en mi opinión, cabe esperar una ligera recuperación en los próximos meses o, como mínimo, un

estancamiento de la situación en cuanto a actividad. No así en lo relativo al desempleo que, lamentablemente, continuará creciendo a lo largo de todo el ejercicio 94.

2. No me parece probable que el PIB experimente en 1994 un crecimiento real del 1,3%, como indica el Ministerio de Economía y Hacienda en el Informe Económico Financiero que acompaña a la presentación de los presupuestos generales del Estado. La mayoría de las previsiones elaboradas por el sector privado apuntan a una tasa de crecimiento algo inferior (entre el cero y el 0,5 por ciento), que juzgo más ajustada a la realidad. Sin embargo, en algún momento (quizá 1995) deben surtir efecto positivo los fuertes esfuerzos expansivos que se están realizando por vía monetaria en la gran mayoría de los países, si no resultan sofocados por la irresponsable actitud de los gobiernos en materia presupuestaria.

En cuanto a la industria, estimo que conviene introducir una cierta diferenciación. Los sectores industriales productores de bienes de equipo (en su sentido más amplio) continuarán posiblemente experimentando los efectos de la recesión. Otro tanto cabe pronosticar para los sectores que producen bienes de consumo duradero, en cuanto que el incremento del paro, las incertidumbres asociadas al mismo (que estimulan el ahorro familiar) y la moderación o caída previsible en los salarios reales no permiten esperar recuperación en su demanda. Sin embargo, los subsectores productores de bienes de consumo no duradero, la industria relacionada con la actividad constructora y -sobre todo- la de exportación pueden empezar a notar en 1994 un entorno algo más favorable que en el pasado inmediato.

3. En 1993 el saldo neto exterior ha supuesto una aportación positiva al crecimiento del PIB español, un fenómeno que no se registraba desde hacía nueve años. Para 1994 todas las estimaciones apuntan a una nueva contribución neta del sector exterior no inferior a la del año precedente.

Profundizando algo más en las cifras, debe admitirse, sin embargo, que este comportamiento neto favorable se ha debido más a una caída de las importaciones (asociada a la recesión interna) que a una reacción clara de la actividad exportadora. En efecto, la exportación de *bienes y servicios* parece haber crecido en 1993 en torno al 7,5%, una tasa no muy superior a la registrada en 1992 y posiblemente inferior a la de 1991, aunque debe advertirse que la exportación de mercancías ha registrado una tasa superior y que, en todo caso, las cifras de la balanza exterior de 1993 no son fácilmente comparables con las de años precedentes.

Las perspectivas exportadoras para 1994 parecen, en cualquier caso, más favorables. Este debe ser el ejercicio en el que la recuperación de la competitividad española supere el "efecto J" típico de todas las devaluaciones y ejerza un efecto pleno, no sólo sobre las exportaciones de bienes (ya claramente favorable en 1993) sino también en las de servicios.

4. En cuanto a la formación bruta de capital fijo, cabe esperar cierta reacción del sector de la construcción, con tasas de crecimiento ligeramente positivas, al amparo de las fuertes licitaciones realizadas el año pasado y de una disposición menos negativa de la demanda de viviendas, cuyos precios se han acercado hacia los niveles de equilibrio de mercado.

En bienes de equipo, el desastre de 1993 (caída próxima al 15%) es difícilmente repetible. Después de cuatro años seguidos de recesión, la demanda de bienes de equipo y transporte ha alcanzado niveles tan bajos, que cuesta trabajo pensar en nuevas reducciones. No me parece improbable el crecimiento cero previsto por el Ministerio de Economía o incluso, un ligero ascenso, no superior al 1%.