

INFORME SEMESTRAL SOBRE PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA OCDE^(*)

Como es habitual la OCDE ha publicado el pasado día 21 de Diciembre su informe semestral sobre perspectivas económicas.

Es práctica común que todos los informes de organismos económicos internacionales elaborados por consenso entre los representantes de los países miembros, y a base de la información que éstos proporcionan, pongan gran cuidado en no ofender a ninguno de ellos. Por eso, en lo que respecta a la política a seguir, el informe de la OCDE se limita a recomendaciones generales sobre las que todo el mundo está de acuerdo, como las tantas veces repetidas de la necesidad de reducir los déficit presupuestarios estructurales y de dar más flexibilidad al mercado de trabajo, sin descender a recomendaciones lo suficientemente concretas para que puedan ser operativas, y que, por el hecho de serlo, podrían suscitar controversias por parte de los gobiernos afectados.

Como de costumbre, hace pronósticos numéricos sobre la evolución económica del mundo industrializado (los países miembros de la OCDE) para 1994 y 1995; un ejercicio al que le obliga su título, pero cuya utilidad es discutible, ya que esos pronósticos (como no puede ser menos) muchas veces resultan equivocados, hasta el punto de que un periódico tan prestigioso como el *Financial Times* le aconseja que los suprima y se limite a describir la evolución en los últimos seis meses, algo que, sin duda alguna, hace bien.

En este resumen, reproduciremos lo esencial de la introducción del informe, que traza el panorama general de la evolución económica. Suprimiremos los cuadros conteniendo pronósticos, por la razón ya apuntada. Luego resumiremos, muy brevemente, las secciones del informe que describen la evolución de la economía añadiendo breves aclaraciones entre corchetes si procede. Más adelante resumiremos la sección sobre España, y acabaremos con un comentario final.

INTRODUCCION.

Visión de conjunto.

Una expansión cada vez más sólida está teniendo lugar en Norteamérica, y una recuperación moderada y poco espectacular en Gran Bretaña, Australia, Nueva Zelanda y algunos pequeños países europeos. En el resto de la OCDE, la actividad económica sigue siendo débil, y la confianza en el futuro de las familias y empresas sigue deprimida. En la mayoría de Europa continental, no ha llegado la recuperación que se esperaba la primavera pasada, aunque hay signos que parecen indicar que -con la posible excepción de Alemania- el punto más bajo de la depresión ha pasado ya. En Japón, la actividad económica continúa bajando.

(*) Traducción, resumen y comentarios de Ricardo Cortes.

Las fuerzas causantes de la recuperación en los países anglosajones, en particular bajas significativas en los tipos de interés, probablemente aparecerán en Europa continental durante 1994. En Japón, sin embargo, donde los efectos depresivos de la apreciación del yen son muy fuertes y el efecto negativo de los ajustes de los balances de familias y empresas [*restringir el consumo las familias, y reducir personal y/o cortar producción e inversiones las empresas, ambas peligrosamente endeudadas*] está disminuyendo muy lentamente, la recuperación puede ser más lenta. El ritmo de crecimiento del PIB de la OCDE puede aumentar un poco, de alrededor del 1% en 1993 (el tercer año en que permanece por debajo de su potencial de aumento) a quizá justo por encima del 2% en 1994, y cerca del 3% en 1995. La actividad económica global sólo ha podido mantenerse al nivel actual gracias al fuerte crecimiento en algunos países no miembros de la OCDE, especialmente en Asia. [*Se refiere a los "dragoncitos": Corea del Sur, Hong-Kong, Taiwán, Singapur..*]

La inflación ha caído a niveles bajos, y probablemente continuará bajando algo en los dos próximos años. Se estima que en 1995 pueda ser del 3% o menos en 20 países de la OCDE, un nivel que se compara favorablemente con el de los primeros años sesenta, época con una estabilidad de precios considerada razonable. Si esta saludable tendencia se mantiene, ayudará a crear un entorno económico que sería el más apto para lograr aumentos sostenibles de la inversión productiva, el producto, y el empleo desde los primeros años sesenta.

El paro es alto, y durante la reciente depresión ha aumentado en la mayoría de los países, especialmente en Europa continental. Probablemente bajará algo en Norteamérica, pero de todos modos en 1994 podrá llegar a cerca de los 35 millones en el conjunto de la OCDE, y después puede que sólo baje muy lentamente. Esto ha causado una considerable presión sobre las autoridades para que creen puestos de trabajo. El reto consiste en encontrar políticas que den resultado rápidamente, pero que tengan también un efecto duradero.

Política económica.

Hoy, la tarea fundamental de la política fiscal es detener el continuo aumento la deuda pública que viene ocurriendo desde hace años, y que tanto ha limitado las posibilidades de emplear medidas de política fiscal para reavivar la actividad económica, y luego ir rebajando el volumen de la deuda. Entre 1979 y 1992, la media de la deuda pública bruta en la OCDE subió del 41% del PIB a alrededor del 63%. En la presente recesión, los problemas a resolver son: si se deberían dejar para más adelante los planes de consolidación fiscal [*reducir el déficit presupuestario*]; hasta qué cuantía podría permitirse el aumento cíclico del déficit presupuestario debido a la acción de los estabilizadores automáticos, [*subsidio de paro*], y el riesgo de que ambas cosas perjudiquen la confianza en la economía y por ello causen aumentos en los tipos de interés a largo plazo o presión a la baja en el tipo de cambio. En un contexto algo más a largo plazo, sin embargo, la necesidad de proceder a la consolidación fiscal no impide necesariamente aumentar el gasto en proyectos con un elevado rendimiento. Entre 1979 y 1992, las transferencias [*básicamente por subsidio de paro y semejantes, como las derivadas de jubilación anticipada*] aumentaron una media del 3,5 a 4% en la OCDE (ver *Perspectivas Económicas*, diciembre 1992, para más detalles). La inversión de dichas tendencias ayudaría a aumentar la posibilidad de reducir los déficit y de transferir el gasto a empleos más fructíferos.

Los países han respondido de maneras diversas a la tendencia al aumento del déficit durante la recesión. Muchos han permitido que los estabilizadores automáticos funcionen, y aumenten por lo tanto el gasto público hasta el máximo compatible con mantener un cierto control del aumento de la deuda pública. Otros han sido más permisivos y han tomado modestas medidas

de expansión de la economía. Y Japón ha tomado importantes medidas expansionistas. En el momento actual, los países de la OCDE han aprovechado prácticamente por completo las posibilidades de permitir que el déficit presupuestario aumente. Algunos países que han concedido prioridad a la consolidación fiscal sobre la conveniencia de expandir la economía han conseguido así que bajen sus tipos de interés a largo plazo. Por el contrario, donde se han tomado medidas discrecionales para mantener la demanda, parece que los resultados respecto a la actividad económica han sido desilusionantes.

Al haber pocas posibilidades de tomar medidas expansionistas de política fiscal, el papel de la política monetaria tiene que ser decisivo, e incluso quizá exclusivo, para conseguir la recuperación. Cierta número de países tiene posibilidades de emplearla a este respecto. El problema consiste en cómo utilizarla más eficazmente, es decir de cómo y cuando bajar los tipos de interés controlados oficialmente y la cuantía de cada rebaja. Aunque los datos del problema varían según los países, se pueden establecer algunos principios comunes. Primero, es necesario que la política monetaria, en sus esfuerzos para mantener la actividad económica, no ponga en peligro el control de la inflación a medio plazo. Segundo, hay que tener muy presente la importancia de las expectativas de los mercados financieros en la determinación de los tipos de interés a largo plazo, que tienen importantes consecuencias a largo plazo sobre las inversiones de las empresas, el PIB y el empleo. Las expectativas del mercado, a su vez, se ven fuertemente influenciadas por la credibilidad de las políticas. Sólo si la política es creíble y compatible con la de los demás países será capaz de tomar medidas para sostener la actividad económica sin que surjan malas consecuencias sobre los tipos de interés y de cambio.

[Hay que tener en cuenta] que la mera política macroeconómica [no basta]: tiene que ser apoyada por la reforma estructural.

Prioridades de la política económica en los países más importantes.

La recuperación en EE.UU. sigue ganando fuerza; en el futuro inmediato, no parecen necesarias medidas para mantener la actividad económica. El paquete de medidas aprobado por la Administración para reducir a medio plazo el déficit presupuestario supone un endurecimiento necesario de la política fiscal que ha sido bien recibido, causando una baja importante en los tipos de interés a largo plazo durante la mayor parte del año pasado. En los próximos años se necesitarán nuevas medidas fiscales para reducir el déficit estructural a fin de ayudar al aumento del ahorro nacional y de la inversión. Es fundamental que la proyectada reforma de la sanidad estatal no cause excesivos déficit presupuestarios. Si la economía se recupera más deprisa de lo esperado, habrá que tener presente que la mejora resultante del déficit se debe sólo a causas cíclicas, y que no hay que cejar en los esfuerzos para reducir el déficit estructural (esto se aplica también a Gran Bretaña, Italia y Canadá).

La política monetaria en EE.UU., que -acertadamente- ha sido expansionista durante los últimos años, tendrá que ser ajustada en el futuro para que la inflación continúe baja y se logre un crecimiento satisfactorio a medio plazo.

[Aquí el Informe no quiere entrar en la polémica sobre si el reciente satisfactorio crecimiento de la economía pide o no que, para evitar inflación futura, el Fed suba ya los tipos, habida cuenta del inevitable retraso de varios meses entre la subida de los tipos y sus efectos en la economía. Los contrarios a esta tesis señalan el peligro que supondría, no sólo para EE.UU. sino para el mundo entero, estrangular la recuperación subiendo los tipos, precisamente ahora, cuando se entrevé que la recuperación en EE.UU. pueda sacarnos a todos del pozo, ya que no hay que contar, en el futuro inmediato, con que Alemania baje

los tipos en la cuantía necesaria para sacarnos de él. Además es posible que los consumidores, escarmentados por la recesión, aumenten su gasto con gran cautela, retrasando aún más la recuperación. El Informe no se pronuncia y deja la decisión en manos del Sr. Greenspan, actitud acertada porque hasta ahora lo está haciendo bien.]

En Japón no hay seguridad sobre en qué grado las fuerzas que causaron la presente recesión -fuerte baja de precio de los activos, e igualmente fuerte apreciación del yen- continúan pesando sobre la economía. Es preciso decidir, pues, si las medidas reanimadoras tomadas hasta la fecha -tres paquetes fiscales durante el último año y medio, y la baja del tipo de descuento al nivel históricamente bajo del 1,75%- son suficientes o no. A pesar de que los tipos del mercado monetario y los rendimientos de los bonos del estado a largo plazo han caído a niveles muy bajos en términos nominales, ciertos indicadores apuntan a que las condiciones monetarias son más restrictivas de lo que esos bajos tipos sugieren. Como los tipos son ya tan bajos que la posibilidad de bajarlos aún más es muy pequeña, una suavización efectiva de la política monetaria puede exigir que las autoridades tengan que tomar medidas para ayudar a los bancos [reduciendo su enorme volumen de morosos e incobrables].

Respecto a política fiscal, algunos indicadores sugieren que Japón es el único gran país de la OCDE cuya situación le permite emprender una política de expansión fiscal importante. Sin embargo, el nivel relativamente elevado de la deuda pública, las futuras necesidades de financiación pública y el impacto de los tres paquetes de medidas reanimadoras ya utilizados sobre la posición presupuestaria limitan las posibilidades de acción en este terreno. Además, el poco resultado de las medidas ya utilizadas hacer dudar de su eficacia. Esto inclina a pensar que si se toman ulteriores medidas fiscales expansionistas deberían ser sólo temporales y designadas para conseguir además otros objetivos aparte de la expansión. A este respecto, bajar ahora los impuestos directos para irlos reemplazando paulatinamente por impuestos indirectos, a medida que la economía se recupera, apoyaría la recuperación de la economía y, al mismo tiempo, mejoraría la estructura de los ingresos presupuestarios. Además, una reforma estructural profunda, mayor que las del paquete reciente, tendría también un impacto favorable en la actividad económica.

En Europa, la posición presupuestaria de casi todos los países se ha deteriorado notablemente en los últimos años, y prácticamente no permite utilizar estímulos fiscales. En la mayoría de ellos, la cuestión central a resolver es cómo consolidar rápidamente la posición presupuestaria [es decir, como reducir el déficit], a pesar de que las medidas necesarias para ello tienen efectos negativos directos sobre la demanda. Muchos de esos países -incluyendo Alemania, Francia, Italia y Gran Bretaña- ya han tomado, o manifestado su intención de tomar, medidas para mejorar su posición presupuestaria estructural durante los dos años que vienen. Si se toman, tendrá lugar una consolidación fiscal considerable a medio plazo, al mejorar la situación cíclica [es decir, al ir saliendo de la recesión]. Sin embargo, en algunos países -entre ellos, Italia, Bélgica y Grecia-, con un elevado nivel de deuda pública y grandes déficit presupuestarios, sería muy conveniente tomar ulteriores medidas para que la mejora de las condiciones presupuestarias sea más rápida. En dichos países, si no se toman esas medidas, se corre el riesgo de aumentar demasiado la carga impositiva futura y de perder la confianza de los mercados financieros. Y esos riesgos, muy probablemente, son mayores que los que resultarían de tomarlas en la presente situación de recesión [que consistirían en agravar ésta y/o retrasar la recuperación].

La cuestión básica en la Europa continental es ver si, y en qué medida, los efectos negativos directos de las medidas de consolidación fiscal sobre la demanda pueden ser más que compensados por las rebajas en los tipos de interés controlados por la autoridad y por las rebajas

causadas por la propia consolidación fiscal en los tipos de interés del mercado. A diferencia de otras regiones de la OCDE, en Europa continental los tipos de interés controlados por la autoridad han sido más bien altos hasta hace muy poco. Eran necesarios para controlar las presiones inflacionarias que siguieron a la reunificación en Alemania, pero no eran apropiados a la situación interior de los países cuyos tipos de cambio estaban ligados, oficialmente o *de facto*, al marco alemán o al ecu. Esta circunstancia fue la causa de las turbulencias en los mercados financieros que acabaron con la ampliación de las bandas de fluctuación al 15% [*hacia arriba y hacia abajo*] de las monedas de la mayoría de los restantes países del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) el pasado agosto. Si bien los tipos de interés, tanto a corto como a largo plazo, han bajado desde septiembre pasado, en muchos países los tipos a corto continúan siendo demasiado altos, habida cuenta de su tasa de inflación, y sus curvas de rendimiento invertidas [*es decir, sus tipos a corto son más altos que los a largo*] indican que sus condiciones monetarias continúan siendo relativamente restrictivas. Si continúa la presente debilidad en la economía y la baja inflación, probablemente bajarán los tipos a corto. La cuestión básica a decidir es con qué rapidez.

En Alemania, teniendo en cuenta el deterioro de la situación fiscal desde la reunificación, la continuación de las presiones inflacionarias y la necesidad fundamental de asegurar que se mantenga la confianza en el marco alemán, el Bundesbank ha procedido hasta la fecha con cautela, permitiendo, poco a poco, una suavización de las condiciones monetarias. La curva de rendimiento sigue invertida y los tipos a largo continúan bajos, lo que parece indicar que la inflación continuará bajando y que la actividad económica seguirá siendo débil. Sugieren también que la autoridad monetaria puede continuar aflojando paulatinamente las condiciones monetarias sin poner en peligro al credibilidad de su política.

En los demás países del MTC, en los que la actividad económica es débil y la inflación baja, será preciso rebajar los tipos de interés para apoyar la recuperación. A pesar de la mayor flexibilidad que les da la ampliación de la banda de fluctuación hasta la fecha [2 de Diciembre, día en que se cerró el informe], esos países han sido bastante cautos respecto a rebajar sus tipos de interés por debajo de los alemanes, para evitar así que sus tipos de cambio se alejen demasiado del tipo central del MTC [*que continúa siendo el mismo que antes de la ampliación de las bandas*]. Justifican esta postura en vista de la importante contribución que supone para mantener la credibilidad de sus políticas antiinflacionarias y para continuar avanzando hacia la unión monetaria prevista en el Tratado de Maastricht. Sin embargo, si la inflación en Alemania no baja lo suficiente, y si los tipos de interés alemanes continúan bajando demasiado despacio, la situación de esos países se irá haciendo más difícil. El grado de autonomía que esos países pueden conseguir respecto a Alemania, y de sus posibilidades de reducir sus tipos -en especial, a largo plazo- por debajo de los alemanes sin poner en peligro sus tipos de cambio, depende, por lo menos en parte, de la credibilidad de sus políticas antiinflacionarias.

En los países que se salieron del MTC, o cortaron la ligazón informal de sus monedas con el marco alemán o con el ecu en 1992, los tipos de interés bajaron y sus monedas se devaluaron, en algunos casos, considerablemente. Muchos de esos países han tenido serios problemas de ajuste de los balances de familias y empresas [*excesivo endeudamiento y baja de precios de sus activos, la llamada "deflación de deuda y de activos"*] a consecuencia del ciclo de evolución de precios de los activos al final de los años ochenta y principios de los noventa, o, como en el caso de Italia, a consecuencia de serios problemas fiscales, de los cuales, uno de los más importantes es la enorme carga del servicio de la deuda. En esos países, la baja de los tipos de interés disminuyó las dificultades de varios sectores de sus economías, mientras que los nuevos tipos de cambio, más bajos y más competitivos, causaron un fuerte aumento de su demanda exterior. En la mayoría de ellos (salvo Finlandia, donde los problemas de ajuste de balances han sido

especialmente graves), ha tenido o va a tener lugar una modesta recuperación. La mayoría de esos países saldrían beneficiados si los tipos de interés continuasen bajando, especialmente si esas rebajas fuesen generales en Europa, lo que evitaría que presionasen hacia abajo los tipos de cambio y hacia arriba los de inflación.

REFORMA ESTRUCTURAL.

A partir de la pasada década, e incluso desde algo antes, los gobiernos de la OCDE -y otros de fuera de ella- tratan de realizar reformas económicas basadas en la premisa de que unos mercados abiertos y eficientes sometidos a la competencia interior y extranjera son la base de una economía dinámica y de alta renta. Las políticas que se siguen de esta premisa cubren muchas áreas: eliminar los obstáculos a un comercio internacional libre, tanto en bienes y servicios como en capital; introducir competencia en sectores donde no exista, entre ellos, los dirigidos directamente por los gobiernos; hacer que el mercado de trabajo sea más flexible para poder responder mejor a los cambios de tecnologías y de corrientes comerciales; liberalizar los mercados financieros tanto interiores como internacionales; reducir las distorsiones a los incentivos al trabajo, al ahorro y a la inversión mediante la ampliación de las bases imponibles y la reducción de los tipos marginales; mejorar la eficiencia del propio gobierno, y dictar medidas efectivas para que las decisiones tanto del sector público como del privado tengan en cuenta sus efectos sobre el medio ambiente.

Un examen de las decisiones gubernamentales de los últimos tres años para alcanzar dichos objetivos, las lecciones que se derivan de esa experiencia y las prioridades de acciones futuras se tratarán en un opúsculo que publicará la OCDE a principios de 1994, que se titulará *Juicio sobre la reforma estructural: lecciones para el futuro*. El juicio sobre esas decisiones es diverso. En mucho de esos países, se han emprendido reformas eficaces en esas áreas, pero en la mayoría de ellas aún queda mucho por hacer. Preocupa el estado de la política comercial: hay signos de que vacila el propósito de realizar una liberalización global de comercio internacional; aumentan las medidas proteccionistas unilaterales; hay más casos de "comercio dirigido" [sobre todo mediante limitaciones supuestamente voluntarias a las exportaciones impuestas por el país importador, como las que afectan en tantos países a los coches japoneses.], y los avances realizados consisten sobre todo en acuerdos comerciales regionales que incluyen un mayor número de países y más tipos de actividad.

Las reformas estructurales traen beneficios, pero también suponen costes. Queda mucho por estudiar respecto a esos costes y beneficios, y sobre sus efectos directos sobre los sectores afectados, y especialmente sobre su impacto en la evolución social y económica a largo plazo. Los datos empíricos de los estudios realizados hasta ahora en una serie de terrenos apuntan a que los beneficios son considerablemente mayores que los costes. Por ejemplo, los beneficios económicos de la liberalización del comercio son considerables, y su existencia y cuantía están probadas empíricamente. Muchos estudios muestran los grandes beneficios potenciales que se seguirían de la privatización y/o reforma de una serie de servicios ahora a cargo del sector público. Los países con mercados de trabajo menos regulados y más flexibles no sólo consiguen un crecimiento mayor del empleo, sino que también tienen muchos menos parados a largo plazo. La liberalización de los mercados financieros rinde importantes beneficios a ahorradores e inversores [aunque si es excesiva, precipitada, o sin salvaguardas para casos especiales, puede causar problemas muy serios, como por ejemplo el de las *Savings and Loans Associations* americanas, que se vinieron abajo, y que han tenido que ser salvadas con un coste para el Presupuesto de miles de millones de dólares], permitiendo un tratamiento del riesgo más flexible y más apropiado a cada caso. Por

último, se podrían reducir considerablemente los costes de protección al medio ambiente si se utilizaran instrumentos económicos en vez de acudir a una regulación directa.

Quizá lo más importante es que, en muchos casos, el no corregir políticas equivocadas acaba creando problemas cada vez más graves, ya que los agentes económicos ajustan su conducta a los incentivos aberrantes causados por esas políticas equivocadas, hasta que llega un momento en que éstas no se pueden continuar. Entretanto el coste de corregir la situación ha aumentado sustancialmente. Esto ha ocurrido en algunos países que retrasaron reformas financieras necesarias y también con ciertas políticas de sostén de precios agrícolas [*como la Política Agrícola Común de la Comunidad Europea*], cuyo coste aumenta cada vez más. Igualmente, la experiencia muestra que las políticas proteccionistas a la larga no pueden evitar ajustes en el empleo y en la producción causados por una integración internacional cada vez más intensa. Entretanto, esas políticas equivocadas no hacen sino aumentar el coste de los necesarios ajustes.

A pesar de los beneficios que produce una reforma estructural, en muchos casos resulta difícil de realizar. Esto se debe, en parte, a que requiere apoyo político, que muchas veces falta por dos razones:

- En general, los beneficios de la reforma estructural se dispersan ampliamente entre los consumidores, mientras que los perjudicados por ella suelen ser relativamente pocos, pero en una posición que les permite hacerse oír y protestar enérgicamente contra reformas que atentan contra sus intereses establecidos.
- Suele pasar algún tiempo antes de que los beneficios se hagan sentir, mientras que los costes se producen casi inmediatamente, lo que obliga a la autoridad a tomar medidas inmediatas para proteger los legítimos intereses de los perjudicados.

La reforma estructural sigue siendo necesaria a pesar de esas dificultades, pero éstas prueban la necesidad de una dirección firme e inteligente para vencer las resistencias que produce. La experiencia de los últimos años sugiere que para que tenga éxito será necesario, además de lo indicado más arriba, tener presente que:

- Si no se tiene en cuenta los efectos de los incentivos, pueden producirse costes elevados en el futuro, ya que los agentes económicos ajustan su conducta a los incentivos aberrantes que resultan de políticas inapropiadas.
- Un cambio en las circunstancias puede hacer que políticas antes razonables se hagan muy costosas; por ejemplo, controles del precio de la energía después de la subida brutal del precio del petróleo, o políticas de apoyo a los precios agrícolas cuando la productividad de la agricultura ha aumentado fuertemente.
- La naturaleza y campo de acción de la intervención gubernamental puede cambiar con el tiempo, ya que el progreso tecnológico reduce el campo de aplicación de los monopolios naturales.
- El sector de servicios, tradicionalmente protegido de la competencia internacional y a menudo sometido a una reglamentación minuciosa, debe ser, cada vez más, objeto de reformas.

- Con frecuencia, limitaciones legales a los gastos o ingresos presupuestarios suponen una gran ayuda a la realización de reformas estructurales.

Se debería dar la más alta prioridad a las siguientes cuestiones:

- Dar marcha atrás en la creciente erosión del sistema multilateral del comercio internacional y evitar que haya cada vez más "comercio dirigido" [*como lo acuerdos supuestamente voluntarios que limitan la importación de coches japoneses en muchos países europeos*]. Se necesita urgentemente aumentar los esfuerzos para conseguir una mayor liberalización, transparencia y equidad en el comercio internacional.
- Se han tomado algunas medidas para hacer la política agrícola más orientada por el mercado, pero aún queda mucho por hacer.
- Reformas en el mercado de trabajo -que generalmente requieren actuar en varios frentes y de modos apropiados a cada país- son necesarias para reducir el alto porcentaje de paro existente. Políticas macroeconómicas apoyando la recuperación serán una ayuda [*pero no bastarán*], porque la mayor parte del paro es de naturaleza estructural, y requiere por ello remedios estructurales.
- Es preciso emprender reformas para alcanzar un mayor grado de competencia en sectores hasta ahora muy protegidos. En muchos de ellos, pueden conseguirse grandes mejoras de su eficiencia y ampliar el campo de aplicación de avances tecnológicos aplicando disciplinas del mercado dentro del sector público, mediante la privatización de ciertos sectores del mismo, o mediante su desregulación o cambios en su reglamentación.
- Reformas sustanciales en los sistemas sanitario y de seguridad social son necesarias en un número de países para evitar el aumento explosivo de gastos presupuestarios en esas áreas, para mejorar sus servicios y para hacer frente a incentivos inapropiados que afectan otras áreas de la economía.
- Respecto a la protección del medio ambiente, hay fuertes argumentos en favor de emplear incentivos económicos en vez de regulación.

Esta lista no es exhaustiva: según el país, en algunas áreas -entre ellas la política impositiva y la reforma del mercado financiero- reformas apropiadas pueden producir beneficios considerables.

JUICIO SOBRE LA SITUACION MACROECONOMICA GENERAL.

[*El informe hace pronósticos numéricos sobre la evolución de las magnitudes macroeconómicas más importantes en 1994 y 1995, que no reproducimos en vista de su poca fiabilidad en el pasado.*]

Un riesgo importante es que la inflación siga relativamente alta en Alemania y que [*por ello*] se retrase la suavización de las políticas monetarias en Europa. Otro, que el ajuste de balances [*de familias y empresas, es decir reducir el endeudamiento de ambas y los morosos e incobrables del sector bancario*] en Japón sea más lento de lo esperado. Por el contrario, como el ajuste de balances va avanzando satisfactoriamente en EE.UU., la recuperación en su economía podría ser más fuerte que lo esperado. Otro riesgos de la presente situación son: la posibilidad de que el

paro cíclico se haga estructural, especialmente en Europa; que una economía débil haga difícil consolidar los balances presupuestarios [*reducir el déficit*]; y que la perspectiva de una economía débil haga aumentar las tendencias proteccionistas que han puesto en peligro el sistema multilateral de comercio.

TENDENCIAS RECIENTES Y PRONOSTICOS.

Respecto a los tipos de interés, los rendimientos de los bonos [*o sea los tipos a largo plazo*] bajaron en 1993 en casi todos los países, especialmente en Europa [*una buena noticia, que significa que se cree que la inflación futura se mantendrá baja y el recurso del sector público al mercado de capitales no será excesivo*]. En EE.UU., los tipos a corto subirán algo para evitar que aparezcan tendencias inflacionarias, lo que mantendrá relativamente estables los a largo [*aquí el informe parece creer que el Fed va a subir los a corto, lo que, según algunos, podría poner en peligro las perspectivas de recuperación de la economía mundial. Sin embargo, el informe no entra en la polémica de si hay que subirlos ahora o dejarlo para más adelante.*] En Japón, ambos seguirán muy bajos, debido a la debilidad de su economía. Y en Europa, Alemania bajará los a corto lentamente, seguido por los demás europeos, y los a largo bajarán al reducirse la inflación en 1994 y 1995.

FUERZAS PRINCIPALES DETERMINANTES DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA.

Las fuerzas negativas más importantes -presentes desde hace varios años- son el excesivo endeudamiento del sector privado fuera de Europa continental; tipos muy altos en esta región; paro creciente y temor a quedarse parado, lo que -lo mismo que ese endeudamiento excesivo- ha hecho bajar el gasto familiar y empresarial; la dureza de la política monetaria del Bundesbank, necesaria para acabar con el recalentamiento que siguió a la unificación, que ha obligado a los demás países de Europa continental a seguir una política igualmente rigurosa inapropiada a su condición económica; la fuerte subida del yen, y los fuertes déficit presupuestarios en muchos países, que obligarán a un serio futuro esfuerzo para reducirlos, con los consiguientes efectos deflacionarios.

Fuerzas positivas son la probable baja paulatina de los tipos de interés a corto, siguiendo al Bundesbank, y la consiguiente continuación de tipos bajos a largo; un modesto aumento de las exportaciones debida al progreso económico de países de fuera de la OCDE, y en algunos de ella -España, Italia, Gran Bretaña y algunos nórdicos- a la devaluación de sus monedas; la recuperación del gasto de las familias al reducir éstas su ahorro ante las mejores perspectivas económicas, y su efecto positivo sobre el gasto de las empresas.

PELIGROS DE LA PRESENTE SITUACION.

Para que la esperada recuperación tenga lugar, es preciso que las condiciones monetarias se suavicen, que la mejora de los balances de familias y empresas continúe, que la confianza en el futuro aumente, que el paro disminuya y que la inflación siga baja. Si una o varias de esas circunstancias falla, la recuperación se retrasará o será demasiado débil. Así, es posible que las presiones inflacionarias y salariales no bajen en Alemania, con lo que los tipos de interés allí y en el resto de Europa continental continúen altos, ahogando la recuperación; que los problemas de ajuste de balances continúen graves en algunos países e incluso que empeoren, especialmente si los precios de los inmuebles continúan bajando [*el informe parece referirse a Japón*] y que el paro

continúe alto, con la consiguiente erosión de la confianza de familias y empresas [y baja de la demanda].

Si el paro continúa alto y el crecimiento débil, las necesarias reformas estructurales serán más difíciles de realizar, especialmente en el mercado de trabajo, donde ciertos ajustes pueden ser necesarios en áreas particularmente delicadas, como nivel y duración del subsidio de paro, y las medidas legislativas que protegen a los que tienen trabajo a expensas de los que no lo tienen, [como la legislación laboral española sobre despidos]. Además un paro elevado agrava las ya fuertes tendencias proteccionistas.

POLITICAS MACROECONOMICAS. ALGUNAS MEDIDAS PARA MEJORAR LA CALIDAD DEL GASTO GUBERNAMENTAL.

[A continuación el informe examina las políticas monetarias y fiscales de los países miembros y hace recomendaciones sobre hacer más eficaz la acción gubernamental, en esencia, aproximando su gestión a la de la empresa privada.]

PUNTOS ESENCIALES DEL INFORME.

[La presente recesión es menos profunda que las anteriores, pero más prolongada, más extensa y probablemente con una recuperación más lenta y más expuesta a recaídas temporales.]

[La necesidad de proceder a una consolidación presupuestaria importante, -es decir reducir el déficit, en la mayoría de los países-, hace poco menos que imposible aplicar la sola política presupuestaria como medio de salir de la recesión. Medidas de política monetaria (bajar los tipos de interés) tienen que ser el arma principal.]

[No bastarán medidas monetarias y fiscales: es preciso también proceder a reformas estructurales, especialmente sobre el mercado de trabajo, excesivamente rígido, que está causando un paro muy alto. Sin esa reforma del mercado de trabajo, es imposible reducir el paro.]

[Notables deficiencias en el modo de actuar del sector público hacen necesario mejorar su gestión, incorporando a ella elementos que aumenten su competencia, para que se aproxime más al modo de actuar de la empresa privada, sobre todo respecto a costes y flexibilidad laboral. Una recomendación delicada y difícil de llevar a cabo, ya que supondría reducir, o incluso eliminar en algunos casos, características esenciales del funcionariado.]

LA SITUACION EN ESPAÑA.

La recesión se agravó en la primera mitad de 1993, subiendo el paro hasta más del 22%. La creciente debilidad ayudó a contrarrestar los efectos inflacionarios de la depreciación de la peseta, de modo que la inflación en los precios al consumo ha bajado al 4,5% y el déficit corriente a un 2,25% del PIB en 1993. El mix de políticas se ha hecho más equilibrado: la política fiscal se ha hecho más dura y la monetaria más blanda. Se espera que una desaceleración de los aumentos de salarios y unos tipos de interés más bajos, así como mejoras en la competitividad exterior impulsen una recuperación lenta, pero a pesar de ella el paro probablemente será cerca del 24% hasta 1995.

[A continuación, el informe describe muy brevemente la evolución de la economía española y de las políticas fiscal, monetaria y salarial en 1993 y acaba con los siguientes].

Pronósticos:

Se prevé que gracias a la moderación salarial podrá mantenerse la baja del 15% en los costes laborales unitarios sobre su nivel del fin de 1991, lo que hará que las exportaciones sean el principal motor de crecimiento del PIB en 1994. Por el contrario, la demanda del sector privado continuará deprimida, debido a que seguirá la baja en la inversión, reflejando la baja cíclica en los beneficios y perspectivas inciertas unidas a un exceso de capacidad. Puede que el consumo privado aumente un poco al bajar la tasa de ahorro hasta el nivel de su tendencia a largo plazo. Se estima que la demanda interior continúe poco más o menos estancada, pero gracias a mayores exportaciones el PIB puede que aumente un 0,25% en 1994. Este modesto aumento y los efectos adversos de las importantes subidas de salarios reales en 1992 y 93 (2% anual en un período de caída de ventas y deterioro de la relación real de intercambio) apuntan a que el paro aumentará probablemente hasta cerca del 24% a principios de 1994. Si los salarios aumentan menos del 3% en 1994 (más o menos la mitad que en 1992), esto, unido a los efectos decrecientes de la depreciación de la peseta, hará que la inflación al consumo baje hasta quizá el 3,5% al fin de 1994.

Se estima que la recuperación irá ganando fuerza en 1995, al aumentar la inversión privada y el consumo en bienes duraderos de los consumidores privados. El motor principal de la recuperación serán el aumento de la confianza en toda la OCDE, y del *cash flow* [beneficios + amortizaciones] de las sociedades resultante de la baja de los tipos de interés y de la importante subida de la productividad desde 1992. Sin embargo, el paro sólo bajará muy poco en 1995, en parte porque las rigideces en el mercado de trabajo hacen que los empresarios se resistan a contratar nuevos trabajadores especialmente en un período de incertidumbre como el actual. El déficit corriente puede que baje hasta alrededor de 10.000 millones de dólares en el período cubierto por este pronóstico (fue de una media de más de 17.000 millones en 1990-92).

La moderación salarial y la consolidación fiscal [baja en el déficit presupuestario] son los elementos clave para que este pronóstico se cumpla. Si no se dan, habrá mayor inflación, tipos de interés más altos y menos crecimiento del PIB; y el paro, ya altísimo, continuará aumentando.