

DEBERES DE OTOÑO

Enrique Fuentes Quintana y Julio Alcaide Inchausti

El otoño del 94 ha traído a la economía española el doble presente de *relativas* buenas noticias, acompañadas por una poblada agenda de exigentes deberes.

Buenas noticias *relativas* que dominan en el balance del proceso de recuperación, abierto a la economía española desde el comienzo del ejercicio. Agenda de exigentes deberes demandados por las condiciones con las que nuestra economía debe cumplir indispensablemente si desea aprovechar las oportunidades singulares que el proceso de recuperación de la economía mundial le ofrece para avanzar, decisivamente, en la *convergencia real* con Europa. Un objetivo de cuyo logro depende el éxito o el fracaso de la gran empresa económica de España en este siglo: su integración en la UE que va a vivir años decisivos en los que nos quedan de la década del 90.

Es esta mezcla de buenas noticias *relativas* y apremiantes deberes la que es preciso conocer y evaluar en este otoño prometedor y comprometido -a la vez- del 94.

Las relativas buenas noticias del proceso de recuperación económica.

El recuento de estos acontecimientos otoñales del 94 debe empezar por las que hemos calificado como *relativas* buenas noticias que nos trae la coyuntura económica.

Y ello por dos motivos. El primero porque, si de buenas noticias se trata, es importante conocerlas y difundirlas con el propósito de ganar moral y ánimo de los que tanto precisa la sociedad española para cumplir los exigentes deberes que la esperan y que anuncia el otoño del 94. El segundo motivo es porque una contabilización e interpretación acertadas de esas noticias que de la economía llegan, resulta una condición necesaria para conocer donde se encuentra la economía española, condición indispensable para evaluar donde puede ir en el futuro. Ese conocimiento indispensable de la situación económica española debe evitar los peligros, tanto de una inaceptable exageración triunfalista como los de una estéril negación pesimista del proceso de recuperación económica en curso.

Esa interpretación correcta de las noticias que transmiten los indicadores de la coyuntura en el otoño del 94 debe partir de situarlos e interpretarlos a partir del proceso de desaceleración y recesión que las precede en el tiempo. Sólo esa referencia de la recuperación de la economía española en el 94 a la fase previa de recesión del segundo semestre del 92-1993, permitirá evaluar, con realismo, sus dimensiones y características y aportar así su conocimiento insustituible para servir al diseño de una estrategia de la recuperación con la que afirmar su presencia, intensificar su dinamismo y alargar su duración.

La etapa de desaceleración productiva y recesión económica que España ha padecido a lo largo de los últimos ejercicios que concluyen en 1993, tuvo tres elementos causales decisivos:

- * Primero y fundamental, el que se integra por la paulatina debilidad del crecimiento en los países de la UE a partir de 1992 con la llegada de la recesión en su segundo semestre y la crisis espectacular del SME que, al aumentar la incertidumbre, intensificaría la recesión.
- * La percepción súbita de las dificultades de crecimiento de la economía por sus intérpretes (familias y empresas) que provocarían la caída espectacular de los indicadores de confianza y la instalación de sus expectativas en un profundo pesimismo.
- * La traducción de esa crisis subjetiva de familias y empresas en el comportamiento negativo de su consumo y de las inversiones. El gasto nacional sufrirá un colapso espectacular e histórico en 1993, originando la dramática caída de la producción y del empleo.

La enumeración de esas tres fuerzas que asientan la recesión no es caprichosa porque, al par que explica sus distintas y lejanas raíces, muestra los cambios necesarios y concurrentes por los que debería discurrir la problemática recuperación de nuestra economía.

La referencia primera al proceso recesivo de la UE, obliga a mirar a la coyuntura alemana como un intérprete fundamental del mismo. La reunificación de Alemania produjo, inicialmente, una expansión de la demanda interna que motivó su crecimiento a tasas extraordinarias en 1990 (5,3% del PIB) y, en 1991 (3,8% del PIB), que beneficiaron al crecimiento europeo paliando u ocultando su tendencia generalizada a la debilidad cíclica en esos ejercicios. Una expansión alemana que no podía sostenerse, cómo mostraban sus efectos negativos sobre la estabilidad interna y el déficit público que forzaron, en 1992, al Bundesbank a la implantación de una política monetaria rigurosa, explícita en el crecimiento de los tipos de interés que se exportó a la Europa Comunitaria a través de los compromisos cambiarios que establecía el SME. Compromisos cambiarios que impedían a las restantes economías la reducción unilateral de los tipos de interés reclamada por la debilidad creciente de sus tasas de actividad. El bloqueo de la política monetaria dejaba las posibilidades de sostener la actividad económica en las solas manos de la política presupuestaria. Manos impotentes porque la situación de las cuentas públicas, con déficit acumulados y pesadas cargas de deuda, dificultaban -si es que no impedían- su ayuda para luchar contra la recesión. Las políticas económicas de los países europeos se vieron situadas así -como afirmaría el Gobernador del Banco de España- ante el *dilema* de sostener los tipos de interés para afianzar el mantenimiento de los compromisos de tipos de cambio a los que les obligaba el SME y cuya estabilidad constituía una condición para ingresar en la Unión Monetaria, o bien, por el contrario, atender a la cura de la recesión económica que pedía tipos de interés menores para superar su presencia y sus negativas consecuencias sobre la producción y el empleo. Los mercados de cambios, desde la potencia que les otorgaba la enorme cuantía de sus fondos y la plena libertad de movimientos de capitales, evaluaron las debilidades de los distintos países para sostener o no sus paridades definidas ante el SME situadas, en muchas ocasiones, en niveles de cotización ficticios en abierta disconformidad con los datos fundamentales de sus economías. Desde esas divergencias entre tipos de cambio fijados y datos fundamentales de la economía parte la gran crisis del SME, declaradamente abierta desde que, en junio de 1992, el referéndum danés, contrario a la aprobación del Tratado de Maastricht, mostrara las dificultades del avance europeo hacia la Unión Monetaria. De esta suerte, las consecuencias restrictivas de la política

monetaria alemana y la crisis del SME se reforzarían mutuamente, precipitando la fase de recesión del ciclo europeo que afectaría con diversa intensidad a todas las economías que formaban parte de él.

La economía española fue una de las más duramente tratadas por la fuerza de esos dos factores contractivos que venían de la Europa Comunitaria. En primer lugar, nos afectó el comportamiento de la economía alemana de la que España se había beneficiado especialmente en los años siguientes a la unificación, que sostuvieron las tasas de desarrollo logradas por nuestro país en 1990 y en 1991. Ese beneficio se trocó en perjuicio con la llegada de la recesión a Alemania en 1992 y su extensión a Europa. La tasa de desarrollo del PIB español se desaceleró a lo largo de 1992 llegando, en su último trimestre, al registro de tasas claramente negativas del orden del 0,7% (véase cuadro núm. 1) que habían de dominar y acrecerse en todos los trimestres del año siguiente de 1993.

Por otra parte, el efecto de la crisis del SME tuvo las consecuencias que eran de presumir sobre nuestro tipo de cambio y el aumento de la incertidumbre general sobre el futuro de la economía española. La peseta estuvo en el centro de todas las tormentas en los mercados de cambios vividas desde junio del 92, como consecuencia del desajuste evidente entre los tipos de cambio en que la peseta se situaba en el mecanismo del SME y los datos fundamentales de la economía. Los hechos demostrarían, contundentemente, que ninguna intervención en el mercado de cambios es capaz de implantar la disciplina necesaria de estabilidad interna coherente con su decisión cambiaria. España ingresó en el mecanismo de cambios del SME en junio de 1989, en la esperanza de que la fijación del tipo de cambio de la peseta constituyera la disciplina anti-inflacionista necesaria para nuestro comportamiento económico. Se creía que ese compromiso cambiario impondría la disciplina financiera en el Presupuesto y en el comportamiento de las rentas de los factores productivos (salarios, beneficios) y, de esta manera, se aseguraría la convergencia con Europa. De todos los errores que ha cometido la política económica española en los últimos años ninguno ha sido tan importante y grave como éste. Porque -como ha afirmado, con acierto, Miguel Boyer- "no hay mecanismo automático alguno que haga este trabajo de estabilización. Y jugar con los tipos de cambio fijos sin seguir su regla de oro de la convergencia en la inflación es enormemente nocivo. Primero hay que converger, luego fijar el tipo de cambio". Las consecuencias de invertir este proceso, tal y como hizo la política económica española, las revelaría la progresiva sobrevaloración del tipo de cambio de la peseta respecto de las condiciones que ofrecía y permitía la estabilidad de la economía. Esa frágil base de estabilidad de nuestra economía no se correspondía con el tipo de cambio de la peseta, crecientemente sobrevaluado cada día en la medida que ni nuestros precios crecientes ni los abultados déficit de la balanza de pagos lo legitimaba. Esa sobrevaloración de la peseta destrozaría la competitividad de nuestras producciones, sacrificando el tejido exportador del país, terminando por abrir a las fuerzas de la especulación el logro de las fáciles ganancias derivadas de esta elemental incoherencia.

El análisis de esta primera causa de la recesión española apunta, claramente, el doble requisito con el que tendría que cumplir la llegada de la recuperación. Esta, en efecto, sería imposible sin contar, en primer lugar, *con el aval de la recuperación europea que pasaría por la de su economía rectora: la de Alemania que debería contagiar a la economía de los restantes países comunitarios*. Mientras esa condición no se cumpliera la recuperación española resultaría imposible. Salir del laberinto de la recesión tampoco sería factible *sin superar la crisis de*

confianza del SME y sin contar con un tipo de cambio realista de la peseta compatible con los datos fundamentales de la economía.

El segundo -y fundamental componente- que arraigó la recesión española era el psicológico que manifestaría el *hundimiento de los indicadores de confianza de las familias y la confianza industrial de las empresas* en su propio futuro y en el del país y que muestra tan expresivamente las encuestas periódicas de sus opiniones a partir del segundo semestre de 1992. El cuadro núm. 1 ofrece, en sus partidas iniciales, sus valores más representativos: el índice de confianza de los consumidores (sentimiento del consumidor) y el indicador de confianza de las empresas industriales) para los años 1992 a 1994. Como puede comprobarse, la caída del índice de sentimiento de los consumidores, en el segundo semestre del 92, fue extraordinaria, agudizándose sus valores negativos durante todo el año 1993. Ese indicador caería en 10 puntos porcentuales más que los registrados en el mismo indicador en los países de la UE. El indicador de confianza industrial de las empresas presenta un comportamiento parecido en el segundo semestre de 1992 y los dos primeros trimestres de 1993, iniciando una leve mejoría en el segundo semestre del 93, si bien manteniéndose durante todo el año en valores negativos acusados, de nuevo superiores a los que registra el mismo indicador para el conjunto de la UE.

CUADRO NUM. 1

INDICADORES BASICOS DE LA SITUACION ECONOMICA ESPAÑOLA													
TASA DE VARIACION INTERANUAL (%)	1992					1993					1994		
	I	II	III	IV	AÑO	I	II	III	IV	AÑO	I Tr.	II Tr(*)	ISM
I. Indicadores de Opinión:													
a) Sentimiento del consumidor	-9	-13	-25	-31	-20	-33	-33	-35	-35	-34	-33	-30	-31
b) Confianza industrial	-19	-20	-25	-35	-25	-34	-33	-27	-22	-29	-14	-7	-10
II. Indicadores Objetivos:													
1. Comportamiento del PIB	1,9	1,5	0,5	-0,7	0,8	-1,2	-1,5	-1,1	-0,2	-1,0	0,7	1,6	1,2
2. Consumo privado	2,8	2,7	2,1	0,8	2,1	-0,8	-2,4	-3,3	-2,8	-2,3	-1,9	-0,3	-1,1
3. Inversión y empleo:													
a) Inversión	-0,3	-2,3	-5,0	-8,1	-3,9	-10,1	-11,2	-10,9	-8,9	-10,3	-5,3	-2,1	-3,8
b) Empleo	-1,0	-1,3	-2,1	-3,3	-1,9	-4,6	-4,7	-4,3	-3,5	-4,3	-2,1	-1,2	-1,7
4. Los tres desequilibrios:													
a) Inflación (I.P.C.)	6,6	6,4	5,6	5,2	5,9	4,2	4,7	4,6	4,8	4,6	5,0	4,8	4,9
b) Cuentas Públicas (déficit público)	-	-	-	-	4,5	-	-	-	-	7,3	6,5	6,5	6,5
c) Mercado de trabajo:													
- Crecimiento salarial (por persona) . . .	8,5	8,5	7,9	7,8	8,2	7,5	6,4	6,3	6,2	6,6	5,4	4,6	5,0
- Productividad aparente	3,1	3,0	2,7	2,4	2,8	3,6	3,4	3,5	3,4	3,4	2,9	2,5	2,7
- Coste laboral unitario	5,2	5,3	5,1	5,3	5,2	3,8	2,9	2,7	2,7	3,1	2,4	2,0	2,2
5. Sector Exterior:													
a) Exportación (bienes y servicios)	7,5	7,0	6,6	5,7	6,7	5,6	7,3	9,2	13,0	8,8	18,1	17,4	17,8
b) Importación (bienes y servicios)	8,7	8,1	6,8	3,0	6,6	-1,2	-4,8	-5,4	-1,4	-3,2	4,6	7,5	6,0
c) Saldo balanza de pagos (c/c)	-3,7	-4,9	-2,4	-1,9	-3,3	-2,2	-3,0	0,6	1,2	-0,8	-1,0	-2,3	-1,6

Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral (INE). Encuesta de Población Activa (INE). Aduanas. Banco de España, EUROSTAT y Ministerio de Industria.

(*) Los datos del PIB, consumo e inversión del II Trimestre de 1994, son provisionales.

Es evidente que estos dos indicadores de la confianza de las familias y de las empresas definen una *crisis psicológica profunda* que diferenciará la intensidad de la recesión española de la comunitaria, dificultando así la llegada de la recuperación. *Mientras esos valores que*

condicionan la actitud e imagen de la crisis en los intérpretes de la vida económica (familias y empresas), no ofrecieran opiniones menos pesimistas, la recuperación española no podía tener una presencia significativa por mucho que la deseáramos. La magnitud del hundimiento psicológico de familias y empresas durante la recesión fue muy importante. Una importancia que reclamaba tiempo y hechos para alterar esas opiniones negativas tan firmemente arraigadas en la conciencia de los españoles.

Ese segundo componente de la recesión española tradujo de forma imperativa su influencia sobre las variables claves de la economía nacional, tal y como prueban los indicadores objetivos de la recesión española que presenta el cuadro núm. 1 y en el que cabe destacar las cuatro partidas que la configuran en 1993: 1ª) La caída espectacular de la demanda interna en -3,6 puntos porcentuales, consecuencia del retroceso histórico del consumo de las familias (-2,3 puntos porcentuales) y del desplome de las inversiones cifrado en -10,3%. Asociado a esa caída de las inversiones aparece el dato más dolorosamente negativo de los que componen el balance de la situación económica recesiva: la destrucción de empleos presente en todos los trimestres de 1992 con retroceso anual de 1,9 puntos en ese ejercicio que, en 1993, aumentaría hasta el -4,3% (lo que supondría la pérdida de 422.000 empleos). 2ª) El crecimiento negativo de la producción que, con el registro de un retroceso del -1% que constituye el resultado más negativo de los últimos 30 años. 3ª) La existencia de los graves desequilibrios que se registran en tres frentes: en los mercados de bienes y servicios (apreciados por la tasa de inflación), en las cuentas públicas (valoradas por su déficit) y en el mercado de trabajo (atendiendo al comportamiento de los salarios, de los precios y de la productividad del trabajo que concluyen en la destrucción de empleos y en el crecimiento del paro). La inflación mostraría una fuerte resistencia a su descenso por debajo del límite del 5% anual, pese a la desaceleración productiva de 1992 y 1993, en los que el crecimiento del IPC no baja del 5,9 (año 1992) y que la recesión existente en 1993 sólo reduce en cuatro décimas respecto de ese 5% (4,6%). Lo que significa el registro de una inflación diferencial con la CE de 1 a 2 puntos porcentuales. Las cuentas públicas arrastran un déficit constante en sus liquidaciones anuales que se elevan, en 1993, hasta más allá del 7% del PIB. Los mercados de trabajo, en fin, revelan su desequilibrio a través del registro de tres valores: los salarios creciendo a más del 8% en 1992 (esto es, con tasas superiores a los aumentos de los precios y de la productividad aparente del trabajo, cifras incoherentes entre sí y con la propia situación económica). En 1993, los salarios crecerían a una tasa anual del 6,6%, mientras que la productividad aparente del trabajo lo haría al 3,4% y la inflación al 4,6%. Esas cifras llevarían, inexorablemente, a la destrucción de empleos y a un aumento del paro hasta el 23,9% de la población activa española para restablecer el equilibrio entre salarios y productividad. 4ª) Junto a esos números rojos, que expresan los valores negativos de las partidas anteriores, surgen los valores positivos de las exportaciones de mercancías con aumentos del 15,4%, que superan al crecimiento del comercio mundial (2,6%) y la caída de las importaciones como consecuencia del retroceso de la producción interna y de sus precios más realistas debidos a la necesaria devaluación de la peseta. La exportación creciente de bienes y servicios del 93 (8,8%) y la importación menguante de bienes y servicios en el mismo año (-3,2%) han permitido alcanzar, en 1993, un saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente que ha corregido su alarmante propensión al déficit hasta situarlo en un -0,8% del PIB, bien distante del difícilmente financiable y sostenible del 3,3% del año 1992.

Es desde la magnitud de la recesión que configuran los datos anteriores desde la que debía salirse hacia el proceso de recuperación, alterando los tres obstáculos enumerados que lo impedirían: 1º) La recesión alemana y europea y la crisis del SME. 2º) La recesión psicológica que

definen las negativas opiniones de consumidores y la deteriorada confianza industrial de las empresas. 3º) Los valores negativos que dominaban -con la excepción del sector exterior- en todos los indicadores fundamentales de la coyuntura. Bien se comprende que lograr las modificaciones necesarias en esos tres frentes de la recesión constituía una empresa difícil que no podía realizarse en poco tiempo. Se trataba de salir de la recesión más importante que la economía española ha vivido en muchos años y que no podía abandonarse en pocos meses.

Sin embargo, ese trueque difícil de recesión por recuperación se ha ido produciendo, lenta y parcialmente, en 1994, como prueban los indicadores económicos disponibles a la altura del otoño de este ejercicio. Esos mismos indicadores muestran, también, las dificultades que afronta el fortalecimiento de esa recuperación porque existen, aún, importantes comportamientos recesivos que no se han corregido y que limitan el asentamiento y la intensidad del posible proceso de crecimiento.

Es posible elaborar un *balance figurado* de los comportamientos de la economía, tal y como hoy los conocemos, con el que estimar el proceso de recuperación en curso. Las partidas de activo y pasivo de ese *balance figurado* responden a una valoración personal de los autores -y como tal, subjetiva- que, en cualquier caso, debe acompañarse de los comentarios de cada partida con la exposición de los argumentos en que se fundamenta su calificación e inclusión en uno u otro lado del balance y, en la medida de lo posible, el peso e importancia cuantitativa que deba darse a cada una de esas partidas.

En el cuadro núm. 2 tiene el lector nuestro particular balance del proceso de recuperación de la economía española que contiene, en su activo y pasivo *figurados*, la breve enunciación de su significado y contenido.

CUADRO NUM. 2

BALANCE DE LA RECUPERACION ECONOMICA ESPAÑOLA	
ACTIVO	PASIVO
1. Cambio de la fase de coyuntura de la economía europea hacia una recuperación con el protagonismo de la economía alemana, con crecimiento del 2-2,5% en 1994.	1. Presencia de un desequilibrio interior con resistencia a la caída de la inflación y repunte de la misma.
2. Superación de la crisis del SME de 1992-1993 con la ampliación de las bandas de cotización en $\pm 15\%$.	2. Comportamiento negativo del Sector Público: A) Crecimiento del Gasto Público sin consolidar su nivel. B) Persistencia del déficit público y crecimiento de la Deuda Pública y efectos sobre los tipos de interés.
3. Comportamiento positivo del sector exterior convertido en protagonista del proceso de recuperación.	3. Debilidad del Consumo Privado.
4. Recuperación de la producción industrial impulsada básicamente por el crecimiento de la exportación.	4. Recuperación lenta de las inversiones.
5. Buen comportamiento del coste laboral unitario que reduce su nivel y varía su tendencia creciente.	5. Tasas de paro elevadas aunque con tendencia a su reducción y aumento insuficiente del empleo.
6. Comportamiento positivo del comportamiento del PIB en el I Semestre (1,2%) basada en la industria y servicios.	6. Tipos de interés con diferencial importante en países UE y paralización actual de su proceso de reducción.
	7. Incertidumbre a la reducción de tipos de interés por las valoraciones del mercado de bonos.

Como podrá comprobarse por su lectura, la primera y fundamental partida del activo del balance de la recuperación española es la que refleja el cambio evidente de la coyuntura europea que registra el año 1994. Hoy la UE vive un proceso de recuperación indiscutible, reconocido en los análisis de todos los países que la integran y en los realizados por los centros de seguimiento

y previsión comunitaria de la coyuntura y otras instituciones supranacionales (OCDE, FMI). Se ha pasado, así, si se atiende a estos valores, la página de la recesión europea del 93 que constituyó la premisa de nuestra más intensa recesión del mismo ejercicio. La tesis que se sostiene en este trabajo es la de que, sin un cambio de la fase del ciclo en Europa, sería imposible que España lo registrara. Y esa difícil condición se ha cumplido en este ejercicio. Con una característica importante y sorprendente a la vez: la recuperación europea es mayor que la inicialmente prevista, como lo demuestra el hecho de que el año arrancara con un crecimiento estimado del PIB del 1% en enero, unidad a la que se acompañarían dos décimas en febrero (1,2%), que sería mayor en abril (1,3%), llegaría en junio al 1,5% y que se cifra en las previsiones comunitarias de otoño en 2 puntos porcentuales de crecimiento del PIB. Causa básica de esta recuperación es el comportamiento de la economía alemana en la que el vigor extraordinario de su capacidad exportadora y el comportamiento de la construcción están impulsando el crecimiento del PIB. Un aumento en términos reales de la exportación entre el 5 y el 8% y una mejora extraordinaria del saldo de la balanza comercial en el primer semestre de 1994 (que duplica el registrado para el mismo período en el pasado año). La industria de la construcción ha avanzado, en el primer semestre de 1994, en un 8,1% respecto de 1993. Todo lo cual sitúa a las previsiones de crecimiento del año 94 en el entorno del 2 al 2,5% del PIB. El efecto de la recuperación alemana se está extendiendo a las restantes economías europeas que tiendan a converger hacia la tasa de crecimiento del PIB en la UE, para 1994, situada en el 2%.

Quizás pueda extrañar al lector que ese activo ajeno se contabilice en nuestro balance como un activo *propio* de la economía española. La razón que apoya esta contabilización es clara y se deriva de los estudios realizados en la Fundación F.I.E.S. de las Cajas de Ahorros que manifiestan una *fuerte y probada sincronía entre el comportamiento del PIB comunitario y el español*. España jamás ha vivido un proceso de recuperación sin la compañía de la recuperación europea. Ni hemos contabilizado una recesión sin la compañía e influencia de la misma fase cíclica en el comportamiento comunitario. Y hoy es un hecho que el aval exterior de la recuperación española del 94 está firmado por el comienzo de la recuperación europea de este ejercicio.

La segunda partida de activo que contabiliza nuestro balance de la recuperación económica española es la superación temporal de la crisis del SME que tan negativos efectos tuvo sobre la incertidumbre económica y la recesión en los años 1992 y 1993. Como ha afirmado el Gobernador del Banco de España: "La decisión tomada a principios de agosto de 1993 de ampliar las bandas de fluctuación de las divisas participantes en el mecanismo de cambios hasta $\pm 15\%$... ha contribuido favorablemente a que las condiciones monetarias en el conjunto de la UE se fueran adecuando, poco a poco, a la situación cíclica de las economías nacionales. Con lo que la calma ha retornado a los mercados cambiarios". Con ello se ha entrado en el ejercicio actual en una situación bien distinta de la padecida en el pasado año en el que las incertidumbres de los mercados de cambios acentuaron los procesos de recesión de la economía.

La suma de las partidas de activo 1 y 2 colocan a las economías europeas en una posición que afirma la recuperación en curso y garantizan a la economía española que Europa no exportará hacia España los factores recesivos que dominaron los dos años anteriores sino los expansivos de la situación económica que hoy disfruta.

La tercera partida del activo del proceso de recuperación es la que recoge el comportamiento positivo del sector exterior convertido, por ahora, en el protagonista del proceso de recuperación. El crecimiento de las exportaciones, registrado ya como el gran activo de 1993, ha continuado

en 1994. El INE ha estimado ese crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, en el primer semestre del 94, en un 17,8% respecto de sus valores de 1993 (víd. cuadro núm. 1). Una estimación que debe considerarse como provisional porque el componente de los bienes (mercancías) exportados a la UE está sujeto a la revisión que deben efectuar los servicios de Aduanas por la distorsión introducida en los métodos de cálculo implantados en 1993 y que, probablemente, reducirán sus valores cuando se computen adecuadamente los volúmenes de comercio exterior en los primeros meses de 1993. Sin embargo, esa corrección esperada, dados los elevados valores de la exportación registrados en 1994, darán como resultado un comportamiento positivo elevado de la exportación de bienes (mercancías) en el primer semestre. La exportación de servicios, dominados por el turismo, se sitúan en niveles elevados (hasta julio) en un crecimiento del 27% que, corregido por el aumento de sus precios, sitúa su crecimiento real en torno al 20%. Las importaciones han alterado, en el primer semestre del 94, su comportamiento respecto de 1993. El INE ha estimado su crecimiento en bienes y servicios en un 6%, como consecuencia, fundamentalmente, del propio desarrollo de las exportaciones. Ese doble comportamiento del sector exterior está impulsando el crecimiento del PIB y sosteniendo el proceso de recuperación.

Es importante subrayar que ese comportamiento del sector exterior en el primer semestre del 94, no podrá generalizarse al resto del año. En primer lugar, porque las tasas de crecimiento de las exportaciones irán debilitándose en los meses próximos al compararse con las mejores cifras del segundo semestre del 93 y las importaciones tenderán a aumentar, con lo que la fuerza recuperadora del sector exterior se debilitará y deberá sustituirla el aumento de la demanda interna (consumo e inversiones).

La cuarta partida del activo de la recuperación española es la que contabiliza el crecimiento de la producción industrial, impulsado, básicamente por un aumento de la exportación. El Índice de Producción Industrial (IPI), que elabora el Instituto Nacional de Estadística, ha registrado un crecimiento del 4,7% en el primer trimestre y del 7,2% en el segundo, constituyendo el soporte del aumento de la exportación de mercancías. Crecimiento que supone un fuerte incremento de la productividad aparente por persona ocupada en la industria.

La quinta partida del activo del balance de la recuperación registra una novedad importante, producida en el mercado de trabajo: la moderación salarial que, unida a los valores que expresan la marcha de la productividad aparente del trabajo, han dado lugar a un crecimiento del coste laboral unitario que reduce, de forma importante, su pasado nivel y quiebra su permanente tendencia al crecimiento por encima de nuestros competidores europeos. El cuadro núm. 1 manifiesta con claridad esos comportamientos que constituyen una partida relevante para mejorar la competitividad de nuestras producciones.

La sexta partida del activo del balance de nuestro proceso de recuperación es la que refiere el comportamiento favorable de la tasa de crecimiento de 1994. En el primer semestre de 1994, su cuantía ha sido estimada por el INE (víd. cuadro núm. 1) en una tasa de crecimiento del PIB del 1,2, media de los dos trimestres: 0,7% (primer trimestre), 1,6% (segundo trimestre). Las previsiones realizadas por los centros de seguimiento de la coyuntura económica coinciden en la viabilidad de una tasa de desarrollo del PIB, para el año 1994, del 1,7%, que constituye hoy una magnitud de la recuperación ampliamente aceptada.

A esas partidas del activo se oponen las partidas del pasivo del balance de la recuperación que denuncian sus debilidades y sus problemas. Primera partida del pasivo es la que refiere la importante presencia de los desequilibrios internos que se manifiesta en la resistencia de la reducción del proceso inflacionista. La inflación de la economía española, a pesar de la debilidad de su demanda interna y la moderación de los costes de la producción, no está dominada. La incidencia en los precios internos de las devaluaciones de 1992 y 1993 han estado presentes en la inflación del 94, a la que se han añadido los aumentos de los precios agrícolas, industriales y de consumo. Es posible que la elevación del precio de los productos agrícolas se deba, en parte, al alza de los precios de referencia, como consecuencia de la elevación de la cotización del "ECU verde". Los precios industriales pueden estar afectados por el aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales, aunque su incidencia en pesetas sea menor por la depreciación del dólar en los últimos meses.

El Índice de Precios de Consumo (IPC) se mantiene aferrado a un crecimiento del 4,8% en tasa anual, por lo que sigue sin corregirse el diferencial que nos separa del IPC de la UE, que permanece anclado en torno a dos puntos porcentuales, mientras que el que nos separa de los tres países de la Unión con mejor comportamiento, se mantiene en torno a los tres puntos porcentuales. Aparte del alza de los precios de los alimentos frescos (9,1% en tasa anual en el mes de agosto), los precios de los servicios se han acelerado a consecuencia de las reiteradas alzas de los *servicios públicos tarifados*, cuya inmoderación en cuanto a su crecimiento es evidente, poniendo en peligro el proceso de ruptura de la inflación dual que ha tenido lugar a partir de enero de 1993.

Si en lo que resta de año no se logra una reducción sustancial del IPC, la política anti-inflacionista propugnada por el Gobierno perderá credibilidad, con unos efectos muy negativos para la continuidad del proceso de recuperación de nuestra economía.

La segunda partida del pasivo del balance de la recuperación la ocupa el comportamiento negativo del sector público con una doble referencia a la expansión del gasto público que no logra consolidar sus niveles y al déficit público persistente que afecta, de forma decisiva, al crecimiento de la deuda pública con su costosa incidencia sobre los tipos de interés.

La persistencia en el crecimiento del Sector Público constituye el pasivo más importante de la economía española en este año. La inmoderación en el crecimiento del gasto se ha registrado en todas las Administraciones Públicas pero, de forma muy particular, la de las Administraciones Territoriales (Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales). Aunque existe una manifiesta oscuridad en las cuentas de las Administraciones Territoriales, el proceso de endeudamiento que manifiestan los datos del Banco de España apunta hacia una mayor expansión del gasto realizado respecto al presupuestado. Es evidente que el Estado está realizando un esfuerzo estimable en la contención del gasto de su Administración Central. Los datos de caja del Estado del período enero-agosto registran un crecimiento del 6,5%, que reduce casi a la mitad el computado en igual período de 1993. Este dato dice algo pero lo que afirma respecto de la disciplina de gastos e ingresos públicos deberá ser confirmado en los próximos meses. Y, sobre todo, lo que resulta preocupante es lo que significará la integración a fines de año de todas las actividades de las Administraciones Públicas.

Como consecuencia del crecimiento del gasto público en 1993 y los efectos de la crisis en cuanto a la recaudación fiscal, a pesar de su mayor presión, se tradujo en un notable aumento

del déficit público que en 1993, se estimó oficialmente en el 7,3% del PIB. Para 1994 se espera alguna reducción, situándose en torno al 6,7%. En la medida que se desconocen los datos fundamentales de las cuentas de las Administraciones Territoriales, es posible que el déficit consolidado del conjunto de AA.PP. supere este año la previsión oficial del 6,7%. También por la dimensión de las obligaciones canalizadas hacia las empresas públicas de dichas administraciones y por un posible alargamiento de los pagos pendientes de reconocimiento.

En cualquier caso, en 1994 se superará la dimensión de la Deuda Pública prevista en los Acuerdos de Maastricht, que se situará, según la previsión oficial, por encima del 62% del PIB, dando lugar a una carga de intereses en torno al 4% del PIB. La financiación de la Deuda Pública, no sólo incide negativamente en la recuperación económica por la detracción que realiza del ahorro nacional neto, sino por su incidencia en los tipos de interés que dañan la recuperación de la inversión productiva convirtiéndose, así, en un pasivo muy oneroso para la economía española.

La tercera partida del pasivo del balance de la recuperación es la que notifica la debilidad del componente principal de la demanda: el consumo de las familias. Aunque la Contabilidad Nacional Trimestral (véd. cuadro núm. 1) ha limitado, en el primer trimestre, al 0,3% la caída del consumo privado, mejorando sustancialmente la posición muy negativa de los trimestres procedentes, los indicadores disponibles son algo más pesimistas. Es probable que la estimación de la CNTR esté influenciada por el crecimiento del consumo detectado en el segundo trimestre por la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares (0,6%), pero el índice de ventas en grandes superficies comerciales, descendió el 4,4% en el segundo trimestre, empeorando respecto al primer trimestre, que había registrado un descenso de sólo el 1,4%. Tendencia decreciente del segundo trimestre que ratifican informaciones posteriores hasta agosto (-5,4%). La recuperación de la venta de automóviles y la posible mayor expansión del gasto familiar en servicios podría explicar en parte dicha discrepancia.

Si la estimación del consumo privado se realiza a partir de la renta disponible de los hogares, resulta evidente que la renta real de los asalariados tiende a decrecer como consecuencia de la moderación salarial y el alza del IPC. Puede crecer, sin embargo, el conjunto de las pensiones por el aumento de pensionistas y, acaso, las rentas de algunos profesionales y autónomos. Difícilmente la de los agricultores, que aumentaron mucho en 1993. Pero, en conjunto, la renta disponible de los hogares no aumentará, por lo que un aumento del consumo privado sólo podría proceder de una caída del ahorro familiar, lo que no parece esté ocurriendo, por lo menos de forma significativa.

Las opiniones de los hogares, detectadas en las encuestas sobre el sentimiento del consumidor, apuntan a una lenta recuperación de las opiniones negativas que, entre julio de 1993 y julio de 1994, han ganado ocho puntos porcentuales pero que, todavía, se encuentran en una opinión neta negativa del 25%, superior a la media de 1992 (-20%).

La recuperación de la demanda de consumo sólo tendrá lugar cuando se inicie la creación de empleo neto que, por otra parte, está condicionada a la recuperación de la inversión. Por todo ello, es poco probable que el consumo privado muestre algún crecimiento real en 1994.

La cuarta partida del pasivo del balance recoge las noticias que transmiten los indicadores de la inversión. La Contabilidad Nacional Trimestral del INE, recientemente publicada, muestra un descenso de la formación bruta de capital fijo del 5,3% en el primer trimestre de este año y del

2,1% en el segundo (vfd. cuadro núm. 1). Aunque la desaceleración en el ritmo de caída de la inversión resulta evidente a partir del cuarto trimestre de 1993, todavía sigue registrando una tasa real decreciente, siendo un componente retardatario para la salida de la crisis.

En la caída de la inversión influyen diversos factores. En primer lugar, la existencia de una capacidad de producción no utilizada, que frena la realización de nuevas inversiones. La incertidumbre de los empresarios persiste ante las incipientes expectativas de la recuperación y los vaivenes, rumores e incertidumbres que provienen de la política del país. Factor destacado condicionante de la inversión es el nivel de los tipos de interés, con un diferencial de dos puntos porcentuales en los principales países de la UE y con la paralización de su descenso en la actualidad.

En cualquier caso, tanto la inversión en bienes de equipo como en construcción, muestran signos de que la menor caída de la inversión reflejada por los cuadros macroeconómicos y por los indicadores disponibles apuntan, a corto plazo, a la posible superación del crecimiento cero. Los indicadores de aumento de la producción interna e importación de los bienes de equipo, la matriculación de los vehículos de carga, la mayor utilización de la capacidad productiva, el consumo de cemento, los visados de obra nueva en construcción y la caída del paro, son indicadores que apuntan a una posible recuperación futura de la demanda inversora pero que aún no se ha materializado en el presente.

La quinta partida del pasivo del balance resume las novedades registradas en la ocupación y en el empleo. Los datos disponibles sobre la evolución del empleo apuntan a su disminución, aunque con unas tasas mucho menores. Según la EPA, en el segundo trimestre disminuyó el empleo en el 1,2%. Caída inferior al 2,1% del primer trimestre pero que demuestra como, todavía, se destruye más empleo que el que se crea. El paro registra un aumento mayor (10,8% de crecimiento en el segundo trimestre) como consecuencia de la insistente incorporación a la población activa (1,5% en el segundo semestre).

El importante indicador de la afiliación a la Seguridad Social había registrado un crecimiento moderado desde febrero (3,9%) pero, inesperadamente, disminuyó en agosto, cuando se esperaba una mayor recuperación, a consecuencia del turismo (variación del -0,1% frente a agosto de 1993). El paro registrado aumentó el 7,8% en el período enero-agosto pero con tendencia a decrecer (2,4% en agosto).

Los datos disponibles sobre la evolución del empleo, concordantes con el crecimiento del PIB y la productividad aparente, demuestran que la recuperación del empleo -el objetivo más deseado por la sociedad- va a ser lento y exigirá unos crecimientos intensos del PIB. La lentitud en la recuperación del empleo y la escasa demanda de los empleadores, frente al aumento de la población en edad de trabajar, es un lastre considerable para la auténtica recuperación de la economía española y europea.

La sexta partida del pasivo recoge el comportamiento de los tipos de interés españoles respecto de los vigentes en los países de la UE y relata los dos hechos negativos que les afectan: su nivel situado por encima de la mayoría de los países de la UE y el detenimiento de su proceso de reducción que había dominado a lo largo del año actual y se encuentra detenido en el momento presente. En primer lugar, sus diferenciales con los países centrales de Europa se sitúan en torno a 2,5 puntos en los tipos de interés a corto plazo y en 3 puntos porcentuales en los

tipos de interés a largo plazo. De otra parte, el proceso de reducción de los tipos de interés, que ha constituido la gran noticia financiera del año 94, parece detenido hoy por las malas nuevas que de la inflación llegan, por las no buenas que proceden del déficit público y por la actitud del Bundesbank que parece esperar a las elecciones alemanas para decidir su conducta futura. Por otra parte, el mercado de bonos constituye un poderoso freno para reducir los tipos de interés a largo plazo. Un efecto que procede del último de los pasivos del balance de la recuperación a cuyo contenido nos referiremos seguidamente.

La última partida del pasivo del balance de la recuperación es la que el comportamiento del mercado de bonos ha manifestado, desde febrero de 1994, y que constituye hoy un concepto de obligada contabilización para evaluar las actuales perspectivas de la recuperación de nuestra economía. El poder y el comportamiento que ha revelado el mercado de bonos arranca de la corrección de los tipos de interés de intervención de la Reserva Federal norteamericana en los primeros días de febrero de este año, que provocó una subida importante en los mercados norteamericanos y una reacción mimética e inesperada en la misma dirección alcista -incluso superándola- en los mercados de bonos europeos, logrando así imponer los mercados y los fondos que éstos movilizan, una elevación de los tipos de interés bien opuesta a los deseos de las políticas económicas de los países europeos que venían favoreciendo su descenso por las conveniencias de la coyuntura. La traslación de las subidas de los tipos de interés de los fondos federales norteamericanos, forzada en los mercados por el comportamiento de sus operadores, se ha convertido en una sorpresa siempre imprevista que caracteriza la marcha de la coyuntura económica y que hace tan difícil la previsión de sus comportamientos. Así se produjo el hecho paradójico de que, mientras los bancos centrales europeos continuaban embarcados en una caída de sus tipos de intervención, coherente con las necesidades expansivas de la coyuntura europea, los tipos de interés a largo plazo que marcaban los mercados de bonos europeos experimentaron subidas en los tipos de interés superiores, en algunos casos, como antes se ha afirmado, a las rentabilidades de los bonos americanos. Cualquiera que sea la explicación plausible de este comportamiento, el hecho que esta experiencia ha revelado, con la contundencia numérica de las cotizaciones de los mercados, es que hoy se asiste -como ha afirmado el Gobernador del Banco de España- a un *divorcio posible* entre la opinión de las autoridades sobre la línea conveniente de la política económica y la opinión de los mercados sobre su factibilidad y realismo. El poder se ha desplazado desde los gobiernos hacia los mercados que están en condiciones de imponer sus decisiones merced a la cuantía formidable de los fondos que a ellos acuden y a la libertad plena de sus movimientos. De esta manera, como concluye el Gobernador del Banco de España al analizar este hecho: "La contestación de los mercados a las políticas económicas de los gobiernos ha llegado a tomar la fuerza suficiente para imponer ajustes en los precios de los bonos o en las cotizaciones cambiarias y forzar, así, la mano a las autoridades monetarias en la aplicación de los tipos de interés a corto plazo y a las autoridades fiscales en la corrección de los déficit". En última instancia, ha terminado por aparecer un *árbitro* que decide el éxito o el fracaso de las políticas económicas de los distintos países, políticas antes autónomas y hoy dependientes y juzgadas desde los mercados y los movimientos de capitales que determinan sus cotizaciones.

Esta situación define, con claridad, el comprometido escenario en el que deben definirse y aplicarse las medidas de política económica para lograr las mejores decisiones capaces de contribuir a una buena administración de los recursos disponibles. Esas políticas económicas, de ahora en adelante, deberán contabilizar el ojo vigilante y atento del árbitro de sus decisiones que reside en los mercados. Una situación que, como subraya el Gobernador del Banco de España, no puede entenderse de forma simplista como un mal porque éstos pueden poner límites y

restricciones convenientes a las decisiones arbitrarias de los políticos, estimulándoles u obligándoles a adoptar decisiones aplazadas de disciplina financiera políticamente costosas y siempre eludidas en aras del mantenimiento de la popularidad social y del disfrute del poder de gobernar sin reformar. Ese comportamiento disciplinado y equilibrador de la política económica, reclamado por los mercados, resulta, al fin, inevitable porque ni los controles de los movimientos de capital por los gobiernos ni el simple servilismo a los dictados cambiantes de los mercados constituyen alternativas viables. Como concluye el Gobernador del Banco de España: "La única respuesta posible se encuentra, por tanto, en la mejora de las políticas orientadas a la estabilidad monetaria y la rectitud financiera y en la creación del marco institucional y social que las haga posibles, lo cual requiere que se apliquen, también, las reformas y las políticas estructurales adecuadas". Una respuesta que, en el caso de España, no ha debido convencer a los mercados que cotizan con un margen elevado de desconfianza los bonos españoles, lo que encarece la financiación del sector público y dificulta el proceso de recuperación a través del descenso en los tipos de interés.

Las partidas del balance de la recuperación de la economía española arrojan un saldo que debe ser evaluado cuidadosamente y que, en cualquier caso, *no* fundamenta dos posturas desde la que se ha valorado en nuestro país y a las que nos hemos referido desde "Cuadernos" (núm. 88/89, julio-agosto 1994).

La primera de esas posturas es la que descalifica la presencia del proceso de recuperación y pide un *cambio radical de la política económica* para lograrlo, basado en un aumento de los salarios reales, una elevación de los gastos sociales, un presupuesto mayor y deficitario y una mayor presencia de las empresas públicas más una intervención pública con una planificación de la economía capaz de abrir una etapa de intenso crecimiento. Esta valoración y la estrategia que se propone para la política económica, es incompatible con la opción europea de España. No tiene tras de sí una sola experiencia de país alguno que la siga y su aplicación ahogarfa el proceso de recuperación en curso, estrellándolo con los graves desequilibrios de una inflación galopante, un déficit público explosivo y una balanza de pagos con saldos adversos de imposible financiación.

La segunda posición ante el balance de la recuperación consiste en exagerar el valor de sus partidas positivas, concluyendo que el ajuste de la economía en la recesión ha saneado la situación financiera de familias y empresas, ha conseguido el equilibrio en la balanza de pagos, ha reducido los niveles de inflación, ha invertido la tendencia alcista del déficit público y la recuperación que se espera disminuirá más aún su cuantía, mientras las reformas del mercado de trabajo permitirán reforzar los efectos del crecimiento sobre el empleo. Todo ello abrirá una etapa de recuperación duradera. Basta gobernar sin reformar y esperar, en consecuencia, el aumento de la producción, la renta y el empleo que constituirán el testimonio de la recuperación indiscutible de la economía española. Esa evaluación del balance de la recuperación de nuestra economía -hacia la que propenden algunos intérpretes de la política económica del gobierno- no es tampoco admisible porque como ha afirmado, con razón, el último Informe anual del Banco de España: "La economía española no está en disposición de afrontar, sin condicionamientos ni ataduras, una nueva etapa de auge de acuerdo con su potencial de crecimiento".

La única interpretación aceptable es la que evalúa las partidas que componen el balance de la recuperación española desde las condiciones que al desarrollo de nuestra economía impone el modelo de *economía abierta* porque el que España optó en su integración en la UE y que reclama el cumplimiento de tres exigentes condiciones: la apertura exterior, la estabilidad económica

interna y la liberalización y competencia de los mercados de factores productivos y de servicios. Tres condiciones que la economía española no cumple y que reclaman una administración de la economía que incorpore las reformas precisas para garantizar un crecimiento duradero, logrado dentro de ese modelo abierto que define nuestra integración en Europa.

Es esa evaluación del balance de recuperación de la economía española la que nos lleva hacia el contenido de la *agenda de deberes* que el otoño del 94 ha traído a nuestra economía y a cuyo cumplimiento debemos atender si deseamos consolidar y extender la recuperación en curso.

Una agenda poblada de deberes.

Cualquier intento de consolidar e intensificar la recuperación económica española tiene un punto de partida obligado al que nos hemos referido: situar esa tarea en el marco de una economía abierta por el que España ha apostado con su integración en la UE y es esa situación la que convierte a las *ganancias de la competitividad* en el objetivo básico de cualquier intento de intensificar el desarrollo económico español y conseguir una mayor *convergencia real* con la UE. Convergencia real interrumpida en 1991 (víd. gráfico), tras seis años de importante aproximación a Europa: los que van de 1985 a 1990. Es esa fase de divergencia real UE-economía española, abierta desde el inicio de la fase de recesión, la que debe cerrar una buena administración de la recuperación económica en curso. Y ese cierre no se logrará -esto es, España no convergerá *realmente* con la UE- sin ganar una mayor competitividad.

Ahora bien, ganar competitividad para una economía es, ante todo, una tarea *compleja* pues son muchos los escenarios en los que se decide y numerosas y variadas las decisiones y medidas que es preciso adoptar para mejorarla. *Seis* son, al menos, los escenarios a los que debe atender la ganancia de la competitividad de cualquier economía:

- I. El primero de ellos es el de afirmar las condiciones de su estabilidad. La desfavorable evolución de los precios españoles, en relación con los vigentes en mercados internacionales y, especialmente, los europeos -lo que los economistas llamamos *inflación diferencial* con la CE- constituye un pesado lastre para competir a corto plazo. Por otra parte, también resulta imposible, sin estabilidad, competir a medio y largo plazo porque sin un clima de estabilidad es imposible asegurar la continuidad de las inversiones y el funcionamiento eficiente de los mercados. (Los argumentos expuestos por el gran economista estadounidense Stanley Fischer, que recoge el trabajo del profesor Raymond en este número de "Cuadernos", no pueden ni deben olvidarse en un país que aspire al desarrollo y la convergencia real con la UE).

Esa estabilidad indispensable demanda de una economía la práctica de una política presupuestaria que discipline el crecimiento del gasto nacional, de una política monetaria que contribuya a afirmar esa tarea y favorezca un tipo de cambio realista de la peseta que atienda a los datos fundamentales de la economía y un comportamiento moderado de salarios, intereses y márgenes de beneficio. Esas condiciones elementales no han sido cumplidas por nuestra política económica de estabilidad. Su defecto capital y continuado ha sido realizar una *mezcla* muy desequilibrada de las decisiones que deben integrarla. Se ha aplicado una política presupuestaria permanentemente expansiva que se ha asociado a un déficit público omnipresente en todos los años vividos por nuestra democracia y hemos acumulado así una

deuda pública que ha elevado sus niveles desde el 13% (a que ascendía en 1975) a más del 60% (que se alcanzará en diciembre de este año). Esa fuerza expansiva de la política presupuestaria no se ha programado ni ordenado. En gran parte ha sido consecuencia de aumentos no previstos de gasto público facilitados por la *laxitud* de los mecanismos de nuestro presupuesto. Esa política presupuestaria *laxa y expansiva* ha tenido que ser compensada -para reducir la inestabilidad de los precios de la economía- con una política monetaria *rígida y contractiva* que ha obligado a aplicar unos tipos elevados de interés como freno al gasto. Esta combinación de política presupuestaria y monetaria ha sido muy costosa y no ha logrado, pese a ello, la estabilidad deseada.

Por otra parte, la fijación del tipo de cambio de la peseta no ha atendido, durante muchos años, a los datos fundamentales de la economía. Se ha mantenido una sobrevaloración de la peseta gracias a los elevados tipos de interés impuestos por la política monetaria como condición y garante último de estabilidad y para facilitar la financiación del déficit público con una deuda rentable que sedujera al ahorro de los no residentes. Esa decisión obligada de nuestra política monetaria, que desempeñaba en soledad sus deberes de estabilizar la economía por la disciplina de los tipos de interés, sostenía unos tipos de cambio sobrevalorados de la peseta que ocasionaban pérdidas importantes en la competitividad del sector exportador. El ajuste del tipo de cambio de la peseta, tras sus tres devaluaciones en 1993, parece haber corregido su perjudicial y costosa sobrevaloración. Sin embargo -y como ha advertido el gobernador del Banco de España- "nuestra inflación diferencial incorpora una rápida pérdida de competitividad, capaz si no se corrige, de anular al cabo de poco tiempo las ventajas transitorias derivadas de la devaluación del tipo de cambio". Revisar, por tanto, la *mezcla* inadecuada de una *política presupuestaria laxa y expansiva* y una *política monetaria rígida y contractiva*, constituye la primera y aún no cumplida condición para afianzar la competitividad de cuyo asentamiento depende la recuperación de la economía española.

- II. El segundo escenario que decide la competitividad de una economía es el de las actuaciones tendentes a evitar la elevación de los costes relativos de los factores de producción. A este respecto la posición española presenta debilidades perceptibles a partir de los resultados que ofrecen tres mercados: el de trabajo, los mercados financieros y los de materias primas (en especial, el de energía).

La reforma del mercado de trabajo ha constituido una de las demandas más reiteradas por todos los informes y opiniones económicas en los últimos años. Como afirma, en su excelente colaboración a este número de "Cuadernos", el profesor Carlos Sebastián, esa reforma del mercado de trabajo venía aconsejada por la necesidad de reducir el alto nivel y fuerte crecimiento en el *coste del uso del trabajo* (integrado por los *costes salariales*, los *costes laborales no salariales* básicamente formados por las cotizaciones de la seguridad social y los *costes laborales implícitos* que son los que corresponden a la valoración económica de las limitaciones impuestas a las empresas que las impide utilizar, de la mejor manera, el factor trabajo). La *causa básica* del elevado nivel y del crecimiento del coste de uso del trabajo - afirma Carlos Sebastián- se encuentra en una *regulación inadecuada del mercado de trabajo*, concretada en seis aspectos fundamentales:

1. Contratación laboral.
2. Financiación del sistema de pensiones.

3. Negociación colectiva y determinación salarial.
4. La organización del trabajo en la empresa.
5. Protección al desempleo.
6. Adecuación de la oferta y demanda del trabajo.

Las direcciones de esa regulación inconveniente del mercado de trabajo muestran ya la multiplicidad de líneas en las que era necesaria su reforma. Una reforma emprendida por el Gobierno español en este año que ha tratado de corregir los denunciados defectos de la regulación existente. ¿Lo ha conseguido?. La opinión que hoy prevalece, tras analizar el contenido de sus disposiciones, es que la reforma del mercado de trabajo española ha sido importante, que ha discurrido en la dirección correcta *pero que se ha quedado corta en algunos puntos importantes*. Carlos Sebastián concreta, con acierto y precisión, este juicio generalmente compartido. Esas limitaciones de la nueva regulación aparecen en los tímidos pasos dados en la nueva regulación de los puntos 1, 4 y 6 anteriores, en la escasa claridad del cambio de regulación del punto 3 y en la ausencia de reformas de los puntos 2 (financiación del sistema de pensiones) y 5 (protección del desempleo). Esas debilidades de la nueva regulación del mercado de trabajo muestran los caminos por donde debería avanzar su corrección en el futuro inmediato. Es esa actitud la que debería mantenerse frente a los problemas actuales del mercado de trabajo y no la de afirmar que todo está hecho y que contamos con la regulación adecuada, como repite todos los días el Gobierno.

El *segundo* de los mercados que condiciona la competitividad de nuestras empresas son los mercados financieros que arrojan unos tipos de interés excesivos y carencia de fondos para la financiación a largo plazo. Dos datos que obligan a revisar las políticas de ahorro del país, el coste elevado de la intermediación financiera y a reducir el pesado fardo del déficit público que invade los mercados financieros presionando al alza los tipos de interés. Reformas todas ellas importantes para ganar competitividad.

Los precios de las materias primas y de la energía constituyen el tercer factor condicionante de la competitividad. Las encuestas de opinión entre nuestros empresarios destacan a los precios de la energía como un factor desfavorable que figura entre sus preocupaciones básicas para competir. Se trata, además, de un problema al que no da respuesta alguna el PEN vigente de 1991-2000 y cuya crítica apenas ha suscitado comentarios con los que ganar una conciencia pública que inspire su corrección y ajuste, tal y como ha afirmado y pedido, con reiteración y fundamento, el profesor Juan Velarde sin que esas demandas se atendieran.

- III. Un tercer escenario de la estrategia de la competitividad de una economía -y, por supuesto, de la española- es el complejo de los *mercados de servicios* cuyos elevados precios originan nuestra intensa inflación *dual* y ocasionan pérdidas de demanda de los bienes comercializables (básicamente los industriales) limitando así el desarrollo de la producción. El peso de los mercados de servicios sobre la competitividad y la convergencia real de la economía española respecto de la comunitaria, ha constituido una alusión permanente y tópica en todos los análisis de la economía española. El Tribunal de Defensa de la Competencia ha tratado y conseguido traer a la consideración de quienes analizan la economía española y diseñan la política económica lo que en esos mercados sucede y ofrecer un conjunto de propuestas

reformadoras para mejorar su funcionamiento, aumentando la competencia. Dos son las direcciones de las reformas propuestas por los Informes del Tribunal de la Competencia en el sector servicios:

1. Las tendentes a crear una conciencia sobre las consecuencias de la competencia limitada en los mercados de servicios entre las que se encuentran las siguientes propuestas: la elaboración anual de un presupuesto de restricciones de la competencia que concrete la cuantía mayor de los costes soportados por los consumidores, la necesidad de incompatibilizar los cargos de regulación de sectores con el desempeño de funciones directivas en las empresas que operan en el sector regulado, la exigencia de un test de competencia para todas las nuevas disposiciones, la separación en los "holdings" públicos de las empresas públicas con poder de monopolio.
2. Estudios y propuestas sector por sector, lo que se ha realizado en los siguientes hasta el momento: a) Telecomunicaciones; b) Transporte; c) Comercio; d) Arrendamientos inmobiliarios; e) Suelo.

Es desconsolador comprobar lo poco que se ha avanzado -si algo- en estas dos direcciones propuestas por el Tribunal de la Competencia para mejorar el funcionamiento de los mercados de los servicios y ganar competitividad. Ciertamente se han tributado honores ceremoniales al conjunto de esas propuestas como, por ejemplo, las que realiza la actualización del programa de la convergencia pero, hasta la fecha, ese trabajo del Tribunal de Defensa de la Competencia no ha informado un cambio legislativo importante y capaz de modificar los comportamientos vigentes en los mercados de servicios.

IV. Cuarto y fundamental escenario de la competitividad de nuestra economía es el que define la *eficiencia del sector público*. El sector público administra hoy, prácticamente, un 50% del PIB en España (su simple cuantía indica la resonancia de sus actuaciones). Mejorar la productividad del sector público reclama un conjunto de actuaciones orientadas en cuatro direcciones:

- A) Las dirigidas a aumentar la eficiencia real del gasto, mejorando las condiciones de su gestión, lo que implica el conocimiento de sus costes y su reducción.
- B) La creación de una red organizada de infraestructuras que reduzcan los costes de las empresas y aumenten las oportunidades de la inversión privada y el comercio. Unos gastos de infraestructura que no pueden convertirse -como ha sucedido- en las partidas de ajuste presupuestario para intentar la reducción del déficit.
- C) La mejora en la eficiencia de las empresas públicas acompañada de un programa de privatizaciones que brilla por su ausencia en las decisiones y en los programas de nuestra política económica.
- D) Esa necesaria mejora del sector público afecta al campo de la política fiscal en la que destacan, ante todo, los grandes problemas que plantea el fraude fiscal (problema en el que el lector de este número de "Cuadernos" encontrará un trabajo del profesor Lagares, pionero de los estudios sobre el fraude fiscal en España, en el que se apuntan las líneas maestras a las que debería responder una política que trate de resolver los problemas que

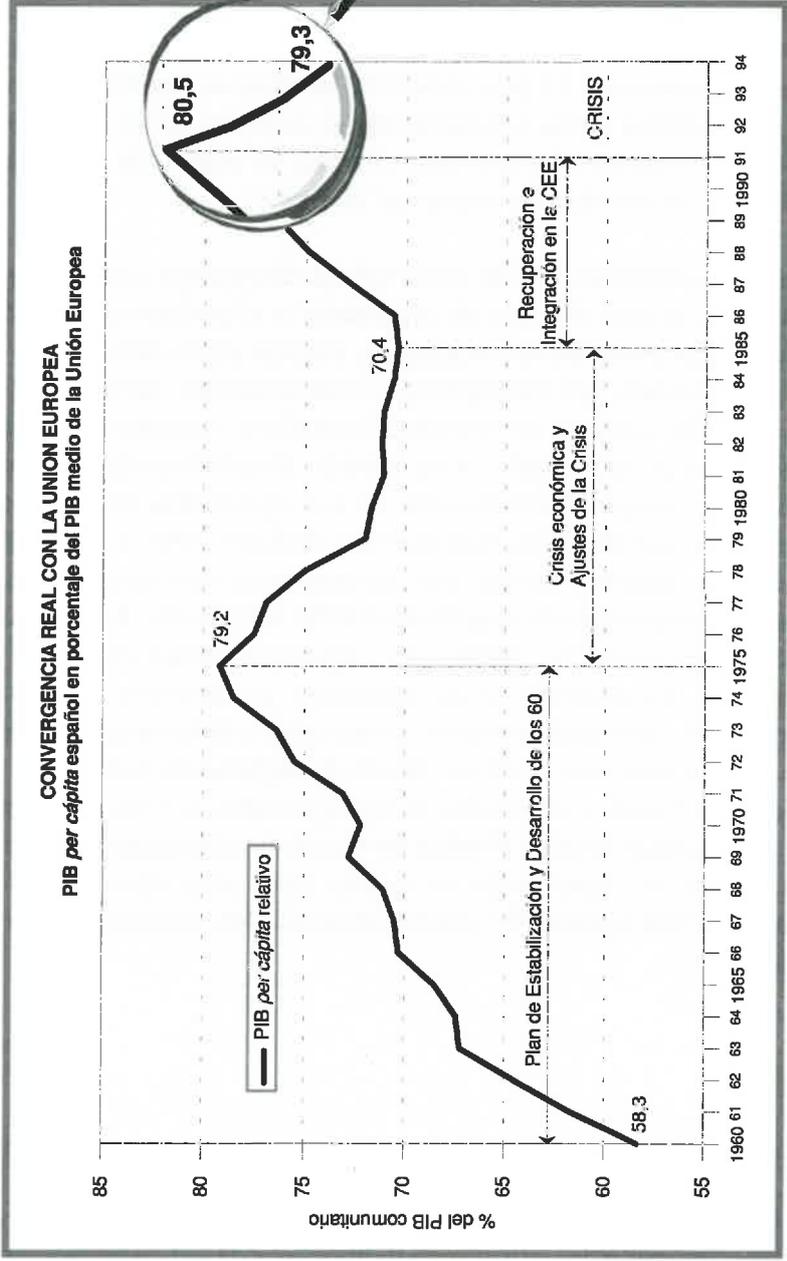
plantea. También se incluye en este número una amplia reseña de Valentín Edo al reciente Informe de la Unidad Especial para el Estudio y Propuesta de Medidas para la Prevención y Corrección del Fraude, en el que se apuntan actitudes esperanzadoras de cambio de las políticas sobre el fraude en las que se debería perseverar). Es hoy evidente que las distorsiones económicas que origina el fraude fiscal en España alcanzan una importancia relevante que justifica la definición pública y el compromiso de una política que trate de reducir sus preocupantes niveles actuales.

Las distorsiones fiscales se producen, asimismo, en otros tres frentes: por las elevadas tarifas del Impuesto de las Personas Físicas, por la presencia de la doble tributación de dividendos no corregida en el proyecto de reforma del Impuesto de Sociedades elaborado recientemente por el Gobierno y en el elevado nivel de las cotizaciones sociales, especialmente en la cuota patronal, que ha merecido una atención bien limitada en la propuesta aún no aprobada que trata de intercambiar un descenso modestísimo en las cotizaciones de la Seguridad Social contra una elevación del IVA. Sobre estas dos últimas reformas, el lector encontrará en este número las opiniones de Francisco Castellanos y José Folgado, que iluminan las opciones posibles que ambas cuestiones plantean y que no han recibido las mejores soluciones en las medidas de política económica recientemente propuestas por el Gobierno.

- V. El enfoque sectorial y empresarial de la competitividad, cuya importancia acentúan muchas opiniones disponibles, subraya la importancia decisiva de tres actuaciones que deben integrar una estrategia eficiente de la competitividad: las medidas tendentes a mejorar nuestro *déficit tecnológico*, las dirigidas a favorecer el *desarrollo del capital humano* y las orientadas a *mejorar nuestro capital comercial*.

Sobre el déficit tecnológico de España, el primer punto que cabe destacar es su importancia, del que no existe clara conciencia colectiva. Cualesquiera que sean los indicadores que se utilicen para apreciarlo, los resultados son abrumadores. En efecto, mientras el PIB por habitante de España se sitúan en el 80% del PIB medio por habitante de la CE, los indicadores del déficit tecnológico España-CE son muy superiores. Así, por ejemplo, los gastos de investigación y desarrollo se mueven en España en valores del 0,82% del PIB que son duplicados por los realizados en el país con menor participación en la CE de esos gastos en el PIB dentro de la CE. El número de investigadores y el personal auxiliar de investigación, por cada 1.000 personas de población activa, se sitúa en España en la mitad del país con menor dedicación de la CE. La contribución a la generación de innovación tecnológica, medida por el número de patentes registradas por nacionales o residentes, vuelve a repetir idéntica situación relativa: 15% en España, 30% en la CE. Y, en la balanza tecnológica, la cobertura española no supera la cuarta parte frente a las tres cuartas partes de la CE.

Corregir esa situación tan desfavorable define un campo de actuación necesaria que debería tener dos finalidades inmediatas: de una parte, la urgente necesidad de coordinar los esfuerzos de todos los agentes que integran el sistema tecnológico y científico del país (universidades, centros públicos de investigación, centros privados de las instituciones sin fines de lucro y empresas); por otra parte, es indispensable que el ámbito de actuación de la política tecnológica se atienda en su integridad, un ámbito que va desde la investigación básica hasta la difusión de las nuevas tecnologías en todo el proceso productivo.



La importancia del capital humano, como fundamento de la competitividad, acota un campo de responsabilidad destacada del sector público que corrija los defectos importantes de los procesos de educación en todos los niveles, especialmente en la educación superior y en la formación profesional. A esa mejora del capital humano deberían, también, sumarse la actuación de las propias empresas que deben contar, en este sentido, con el estímulo de la acción pública.

Algo parecido sucede con el capital comercial, que constituye un área sensible de la competitividad que comprende las políticas de imagen de los productos, el desarrollo de operaciones comerciales y de inversión exterior directa y la presencia de nuestras empresas en el mercado internacional. La promoción de la internacionalización de las empresas forma parte vital de esta política como fundamento del fomento de las exportaciones. Actuaciones, todas ellas, de una estrategia de la competitividad de imposible concreción y éxito sin contar con la colaboración activa de las empresas privadas.

- VI. Un enfoque de la competitividad de importancia destacada consiste en situarla en el propio ámbito empresarial, lo que destaca de inmediato la importancia estratégica de la *diferenciación del producto* por parte de las empresas, basada en la actuación y el fortalecimiento de las llamadas inversiones en *intangibles* (conocimientos tecnológicos y consecución de innovaciones propias, política de recursos humanos, reputación de la empresa ligada a la calidad del producto y, sobre todo, a su marca). Inversiones que reclaman un largo período de maduración, con mayor incertidumbre en sus resultados finales y con rentabilidades no siempre apropiables por las empresas que las realizan; todo lo cual eleva el riesgo de esas inversiones, lo que requiere contar con empresarios que asuman su realización en estas condiciones y que dispongan de una financiación apropiada. Esas actuaciones, respecto de la diferenciación del producto, deben de complementarse con una *segmentación de los mercados*, esto es, la presencia de las empresas en distintos lugares para aprovechar sus diferencias en costes, demanda y precio, en beneficio de la estrategia de la diversificación del producto. Una estrategia que tiene un campo de aplicación preferente en las industrias más dinámicas (las de demanda y contenido tecnológico altos) en las que la presencia y competencia de empresas multinacionales añaden un factor de dificultad adicional a la penetración de las empresas españolas, algunas de las cuales -pero sólo algunas- han vencido la inercia de esos factores adversos mejorando, ejemplarmente, los resultados de nuestra exportación y de sus producciones.

Dos conclusiones.

Dos conclusiones fundamentales pueden destacarse de la larga exposición anterior:

- 1^a) La recuperación económica española del 94 tiene que valorarse desde el ciclo del que forma parte y de la recesión 92-93 que la precede. Esa recesión -la más importante de las padecidas por la economía española en los últimos 30 años- tuvo tres componentes:

- * El *européo*, integrado a su vez por dos factores: el retroceso de la economía alemana, consecuencia última de la reunificación y de la rígida política monetaria implantada por el Bundesbank, contagiada a los países europeos a través de las interdependencias de las distintas monedas y países, impuesta por el mecanismo de cambios del SME y la crisis

del propio sistema SME en los años 92 y 93 que extendió una etapa de graves incertidumbres que añadirían un importante factor recesivo.

- * El *psicológico*, definido por el brusco cambio de expectativas de los agentes económicos (familias y empresas) en el segundo semestre de 1992 que hundieron en un profundo pesimismo la contemplación del futuro económico del país y el propio.
- * La recesión de la *economía real*, impuesta imperativamente desde las valoraciones de familias y empresas y que se manifiesta en el retroceso espectacular de la demanda nacional, como consecuencia de la caída histórica del consumo de las familias y el desplome de las inversiones que arrastrarían a la producción, la renta y el empleo. La recesión económica no mejoraría los desequilibrios de la economía: la inflación se estancaría en el entorno del 5%, dos puntos superior a la europea. El déficit público subiría por encima del 7% del PIB y el mercado de trabajo, con crecimientos salariales superiores a los aumentos de productividad aparente del trabajo, intensificarían el desempleo. Sólo el comercio exterior presentaría un comportamiento positivo favorable con un crecimiento de la exportación y una caída de las importaciones que aportarían la fuerza precisa para detener la recesión en -1% del PIB, a pesar del descenso del 3,6% de la demanda interna.

La superación de la etapa recesiva y la llegada de la recuperación de la economía española necesitaba, así, en primer lugar, de un cambio de la *coyuntura europea* que eliminara el factor recesivo de la economía alemana y superara la crisis del SME cuyas incertidumbres habían agudizado la recesión. Ese cambio de la coyuntura europea y de su economía central (Alemania) ha llegado en 1994. En segundo lugar, resultaba necesario disponer de una expectativas de familias y empresas menos pesimistas, capaces de animar los gastos de consumo y las inversiones. *Esta condición no se ha cumplido plenamente aún*. Los indicadores que recogen la situación de las expectativas de consumidores y empresarios no permiten afirmar que la economía española haya alcanzado su recuperación psicológica. Esos indicadores de opinión mantienen los gastos de consumo de familias y la inversión de las empresas en valores negativos en el año actual, si bien cercanos al crecimiento cero respecto de 1993. Lo que deja abandonada la recuperación a las solas fuerzas del sector exterior cuyos valores limitan, por ahora, un crecimiento económico positivo del orden del 1,7%. Esa es la magnitud que puede defenderse como indicador de la recuperación española en el año actual.

Una recuperación amenazada por los desequilibrios: el interno de precios (apreciado por la inflación) que no logra reducirse a niveles europeos y el del sector público (apreciado por su déficit) que permanece en la frontera del 7%. Intensificar y extender la recuperación con estos pasivos poderosos de la inflación y el déficit público resultará una tarea imposible. Lograr, en consecuencia, un equilibrio macroeconómico constituye, así, la primera y fundamental exigencia para una recuperación duradera.

- 2ª) Por otra parte, consolidar la recuperación exige definir y aplicar una *política de competitividad* con la que no contamos y que requiere actuar en seis escenarios diferentes y aplicar las medidas correspondientes para lograr la estabilidad económica mediante la mezcla afortunada de una política presupuestaria estricta y de una política monetaria más flexible que permita asentar tipos de interés menores; liberalizar y extender la competencia en los mercados financieros que permitan reducir los tipos de interés; reformar el mercado de trabajo a partir

de su nueva regulación que se orienta en la dirección correcta pero que resulta demasiado tímida y corta en regulaciones fundamentales; asegurar la competencia y vigilar los precios en los mercados de materias primas y, especialmente, en el precio de la energía tan mal enfocado en el PEN vigente; liberalizar y dotar de mayor competencia a los mercados de servicios; conseguir una mayor eficiencia en el gasto público y en la imposición; prestar la debida atención a la innovación tecnológica y a las mejoras del capital humano y comercial y, en fin, favorecer la competitividad de las empresas ganada con la diferenciación de sus productos y la segmentación de los mercados en los que éstas operan.