

anticipadamente la imposibilidad de reducir competitivamente costes y precios internos.

Es la combinación simultánea de esas cuatro decisiones, la que condiciona la calificación de la política económica hoy necesaria.

Y bien, preguntémonos ahora:

¿Qué se ha hecho realmente por la política económica española?

La contestación a esta decisiva pregunta ha logrado una rara unanimidad de cuantos enjuician la política económica española y que es claramente perceptible cuando se analizan sus decisiones actuales. Esa política económica se caracteriza ante todo por lo que antes se denominó creciente soledad de la política monetaria. En efecto, alegando la defensa de la competitividad de la producción española se ha frenado la apreciación de la peseta lo que ha obligado a realizar intervenciones importantes del Banco de España exigiendo prestar una atención suplementaria a otros cauces por los que se genera la liquidez en el sistema económico.

Por otra parte, la reducción gradual de los crecimientos de los costes reales del trabajo, articulado en los pactos políticos y sociales rompió su ejecutoria iniciada en el 77 con los Acuerdos de la Moncloa en el ejercicio de 1.986, pues el crecimiento de las remuneraciones por trabajador en ese año fue de 10.2 frente al 8.7 de 1.985, un crecimiento

superior en más de 4 puntos al registrado en la CEE. En 1.987, la inexistencia de un acuerdo marco y el clima laboral conflictivo anticipan -como antes se decía- malos resultados. Por otra parte, tampoco se ha contado con una política suficiente de flexibilización de los mercados de trabajo, lo que sin duda ha aumentado los costes de la política monetaria y de su soledad.

Esa soledad de la política monetaria ha sido aún más perceptible y escandalosa respecto de la debida compañía de la política presupuestaria. España no ha aplicado una política de consolidación presupuestaria que acompañara a la política monetaria. Por el contrario, el déficit público situado en torno al 6% desde 1.982 se ha sostenido con esas cifras en los siguientes ejercicios, planteando así unas necesidades de financiación al Tesoro con unas consecuencias de enorme trascendencia sobre los procesos económicos reales y sobre el propio sistema financiero. Sobre los procesos reales porque, en primer lugar, un déficit elevado y persistente resta credibilidad a la política anti-inflacionista y dificulta el descenso de los tipos de interés, condicionantes de la inversión privada. El déficit público contiene siempre un germen de un futuro proceso inflacionista y a él atienden las expectativas de los agentes económicos. En segundo lugar, el déficit público constituye la contrapartida financiera de ajustes productivos necesarios y no realizados y que se financian con la ayuda de mayores gastos públicos que desequilibran el presupuesto. En tercer lugar, el déficit público plantea limitaciones y problemas de compatibilidad con la política monetaria. La restricción presupuestaria del Tesoro-Banco de España, relaciona estrechamente la política fiscal y la monetaria de forma que a plazo medio puede resultar inviable la combinación elegida de ambas políticas en razón

directa del crecimiento de los tipos de interés y la cuantía del déficit y en razón inversa del crecimiento de la economía. Dicho en otros términos: existe un conflicto básico pero inevitable entre el déficit público e inflación, que no puede conciliar -a partir de determinados límites- la política monetaria. Por otra parte, la presencia de un déficit público creciente y el deseo de financiarlo con los menores costes posibles para el Tesoro ha dificultado las tareas de la política monetaria sobremanera. Los coeficientes de caja e inversión aplicados en las instituciones financieras y su aplicación sobre conceptos de dinero cada vez más amplios, no han atendido tanto a las finalidades de la política monetaria como a las deficiencias de financiación del déficit, imponiendo un coste a todos los usuarios del sistema financiero.

Cabe poca duda de que esa exigencia de un mayor margen de estabilidad reclama la mayor de las atenciones de la sociedad española que no puede seguir encomendando a su política monetaria todas las tareas de la lucha contra la inflación.

Por otra parte, es evidente que esa soledad actual de la política monetaria no solo se paga con su discutible eficiencia sino que produce los efectos negativos que hoy se temen y se denuncian por doquier (elevación de intereses, erosión de las inversiones privadas y detención del proceso de renovación del equipo capital de nuestras empresas).

En definitiva, lo que hoy sucede a la economía española no es sino la última consecuencia de utilizar ante una situación compleja que reclama una pluralidad de medidas tan solo los mecanismos de la política monetaria que -como afirmaba el Subgobernador del Banco de España- "no pueden ser forzados sin que de ello se deriven consecuencias desagradables para todos".