

CERRADO HASTA SEPTIEMBRE

Tres preguntas fundamentales.

¿Dónde dejamos a la economía española al llegar las vacaciones de 1990?. ¿Hasta qué punto sus problemas principales están resueltos o en vías de solución?. ¿Dónde es probable que la encontremos al llegar el otoño que nos traerá -entre otras cosas- el proyecto de un nuevo presupuesto para 1991 que -por múltiples razones- va a ser decisivo para el cumplimiento de nuestros comprometidos deberes de desarrollo futuro en Europa?. He aquí tres preguntas clave que deben preocupar justificadamente a quienes gobiernan la economía española y a quienes vivimos en ella.

Los criterios para valorar la situación de la economía española.

Juzgar hoy la situación económica española precisa, ante todo, saber hacia adonde debe dirigir sus pasos para valorar su posición y contar, después, con los datos que permitan conocer donde nos encontramos.

Definir el horizonte hacia el que debe caminar la economía española constituye un dato firme en el que no caben dudas: acercarnos lo más posible a los niveles de producción y de vida de la media de los países europeos de la CEE. Un horizonte hacia el que la economía española ha dado pasos importantes durante su periodo de recuperación iniciado a finales de 1985. Ese acercamiento al PIB medio por habitante de la CEE debe cumplir para ser duradero con una condición exigente y, al mismo tiempo, básica: la convergencia con la política económica y el comportamiento efectivo de la economía española con los seguidos por los países centrales de la CEE.

Todas las opiniones coinciden en destacar que nuestra divergencia más importante con los países de la CEE por sus consecuencias

negativas es el crecimiento excesivo del gasto nacional o demanda interna. En efecto, la suma del crecimiento del gasto de las familias, el aumento del consumo de las Administraciones Públicas y la inversión de las empresas ha sido muy superior en España al registrado en los países comunitarios. En 1989 ese crecimiento del gasto nacional se situó en 7.7% (en términos reales), 4,7 puntos más que el de los países de la CEE. Esa crecida tasa a la que ha pulsado el gasto nacional no ha podido atenderse por el crecimiento de la producción interna cuyo máximo desarrollo potencial, se sitúa, según todas las estimaciones disponibles, entre un 4 y un 5% anual. La diferencia, entre lo que la demanda nacional pide y la oferta de producción da, ha desatado un conjunto de efectos negativos que dificultan la continuidad de la recuperación económica española. En primer lugar, ha lanzado el crecimiento de la inflación española por encima de la media de los países europeos pertenecientes al Sistema Monetario Europeo: apreciada por el índice de precios al consumo esa divergencia se cifró en 1989 en 3.6 puntos porcentuales y medida por el indicador más representativo de todos los precios (deflactor implícito del PIB) en 4.1 puntos porcentuales. En segundo lugar, esa mayor inflación española respecto de la comunitaria ha provocado una pérdida de competitividad de nuestros productos con los europeos, ocasionando un déficit de la balanza de pagos por cuenta de renta, que alcanzaba -2.8 puntos del PIB en 1989, con una divergencia con los países europeos de -4.8 puntos porcentuales.

Otras divergencias significativas se apuntaban en dos importantes indicadores: el déficit público y el crecimiento del coste laboral unitario. Las cifras recientemente divulgadas de la liquidación de las Administraciones Públicas en 1989 han ofrecido unos resultados muy preocupantes que fueron comentados en "Cuadernos de Información Económica" del pasado mes de junio. El déficit público, correctamente computado ascendió en 1989 a 3.4% del PIB, déficit mayor que el de 1988, y con una divergencia negativa respecto de los países comunitarios de 1.9 puntos porcentuales. El coste laboral unitario, creció en 1989 en 6.4% con una divergencia de 5 puntos porcentuales respecto de los países comunitarios, un indicador ex-

presivo de la peligrosa pérdida de competitividad de la economía española.

La suma de esas divergencias España-CEE constituye la plataforma para valorar la situación de nuestra economía y el término de referencia obligado para ajustar su comportamiento de forma que la recuperación continúe y el acercamiento a Europa constituya una pretensión con posibilidades de realización.

La conciencia de esas preocupantes divergencias es la que explica las decisiones adoptadas por la política económica en el último año, todas ellas tendentes a frenar el ritmo de expansión del gasto nacional o demanda interna que alcanzaría en el primer trimestre de 1989 valores excepcionales.

Desacelerar la demanda interna para corregir los desequilibrios interno y exterior se ha convertido así en el principal objetivo de la política económica desde hace más de un año y el seguimiento de sus efectos en la principal preocupación de los análisis sobre la marcha de la economía española. A proclamar el compromiso con ese objetivo de estabilizar la demanda y reducir la inflación se dirigió el ingreso de España en el SME en el mes de junio del pasado año. Como ha afirmado recientemente el Gobernador del Banco de España en su excelente discurso de presentación del Informe anual que "Cuadernos de Información Económica" publicó en su número del mes de mayo: "la incorporación plena de la peseta al Sistema Monetario Europeo pretendía lanzar un mensaje claro y contundente sobre el compromiso inexcusable de la política económica en la lucha contra la inflación, de forma que los agentes económicos adecuaran sus pautas de comportamiento a las nuevas condiciones". Es ese compromiso de convergencia el que debe informar la valoración de la marcha económica de España.

Y bien, contemplando los hechos desde esa perspectiva inevitable, ¿qué puede decirse de la situación de la economía al llegar

las vacaciones de 1990?, ¿se han resuelto o no los problemas de la divergencia con la CEE que se manifestaban con tanta claridad hace un año?.

La difícil y contradictoria lectura de los datos recientes de la economía española.

Enterarse de lo que en la economía española sucede no es ciertamente una tarea sencilla. El retardo en la publicación de los datos y sus bien conocidas limitaciones plantean problemas complejos de interpretación, tanto más acusados cuando la coyuntura económica altera su marcha. Es esa situación la que se ha producido en las fechas en las que el seguimiento de la economía cierra las puertas de los distintos centros que la analizan hasta septiembre.

Para que no falte tema de discusión en estas vacaciones el lector interesado puede seguir las valoraciones de la situación económica ofrecida por dos Informes que cierran el ejercicio económico hasta el mes de septiembre realizados por la Dirección General de Previsión y Coyuntura del Ministerio de Economía y Hacienda y por el Servicio de Estudios del Banco de España contenido en el Boletín Económico del mes de junio, publicado y difundido el 19 de julio. Las valoraciones de estos dos informes de la situación económica son coincidentes en lo sustancial aunque les diferencien algunos matices interpretativos que la prensa general y económica ha aireado apoyándose en las apreciaciones críticas del Secretario de Estado de Economía a alguna de las conclusiones del informe del Banco de España. Esas diferencias de matiz podrían resumirse en la apreciación de los mismos hechos desde posiciones valorativas diferentes. El centro del posible debate se articula en la interpretación del acontecimiento básico que define la coyuntura de mediados de 1990: la desaceleración efectivamente conseguida en el gasto nacional y en los desequilibrios que el mismo genera. Acudiendo a una socorrida imagen podría afirmarse que desde el Ministerio de Economía y Hacienda -y más en las declaraciones del Secretario de Estado de Economía que en el In-

forme de la Dirección General de Previsión y Coyuntura- el vaso de agua se considera medio lleno (la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto nacional -gracias a las medidas adoptadas por la política económica- se orienta en la dirección adecuada para corregir progresivamente los desequilibrios que permitan avalar la continuidad del proceso de recuperación de la economía), mientras que la apreciación del informe del Banco de España contempla el vaso de agua como medio vacío (la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto nacional ha sido demasiado lenta y, en todo caso, insuficiente. En especial, el consumo familiar parece registrar un nuevo impulso en el segundo trimestre de 1990 así como la inversión en equipo, todo lo cual arriesga la continuidad en el otoño del proceso de recuperación en condiciones de estabilidad).

Esas lecturas diferentes de las limitadas informaciones disponibles sobre la situación económica española parece pedir -para adquirir conciencia de donde nos encontramos- un repaso más detenido de los hechos que configuran el núcleo de los problemas económicos españoles comenzando por el más destacado: la desaceleración del gasto nacional asociado íntimamente con los desequilibrios de la economía y sus divergencias con los comunitarios.

La desaceleración del gasto nacional: apreciaciones sobre su marcha.

Para realizar una valoración adecuada de la marcha del gasto nacional en el ejercicio de 1990 es necesario considerarla como un problema heredado del ejercicio de 1989, en el que -como antes se ha afirmado- se trató de frenar los que el informe del Banco de España califica como sus "altísimos ritmos de avance" con los que el año se iniciaba.

La política restrictiva aplicada a lo largo de 1989 permite diferenciar dos mitades diferentes en el año: la primera que perfilan los dos primeros trimestres del año dominados por un crecimiento excepcional de la demanda y por los desequilibrios interno y exte-

rior que inevitablemente la acompañan. Un crecimiento de la demanda interna superior al 7% en el conjunto del primer semestre del 89 se contrapone al comportamiento del segundo semestre del año (y especialmente el del último trimestre) en el que la confluencia de las medidas monetarias restrictivas (elevaciones en los tipos de interés + restricciones cuantitativas del crédito aconsejadas por el Banco de España a las instituciones financieras desde el mes de junio) y el calendario de los impuestos sobre la renta y el patrimonio con efectos negativos sobre la renta disponible de las familias (ingreso tardío en el último trimestre del impuesto de una sola vez sin fraccionamiento de pago y aplazamiento de las devoluciones en las declaraciones negativas hasta 1990) dieron como resultado final un cambio en los ritmos de crecimiento de la demanda interna que se manifestaría con rotundidad en el último trimestre del 89. Nadie duda hoy de la desaceleración de la demanda interna a finales del 89, opuesta a la aceleración extraordinaria con la que el año había comenzado. El Banco de España en su cálculo pionero de la contabilidad nacional trimestralizado ha dado valores a esa desaceleración: 8.2%, tasa de crecimiento del gasto nacional en el primer trimestre de 1989 sobre el último de 1988, 4.5%, tasa de crecimiento del gasto nacional en el último trimestre de 1989 respecto del tercer trimestre del mismo año. El año 89 concluía así de forma bien distinta a como había comenzado.

El componente de la demanda interna más afectado por la desaceleración fueron los gastos de consumo privado que acusaron, sobre todo, el riguroso calendario de la imposición sobre la renta y el patrimonio. El consumo público mantuvo sus ritmos de expansión, si bien ajustados a valores decrecientes a lo largo del ejercicio, mientras la construcción y la demanda de bienes de equipo cerraban el ejercicio con tasas de crecimiento elevadas.

Parecía registrarse así el esperado y deseado aterrizaje de la economía española hacia ritmos del gasto nacional menores y más compatibles con las condiciones de equilibrio a medio plazo. Incluso podría afirmarse -atendiendo a los valores de finales de ejercicio-

que la demanda interna acusaba una caída demasiado brusca si se comparaban primer y último trimestre del ejercicio. En cualquier caso, la desaceleración de la demanda nacional resultaba evidente. Ahora bien, el problema residía y reside no solo en reducir temporalmente la marcha de la demanda nacional sino en doblegar duraderamente su ritmo de crecimiento para que sus efectos puedan dejarse sentir sobre los equilibrios de la economía mejorándolos, lo que necesita tiempo y perseverancia en las medidas adoptadas.

Lo que ha sucedido en el año actual tiene un menor respaldo en las cifras que aún no están plenamente disponibles para formar un juicio definitivo. Sin embargo, parece claro que las familias han repuesto a lo largo del primer trimestre de 1990 su renta con tres decisiones de gran importancia: las devoluciones aplazadas del impuesto sobre la renta que han importado 300.000 millones de pesetas (un 0.7% del PIB y el 1% de la Renta Familiar Disponible), el pago de las cláusulas de revisión con carácter retroactivo de los salarios pactados en convenio y la concesión de la paga lineal extraordinaria a los funcionarios públicos. Estas dos últimas partidas pueden estimarse en un importe del orden de los 200.000 millones de pesetas (0.4 puntos del PIB y 0.6 puntos de la Renta Familiar Disponible). A esas tres decisiones que reforzaban las posibilidades de consumo se sumaba el crecimiento del empleo asalariado (que se situó en el primer trimestre de 1990 en el 5.5%, después de haber aumentado en 1989 en el 6.2%) y de la renta que le acompaña y los aumentos salariales negociados en los nuevos convenios superiores a los pactados anteriormente (los datos de la estadística de salarios del INE cifran en 8.6% la ganancia por persona en el primer trimestre de 1990, lo que, además de aumentar la renta disponible de las familias a corto plazo, supone un coste salarial unitario, superior al 6%, que habrá de tener transcendencia y repercusión futuras sobre el nivel de los precios internos). Ese conjunto de fuerzas tenían que variar necesariamente el consumo privado, como parece ha sucedido en el segundo trimestre de este año que es cuando esa mayor renta disponible ha podido filtrarse por las familias hacia su consumo. Los escasos indicadores disponibles reflejan borrosamente aún esa recu-

peración en el consumo privado, motor fundamental del gasto nacional (el gasto de consumo equivalía a un 63.4% del gasto nacional bruto en 1989). Borrosamente, se afirma, porque los indicadores disponibles apuntan a desaceleración en el consumo de bienes duraderos, especialmente automóviles. El volumen de ventas de automóviles de turismo en el primer semestre de 1990 se ha reducido en el 8.7%. También la producción nacional de electrodomésticos y otros bienes de consumo duradero, está descendiendo. Sin embargo, las ventas en grandes almacenes crecían el 5.7% (volumen) en el primer cuatrimestre; el consumo de gasolina el 5% y la importación de bienes de consumo el 10% (hasta mayo). Datos que ciertamente reflejan la recuperación del consumo de las familias españolas.

El Banco de España estima que el consumo privado en el segundo trimestre de 1990 crecía a una tasa del 5% respecto del primer trimestre aunque solo al 2.5% más que el que correspondía a sus valores de un año antes. La encuesta continua de presupuestos familiares del INE correspondiente al segundo trimestre de 1990 -que acaba de hacerse pública- registra un incremento nominal del 3.5% sobre el trimestre precedente y del 13.9% sobre el segundo trimestre de 1989. Corregido el efecto de los precios según sus variaciones por el IPC, el consumo en términos reales de las familias en el segundo trimestre de 1990 superaría en el 6.7% al de igual trimestre de 1989. Un dato este que acentuaría el pronosticado por el Banco de España.

Con todo, no parece que estas cifras del consumo familiar respondan al potencial del consumo facilitado por los factores favorables antes expuestos, lo que indicaría -en opinión del Banco de España- que "se estaría produciendo una cierta recuperación en la tasa de ahorro de las familias" afirmación, en todo caso, habrá de confirmarse o rectificarse en la segunda parte del año. Dejamos, por lo tanto, al llegar las vacaciones del 90 a un consumo familiar recuperado del bache del último trimestre del 89 y con una potencia acumulada de renta disponible que podría manifestarse en el segundo semestre del año.

Los restantes componentes del gasto nacional -consumo público y demanda de inversión- presentan comportamientos que distan de ser tranquilizadores respecto de su deseada desaceleración.

El consumo público según la Intervención General del Estado, creció el 14% en términos nominales en 1989. Si esta magnitud se deflacta en el 6.9% estimado por el Banco de España, el consumo público real habría crecido en 1989 al 6.6%. La estimación realizada por el Banco de España del 5.6%, corresponde a un crecimiento nominal del consumo público del 12.9%, que según la Intervención General del Estado, se eleva al 14% al incorporar los Entes Territoriales. En los datos correspondientes al Sector Estado, del primer semestre de 1990, se deduce un crecimiento de los gastos de personal del 12.7%, lo que en términos reales supone aproximadamente aumento del 5.4%, tasa que, en principio, tiende a desbordar el 3% previsto oficialmente para el crecimiento del consumo público en 1990. En cualquier caso, la leve desaceleración del consumo público en el primer semestre del año habrá de ser ratificada en el segundo semestre. Los seguidores del comportamiento económico de las Administraciones Públicas están acostumbrados ya a conceder escasa credibilidad a los valores ofrecidos en el curso del ejercicio que son después desmentidos por las cifras definitivas que se conocen a finales de cada año. Esta afirmación es especialmente importante en 1990 ya que se prevé el carácter expansivo del segundo semestre en el que entrará en vigor el nuevo presupuesto del Estado al que habrá de añadir la dinámica imparable del gasto consuntivo de los Entes Territoriales.

La demanda de inversión muestra un componente claramente expansivo en 1990. Se trata de las inversiones en obra civil y de infraestructura en la medida que la licitación y el volumen de obra pendiente, permiten asegurar que las empresas de construcción van a trabajar a plena capacidad. No ocurre igual en el sector vivienda en el que tanto el número de las viviendas proyectadas (-15%) como las iniciadas (-9%), anticipa una desaceleración a medio plazo.

En cuanto a la inversión en bienes de equipo, tanto la producción interna IPI (-3.9%) como la importación (6.9%), muestran

tendencia decreciente que quizás sea más patente en los próximos meses, aunque por el momento las tasas de crecimiento parecen elevadas.

Cabe, pues afirmar, pese a las limitaciones impuestas por la información disponible que, al cierre del segundo trimestre de 1990, el gasto nacional parecía haber abandonado la moderación de finales de 1989 registrando un impulso alcista que heredará el otoño que nos espera. Esa interpretación de la situación económica se confirma, según el informe del Banco de España, por la evolución de los agregados monetarios y crediticios que han manifestado en abril y mayo y en el mes de junio una aceleración en sus ritmos de crecimiento. Ciertamente es que esos indicadores exigen una interpretación cuidadosa para descifrar su verdadera significación. Sin embargo, el informe del Banco de España insiste, con razón, que el crecimiento de la liquidez global y del crédito al sector privado en esos meses se han acelerado claramente apoyando así la revitalización del gasto nacional en el segundo trimestre de 1990.

Pese a todas las diferencias de matiz con la que puedan interpretarse los hechos disponibles cabe concluir que las tasas de crecimiento de la demanda con la que se inicia el verano del 90 deja sus valores en niveles elevados que superan claramente a las tasas de crecimiento en los países de la CEE. Dicho en otros términos: la desaceleración de la demanda interna ha sido lenta e insuficiente para corregir las divergencias con los países de la CEE y para conseguir una menor inflación y un mejor equilibrio en la balanza de pagos. Esa desaceleración de la demanda no ha afectado de forma suficiente ni al consumo ni al componente de los gastos de inversión cuyos ritmos de crecimiento deben situarse a tasas elevadas pero sostenibles. Esto es duro de decir porque todos deseamos la mayor inversión posible durante todo el tiempo posible. Sin embargo, es preciso acompañar deseos y posibilidades y está claro que los ritmos de inversión actuales están situados peligrosamente por encima del ahorro nacional, cuyos niveles han resultado insuficientes para financiar la inversión en los últimos años. La desaceleración lenta e

insuficiente de la demanda interna constituye una peligrosa hipoteca para el futuro crecimiento y para garantizar con ello la continuidad del proceso de recuperación y acercamiento a los niveles de producción y de vida de los países de la CEE.

La desaceleración productiva en 1990 mayor que la desaceleración del gasto nacional.

Un rasgo fundamental y preocupante de la economía española al llegar el verano del 90 es la mayor desaceleración de la producción interna respecto de la registrada en el gasto nacional. La tasa de crecimiento del gasto nacional se situaba en torno al 5% en el segundo trimestre (previsión del Banco de España) respecto de sus valores un año antes (1989), mientras el PIB a precios de mercado crecía a una tasa del 3.4% sobre sus valores en el segundo trimestre de 1989. Esa diferencia está provocando dos consecuencias negativas: sostiene una brecha inflacionista, manteniendo la divergencia con los países de la CEE y empeora la competitividad de la economía sosteniendo el déficit con el exterior.

Este comportamiento de la producción encuentra su explicación en las medidas adoptadas para contener el gasto nacional que han afectado más al desarrollo de la producción que a la contención de las importaciones y que se han manifestado en la caída de las expectativas empresariales, fomentada por las restricciones crediticias a las que se añade la reducida flexibilidad con la que actúa la empresa española dada la limitada adaptabilidad a situaciones de dificultad de sus planes de producción obstaculizados por las rigideces del cuadro legal en el que opera.

Los efectos sobre la inflación de la desaceleración del gasto nacional.

No puede extrañar que la lenta e insuficiente desaceleración del gasto nacional apenas se haya acusado sobre los equilibrios interno y exterior de la economía.

Por lo que respecta a la marcha de la inflación quizás el parte más breve para relatar lo sucedido en el año actual sea el que suministran los comportamientos siguientes con los indicadores más significativos:

Tasa de variación s/igual mes del año anterior

	<u>Junio</u> <u>1989</u>	<u>Diciembre</u> <u>1989</u>	<u>Junio</u> <u>1990</u>
IPC General	7.1	6.9	6.5
IPC Alimentos frescos	9.4	6.3	5.5
IPC Servicios	8.9	9.2	9.3
IPC Subyacente	7.0	7.1	6.8

Como puede comprobarse, la ligera reducción del IPC es atribuible al mejor comportamiento de los alimentos frescos (y los precios de importación a los que luego se aludirá). Los servicios aceleran el ritmo de sus precios y la inflación subyacente registra una pequeñísima ganancia por el ligero mejor comportamiento de los alimentos preparados y los bienes industriales.

Sin embargo, la perspectiva más preocupante para valorar el presente y futuro inmediato de la inflación es la evolución estimada de los costes de producción que presenta el informe del Banco de España y que responde a los siguientes valores:

**EVOLUCION ESTIMADA DE LOS COSTES DE PRODUCCION
POR UNIDAD DE PRODUCTO**
(Fuente: Informe del Banco de España)

	Tasas de variación (a)				Aportación al crecimiento de los costes			
	1987 Ø	1988 Ø	1989 Ø	I SE 1990 Previsión	1987	1988	1989	I SE 1990 Previsión
Coste laboral unitario	4,4	4,1	5,4	7,7	3,4	3,1	4,2	5,9
Precios de importación	0,2	-1,1	3,4	-1,6	0,0	-0,2	0,6	-0,3
Impuestos indirectos por unidad de producto (b)	5,7	2,5	9,4	15,8	0,4	0,2	0,7	1,1
Indicador de costes	3,8	3,1	5,4	6,7	3,8	3,1	5,4	6,7

(a) Las tasas semestrales están calculadas sobre el semestre precedente y elevadas a anual.
(b) Netos de subvenciones.

Las cifras de la evolución estimada de los costes destacan el hecho más importante de 1990: la aceleración del coste laboral unitario. En ese crecimiento han influido dos factores. El primero que en 1989 el coste laboral se benefició de la desaceleración de las cotizaciones sociales que no se ha registrado en el año actual que crecen más de 2 puntos que en 1989. Por otra parte, los salarios sin cotizaciones crecerán en el año actual al menos en un punto porcentual más que en 1989. Por otra parte, ese mayor crecimiento del coste laboral unitario se añade el crecimiento de los impuestos indirectos netos de subvenciones que aportan más de 1 punto en 1990. Solo los precios de importación realizan una contribución negativa al indicador de costes con su correspondiente aportación a la contención de los precios finales. Esa marea creciente de los costes que se produce en 1990 indica las dificultades que debe vencer cualquier intento de mejorar el comportamiento de la inflación.

La situación exterior de la economía en el primer semestre de 1990.

Partiendo de los datos del Registro de Caja del Banco de España referidos a los dos primeros semestres de 1989 y 1990 las principales variables se han comportado según las cifras siguientes:

% Variación s/igual periodo año anterior
(pesetas corrientes)

	<u>1989</u>	<u>1990</u>
Importaciones	25.5	5.0
Exportaciones	10.3	6.7
Balanza Comercial	-70.1	-1.6
Balanza de Servicios	9.5	-20.8
. Turismo (Ingresos)	2.4	-8.5
Balanza de transferencias	21.2	-5.0
Balanza corriente (miles de millones de pesetas)	-685.4	-802.4
Capital a largo plazo	42.3	-28.0
. Ingresos	41.2	5.8
. Pagos	40.5	27.4

	<u>1989</u>	<u>1990</u>
Inversiones extranjeras	106.2	-25.1
. Ingresos	69.4	14.2
. Pagos	39.9	60.2
Balanza básica		
(miles de millones de pesetas)	369.7	-33.8
Reservas (millones de \$)	44.510	45.811

Los hechos más significativos que esos valores manifiestan son los siguientes:

- * Desaceleración del ritmo de las importaciones y aún más significativa de las exportaciones, que da lugar a que el déficit comercial del primer semestre de 1990 supere en el 1.6% al de igual semestre de 1989.
- * Empeoramiento importante de la balanza de servicios que reduce su saldo en 1990 en el 20.8%, respecto al registrado un año antes.
- * El descenso de los ingresos por turismo (8.5%) explica fundamentalmente el deterioro de la balanza de servicios en el año actual.
- * La balanza corriente, por el deterioro de la balanza de servicios y, menos significativamente, de la de transferencias, ha pasado de 698.2 miles de millones de pesetas de déficit en el primer semestre de 1989 (5.761 millones de dólares) a 802.4 miles de millones de pesetas en el primer semestre de 1990 (7.529 millones de dólares).
- * El saldo de la balanza de capitales a largo plazo se deteriora en 1990, perdiendo el 28% a causa del incremento de los pagos en el 27.4%. Fundamentalmente de los pagos por desinversión extranjera (60.2%).

- * Como consecuencia del deterioro de la balanza por cuenta corriente y de la balanza de capitales a largo plazo en el primer semestre del año actual, la balanza básica pasa de un superávit de 369.700 millones de pesetas en el primer semestre de 1989 a un déficit de 33.800 millones de pesetas en igual semestre de 1990 (248 millones de dólares).
- * Es el comportamiento de los movimientos de capital a corto plazo en 1990 el que ha terminado por generar un mayor volumen de reservas que se han incrementado en 1.390 millones de dólares en el semestre, hasta situarse en un volumen total de 45.811 millones de dólares al 30 de junio de 1990.

Resumen de problemas: hacia un segundo semestre comprometido.

Es difícil negar la evidencia de que, pese a todas las limitaciones de la información disponible, el ritmo del gasto nacional no se ha desacelerado en la medida deseable para facilitar su necesaria convergencia con los países de la CEE y, como consecuencia de ello, se han afincado los desequilibrios de precios y balanza de pagos. Como ha afirmado -con razón- el informe del Banco de España: "un ritmo demasiado lento de la desaceleración del gasto nacional dificulta la reducción de la inflación, consolida las expectativas de aumentos salariales y alimenta la persistencia de los desequilibrios; es decir, conduce a una acumulación de problemas cuya corrección puede llegar a exigir una detención brusca del crecimiento económico y la creación de empleo". Es esa perspectiva problemática la que va a contemplar la economía española cuando abra sus puertas en el mes de septiembre.

La causa de esa persistencia de los problemas se encuentra en que ni la política económica ni el comportamiento de los agentes sociales han ofrecido las bases necesarias para un mejor saneamiento de la actividad económica capaz de haber desacelerado con decisión el crecimiento divergente del gasto nacional español respecto del comunitario. La política de ajustes para conseguir la mayor disci-

plina del gasto nacional se ha protagonizado por las medidas monetarias recurriéndose a toda clase de alternativas para contener el crédito y el gasto (introduciendo incluso criticables limitaciones cuantitativas del crédito interno y exterior que van en contra de nuestros compromisos europeos). Esas decisiones de la solitaria política monetaria se han manifestado en el crecimiento de los tipos de interés (los más elevados de Europa). Es evidente que unos elevados tipos de interés producen una cascada de efectos negativos a los que "Cuadernos" se ha referido en distintas ocasiones: dificultan la realización de inversiones y el crecimiento de la producción privada, atraen el capital extranjero y presionan al alza el tipo de cambio de la peseta, dificultando la necesaria expansión de las exportaciones y estimulando las importaciones, al abaratarlas, aumentan, en fin, el peso financiero del déficit público dificultando la reducción de la presión fiscal o el aumento de otros gastos públicos.

La situación económica española evidencia así, en primer lugar, la clamorosa ausencia de una política presupuestaria que parece haber renunciado al cumplimiento de sus deberes fundamentales de ajuste macroeconómico para estabilizar la economía. Faltan también una política de gasto que discipline y controle su crecimiento y aumente su eficiencia y no se ha realizado aún la reforma de la imposición que debería emprenderse con decisión y sin temores al servicio del aumento del empleo, del ahorro y la inversión así como de su convergencia en la fiscalidad de los principales países de la CEE. Mientras esas actuaciones ausentes hoy no se desplieguen seguiremos instalados donde hoy estamos: colocados en una situación precaria y divergente en los equilibrios de la economía con los de la CEE que amenaza a la continuidad del proceso de recuperación económica española y a nuestro acercamiento a Europa.

La observación de la coyuntura ha cerrado sus puertas hasta septiembre, pero en ese mes volveremos a encontrarnos con los problemas de la inestabilidad de nuestra economía y con su divergencia con los países de la CEE. Son esos problemas los que llevan a esos tres escenarios de la política presupuestaria, el control de la efi-

caria del gasto público y la reforma fiscal en los que habrá de decidirse el futuro europeo de la economía española. Y a esos escenarios atenderá "Cuadernos" en su número de septiembre.