

¿HACIA UN CAMBIO DE POLITICA ECONOMICA?

El triple componente de las políticas de ajuste.

Desde finales de 1988, el proceso de recuperación de la economía española, iniciado tres años antes, comenzó a presentar claros síntomas de desequilibrio en sus precios que se trasladarían más tarde a la balanza de pagos. En 1989, el rebrote inflacionista se convertía en un peligro cierto para la continuidad de la recuperación y la política económica española reconocería la necesidad de afrontar ese problema y concitar su peligro. Todos los informes sobre la economía española coincidirían, al identificar los componentes de esa imprescindible política de ajustes para restablecer los equilibrios perdidos y recuperar el dinamismo de la economía. Esos componentes, unánimemente reconocidos, eran tres:

- * La práctica de una política monetaria de signo estabilizador, basada en un control del crecimiento de la cantidad de dinero que mantenga un crecimiento de la liquidez de la economía compatible con la convergencia de la tasa de inflación con los países de la CEE, así como la asunción de la responsabilidad de mantener las paridades acordadas de la peseta dentro de los límites fijados por el Sistema Monetario Europeo. Esa política monetaria debería complementarse y verse asistida por una política presupuestaria dirigida a estabilizar el gasto nacional, merced al control del gasto público, la eliminación del déficit público estructural, la prohibición de financiar por medios monetarios el déficit público y conseguir un aumento del ahorro público (sin perjuicio del ahorro privado). Esas dos políticas de coincidencia indispensable deberían asistirse por una moderación en el crecimiento de las rentas (salarios, intereses, márgenes de beneficio).

- * El tipo de cambio de la peseta debería mantenerse firme (por los compromisos con el Sistema Monetario Europeo y por los efectos

negativos de la devaluación monetaria sobre la inflación). Son los menores costes y precios internos los que deben mejorar la competitividad y no las devaluaciones competitivas del tipo de cambio.

- * La adopción de un conjunto de reformas estructurales orientadas hacia dos objetivos: a) la desregulación y liberalización de los distintos mercados de bienes, de factores productivos y de productos financieros y b) la reforma del sector público en el doble frente de una imposición más eficiente, más simple y más justa y que tenga en cuenta y afronte la competitividad fiscal de los países de la CEE y de un gasto público mejor administrado y más orientado al suministro de infraestructuras (transporte, comunicaciones, educación) de las que precisa el desarrollo de la economía.

La necesidad de inspirar la política económica española en esos tres componentes se ha repetido una y otra vez desde instancias internacionales (FMI, OCDE y CEE) que en sus últimos Informes reiteran prácticamente el mismo consejo. Y, también, desde instancias internas (Banco de España y un largo etcétera en el que se incluirían prácticamente todos los organismos de estudio de la coyuntura económica española). El lector de "Cuadernos de Información Económica" sabe bien hasta qué punto esta publicación de la Fundación FIES de las Cajas de Ahorro Confederadas y "PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA" han insistido, una y otra vez, en la necesidad de incorporar ese triple componente de la política de ajuste de la economía española en los años 90.

La soledad de la política monetaria: la deserción de la política presupuestaria y de la política de rentas de las tareas estabilizadoras .

Ese consejo, no por reiterado, ha sido atendido por la política económica de nuestro país. La característica más destacada de

la política económica española a lo largo de los casi dos años transcurridos, desde que comenzaron a sentirse los primeros síntomas de desequilibrio, ha sido la de avanzar en una sola dirección: la que marcaba la política monetaria, agudizando cada vez más sus medidas y abandonando, prácticamente, todas las restantes. Calificar esa situación como una aplicación de la política monetaria en soledad no es más que describir la práctica diaria de la política económica española a lo largo de los últimos años.

La política presupuestaria, desde el ejercicio de 1988, ha planteado problemas constantes a la estabilidad de la economía y no ha ayudado a resolverlos. El déficit público estructural que había disminuido sustancialmente en la etapa de 1986-87, cambia de signo inequívocamente en 1988 elevándose en 0.6 puntos porcentuales. El Presupuesto para 1989 se programó con un criterio expansivo gravemente erróneo dada la situación económica y los desajustes que la misma revelaba entre crecimiento del gasto nacional y producción interna. Con una demanda privada excesiva los gastos públicos previstos aumentaban al 14.7%, más del doble del crecimiento previsto en el PIB (7%). A ello se añadía el aumento programado del déficit público estructural. El carácter expansivo del Presupuesto del 89 vino a añadir así leña al fuego de los desequilibrios y a intensificar los peligros de la inflación. Ese grave error de la política presupuestaria programada para 1989 hubo de reconocerse y rectificarse dando un giro presupuestario restrictivo mediante un conjunto de decisiones improvisadas (no deflactación de las retenciones a cuenta del IRPF, subida del precio de los carburantes, elevación de los pagos a cuenta en el impuesto sobre sociedades y de las retenciones a cuenta sobre los rendimientos de capital mobiliario y el recorte de determinadas partidas de capital: transferencias e inversiones reales). A la postre -al hacer las cuentas del ejercicio- ninguno de los criterios de la política presupuestaria antes apuntados, se cumplirían: los gastos públicos ganarían peso en la producción total pasando del 41.1% del PIB en 1988 al 42.4% del PIB en 1989; el déficit público alcanzaría el 2.7% del PIB según cifras oficiales pero

correctamente computado se elevaría hasta el 3.5% del PIB (véase a este respecto cuanto se dice en la Instantánea Económica de este número de "Cuadernos de Información Económica"), creciendo así respecto al registrado en 1988; continuaría también la financiación mediante los anticipos al Tesoro del Banco de España y el ahorro público aumentaría de forma apreciable pero a costa de la disminución del ahorro privado. Las cifras de realización del Presupuesto del medio año de 1990 -al que se extiende su vigencia- apuntan a un déficit público total de las Administraciones Públicas del orden del 3% del PIB, es decir, el déficit público se situará no lejos del límite de los años anteriores. No cabe, pues, duda de que pese a las intenciones reiteradamente manifestadas por el gobierno de ir hacia una política presupuestaria estabilizadora, esos propósitos se han quedado en tales. No se han convertido en hechos. La política presupuestaria hasta hoy ha sido beligerante para impulsar el gasto nacional sin reducir el déficit estructural y, por lo mismo, para desestabilizar la economía.

Tampoco ha colaborado a ese propósito de ajustar la economía la política de rentas. Pese a los intentos del Gobierno de llegar a un pacto de competitividad, éstos no han cristalizado en la moderación del crecimiento de los salarios ajustándolos a los aumentos de productividad. Como consecuencia, el crecimiento del coste salarial unitario creció en 1989 en 5%, 0.9 puntos más que en 1988. De esta forma, se ampliarían los diferenciales con los países centrales de la CEE que ascendían a 3.9 puntos en 1988 y que se situarían en 1989 3.6 puntos. En este terreno las cosas han ido peor en 1990. El Banco de España alertó de esta circunstancia en su informe de julio de este año. "Cuadernos de Información Económica" destacaba este hecho situando la previsión del crecimiento del coste laboral unitario para 1990 en el 6%. Los últimos datos disponibles elevan más aún esa cifra. Según la encuesta de salarios del INE, la ganancia media por trabajador en el segundo trimestre de este año, aumentó el 9% respecto a igual trimestre de 1989 y la ganancia media por hora trabajada el 9,5%, lo que supone una aceleración de 4 décimas sobre los

incrementos del primer trimestre. También los salarios pactados en los convenios mostraron un mayor crecimiento pasando su incremento del 7.4% en el primer trimestre al 7.9% en el segundo y al 8.1% en el tercero. Estas elevaciones de los costes salariales por trabajador acabarán por afectar a un mayor crecimiento del coste laboral unitario en 1990 y, por tanto, a su mayor incidencia en la elevación de los costes totales. Si a este comportamiento se añade la cerrada negativa de las centrales sindicales a un pacto de competitividad que incorpore la moderación del crecimiento salarial como medio para lograr aumentos de la producción y el empleo, se comprobará que la política de rentas no ha existido para los salarios, la renta, sin duda, más importante de las pagadas a los factores de producción.

El comportamiento de la renta por intereses ha estado definido por la aplicación de la política monetaria restrictiva. Su nivel comparado con los existentes en la CEE sitúa a España en la cabeza de los tipos de interés con los conocidos efectos a los que luego se aludirá. Pero, en cualquier caso, el elevado nivel de tipos de interés presiona sobre los costes de producción de la empresa española y contribuye a sostener, en consecuencia, un nivel de precios elevado.

El comportamiento de los márgenes de beneficios ha variado en los dos últimos años. Faltan aún datos definitivos para 1989 y los provisionales para 1990. Pero parece seguro que su participación en el valor añadido bruto ha caído, en especial para el sector industrial de bienes comercializables. Es evidente que para ese sector la política de rentas más eficiente se está practicando ya a través de la apertura hacia Europa que supone el Tratado de Adhesión de la CEE cuyos efectos positivos sobre la estabilidad de los precios de los productos sometidos a comercio se perciben con claridad y se diferencian respecto de los restantes componentes del índice de precios interno.

Esos comportamientos de las rentas, en especial el de los salarios y el de los tipos de interés, muestran hasta qué punto no ha existido una política que tratase de disciplinar su crecimiento para contribuir a la estabilidad de la economía y al aumento de la producción y del empleo.

La disciplina del Sistema Monetario Europeo y sus exigencias de ajuste.

El segundo componente de la política de ajustes es el mantenimiento del tipo de cambio de la peseta en los límites fijados por el Sistema Monetario Europeo. Este componente vital de la política económica de ajuste constituye una restricción importante para la política económica interna, ya que la pertenencia a ese sistema posee un duro mecanismo de ajuste propio que actúa imponiendo costes elevados al país que diverja en el comportamiento de su economía respecto de la media que prevalezca en el resto de los países que se integran en el sistema. Ese mecanismo de ajuste responde a una lógica sutil y peligrosa para los países que se nieguen a entenderla. Sutil -se afirma- porque, para que un país pueda conseguir la disciplina y credibilidad que el Sistema Monetario Europeo ofrece a sus miembros, es indispensable que estos sean plenamente conscientes de la existencia de la llamada simetría positiva del sistema, que carga con costes mayores por su mayor inflación, déficit o debilidad de su valuta a países que se desvíen de los países centrales. En efecto, la limitación de los ajustes del tipo de cambio nominal hace que las divergencias de inflación se correspondan con aumentos del tipo de cambio real, que erosionan directamente la competitividad de la economía con claro impacto en el déficit de la balanza de pagos corriente. Si el país que está en estas circunstancias de divergencia no aplica una política que haga converger sus tasas de inflación con los restantes de la CEE -es decir, si no se reducen costes y precios internos- el deterioro de la posición competitiva del país divergente, puede provocar un déficit de balanza de pagos por cuenta co-

rriente que haga insostenible el mantenimiento de la disciplina cambiaria. Esa insostenibilidad del déficit exterior, al ser reconocida por los mercados, abrirá la especulación contra la divisa bajo sospecha y paralizará los movimientos de capital hacia el país al que pertenezca. Los considerables costes políticos de una situación de esa naturaleza son los que incorpora como solución disciplinaria el mecanismo de ajuste del Sistema Monetario Europeo.

Esa lógica, sin embargo, es peligrosa por cuanto que el Sistema Monetario Europeo permite a un país ocultar temporalmente la pérdida de competitividad, cubriéndola con importación de capitales atraídos al calor de los tipos elevados de interés, sin adoptar las impopulares medidas estabilizadoras de convergencia. El Sistema Monetario Europeo sanciona duramente esa incoherencia, pero lo hace a medio plazo, lo que consiente la pereza a corto plazo en la adopción de las políticas que logren la convergencia de las condiciones de estabilidad con los países centrales, pereza que se pagará, al fin, con el trauma de una drástica estabilización.

La indisponibilidad de las variaciones del tipo de cambio nominal como medio de afrontar y corregir situaciones de inestabilidad interior constituye una consecuencia de nuestra obligación básica en el Sistema Monetario Europeo que debe tenerse siempre presente como un cambio fundamental en los instrumentos utilizables por la política económica. La política fiscal y la de rentas cobran, por este motivo, un relieve singular porque sin su aplicación será imposible reducir costes y precios internos y evitar el crecimiento de la inflación que, en condiciones de estabilidad del tipo de cambio nominal de la peseta que establece el Sistema Monetario elevaría, como antes se ha indicado, el tipo de cambio real con la consiguiente pérdida de competitividad frente al exterior que ganaría, a costa de la producción interna, cuotas crecientes en el mercado interior y nos desplazaría de los mercados exteriores. Pérdidas de mercados y producción propios que afectarían inevitablemente al empleo.

Las necesarias reformas estructurales y sus olvidos del sector público.

El tercer componente de la política de ajuste es el que, bajo la denominación de tónica de reformas estructurales trata de ganar flexibilidad para la economía, contribuyendo con esta aportación a conseguir una mayor producción con precios más estables. Es este un campo de la política económica en cuya importancia y necesidad coinciden todas las opiniones y en el que, sin embargo, se avanza muy poco. El motivo es obvio: su conflicto con el poder económico y político de una sociedad. Cabe poca duda de la desregulación y liberalización de los mercados de productos, de factores productivos y de los mercados financieros afecta a los intereses establecidos y difícilmente se aceptan por aquellos a los que moviliza y agrede la competencia y les impide continuar sesteando en el disfrute de las cómodas ventajas conseguidas con el inmovilismo. Esas reformas no son más fáciles de practicar en el sector público porque lograr una mayor eficiencia del gasto público reclama una disciplina y diligencia perseverantes que contraría el cómodo "statu quo" de la Administración Pública. Por otra parte, esa revisión del gasto público puede afectar a los grupos sociales que se benefician del mismo lo que movilizará la presión social y política para su mantenimiento. La reforma de la imposición cuenta con pocos demandantes en todas las sociedades y la privatización de la empresa pública con pocas empresas públicas oferentes pues todas quieren conservar su cómoda posición parasitaria del Presupuesto.

La política económica española ha dado pasos -algunos imprevistos y bien difíciles- en este campo de la restauración y activación de la competencia: la apertura y competencia con Europa a consecuencia del Tratado de Adhesión ha sido un factor destacado en la movilización de la actividad competitiva interna, las modificaciones y flexibilización en los sistemas de contratación del trabajo también han sido innegables así como sus efectos positivos sobre el empleo y la liberalización del sistema financiero ha modernizado al

mismo respecto de su situación en 1985. Es evidente que estas tres reformas constituyen capítulos decisivos sin los cuales no hubiera sido posible escribir el proceso de intensa recuperación de la economía desde 1985. Esos logros no deben suponer, en ningún caso, la paralización del proceso de liberalización de la economía que debe continuar con decisión en el futuro.

En este sentido, el comportamiento de la inflación española ofrece enseñanzas aleccionadoras que deberían inspirar las actuaciones de una política de reforma estructural. Un análisis de la evolución del IPC demuestra que su comportamiento en España tiene un carácter dual, claramente acentuado desde nuestro ingreso en la CEE. El índice de precios de los productos industriales comercializables que estaba creciendo a una tasa anual del 8% en vísperas de la integración con Europa lo está haciendo en la actualidad a ritmos del orden de poco más del 1%. La apertura exterior frente a la CEE al activar la competencia ha mostrado su indiscutible eficiencia para conseguir una mayor estabilidad. Frente a ese comportamiento los precios de los servicios continúan sosteniendo una tasa de inflación elevada del orden del 8-9% que no ha logrado reducir la contención de la demanda. Una política anti-inflacionista que no conceda un papel relevante a las políticas de reforma estructural para actuar sobre los mercados en los que esos precios del sector servicios se forman, fracasará en su intento de estabilizar la economía a la que se dirija. "PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA" ha dedicado, consciente de la importancia del sector servicios en nuestra economía un número entero (el 42) a su análisis y del mismo se desprenden algunas conclusiones que deberían informar esa política de reforma estructural del sector servicios de la que hoy carecemos. La primera es la del reconocimiento de su importancia. Un sector que alcanza el 61% del PIB tiene una resonancia que no cabe ignorar más que al precio de sufrir sus consecuencias que hoy cosechamos en el frente de la inflación. La segunda es que la heterogeneidad del sector hace que este carezca de la imputación y responsabilidad a un Departamento ministerial o a una rama de la política económica. No hay política de

servicios porque no hay Administración Pública de servicios. La heterogeneidad del sector obliga a descender a la práctica de políticas microeconómicas adaptadas a las especiales características que cada sector ofrece. Ese análisis es laborioso y nuestra política económica ha mostrado una pereza injustificable para realizarlo. La tercera es la existencia de una abundante normativa, una multiplicación de reglamentaciones (y, a veces, paradójicamente, una ausencia de ellas) que limitan la competencia, restringiendo la entrada de competidores y favoreciendo los intereses corporativos. La política del sector servicios debería inspirarse, pues, en tres criterios que hoy se comparten por los especialistas: la reducción de las regulaciones e intervenciones del Estado, la orientación de las regulaciones a la defensa del interés de los consumidores, la revisión a fondo de las regulaciones heredadas que dificultan en la mayoría de los casos la competencia y favorecen la existencia de mercados cautivos con precios elevados sostenidos por la propia norma legal. Parece llegado el momento en que la política económica actúe con la mayor decisión sobre este sector en el que debería concretarse una parte del contenido de la política de reforma estructural en el futuro.

Los pasivos que presenta un balance de la reforma estructural en España son especialmente costosos en el campo del sector público hasta el punto de que puede afirmarse que esa reforma no ha avanzado nada en el núcleo vivo de las tres grandes reformas pendientes que le afectan: la incorporación permanente de cambios institucionales y administrativos que permitan conseguir mejoras en la eficiencia del gasto público. También está pendiente la modificación de los impuestos para lograr una fiscalidad más eficiente y que pueda afrontar la competitividad fiscal que está llegando -y nos va a llegar con más intensidad aún en años próximos- desde los países de la CEE. Y no se ha dispuesto, finalmente, de la definición y aplicación de una política resuelta de privatización de la empresa pública. Es evidente que si España no logra mejorar la eficiencia de su gasto público, si no consigue una imposición más eficiente que pueda competir con la fiscalidad que nos viene de Europa y si no adopta

frente a la empresa pública una actitud de privatización decidida, la Hacienda Pública española recogerá sus consecuencias en el aumento del gasto público y en la prolongación del déficit público estructural y la economía española en las pérdidas de su eficiencia y estabilidad.

El monocultivo de la política monetaria al servicio de los ajustes y sus consecuencias para la economía española.

La política de ajustes aplicada en España ha tenido siempre como intérprete a la política monetaria. Puede decirse que la política monetaria se ha utilizado para casi todo y ha empleado todos los medios a su alcance para lograr sus múltiples objetivos. Juzgados los hechos con perspectiva histórica, la aplicación del control monetario ha contribuido desde 1977 a mantener los equilibrios de la economía, a doblegar las expectativas de inflación y a reducir ésta. Los problemas que ha planteado la larga aplicación de la política monetaria a lo largo de su recorrido histórico han sido dos. El primero, el como se ha realizado ese control monetario, su idoneidad y sus limitaciones. El segundo, en qué medida la multiplicidad de objetivos a que ha tratado de servir en soledad la política monetaria ha producido actuaciones contradictorias que han debilitado sus efectos como política anti-inflacionista o han aumentado sus costes (*).

La experiencia de los dos últimos años constituye justamente una muestra elocuente de las dificultades crecientes planteadas

(*) Sobre estos dos campos de la política monetaria española se remite al lector a los interesantes trabajos que incluye el que "Cuadernos de Información Económica" ha considerado el Libro del Mes: "Política monetaria e inestabilidad financiera", editado por FEDEA y a los valiosos y sugerentes comentarios que José Luis Feito realiza de su contenido en este número de "Cuadernos de Información Económica".

para realizar un control monetario eficiente y de la imposibilidad de atender a diversos objetivos con la sola utilización de los instrumentos que la política monetaria posee.

El dato del que hay que partir para entender la situación actual de la economía española y las dificultades y consecuencias de aplicar una política monetaria en soledad es el intenso crecimiento del gasto nacional registrado en España desde el comienzo del proceso de recuperación económica. Desde 1986 (según recoge el Cuadro 1), las tasas anuales de crecimiento del gasto nacional han superado el 6% en términos reales, situándose en 1989 en el 7.7%. Dos divergencias de esas tasas de crecimiento anunciaban la peligrosa situación en que las mismas nos colocaban: la primera, la que revelaba su comparación con la vigente en los países de la CEE con tasas de crecimiento en el gasto que no superaban el 3%. Doblar ese crecimiento constituye un comportamiento anómalo, difícilmente sostenible cuando se opera en una misma área económica. La segunda divergencia era la ofrecida por la tasa a que crecía el gasto nacional y la tasa máxima de crecimiento potencial de la economía. Aunque esa tasa límite de crecimiento del PIB sea difícil de estimar es un hecho que todas las valoraciones realizadas la sitúan en España en torno al 4,5% del PIB, claramente discrepante de la tasa de aumento registrada en el gasto nacional. Esos dos significativos diferenciales indican donde iban a residir los problemas de la economía a la que se referían: el alza de precios sería la consecuencia de una demanda lanzada a ritmos que no podían atender las posibilidades productivas internas y la filtración de esa demanda voraz hacia el exterior provocaría un intenso aumento de las importaciones difícilmente financiable por las exportaciones corrientes de bienes y servicios. Los dos desequilibrios -interno y exterior- de la economía española han partido de ese excesivo crecimiento del gasto nacional. La diferencia entre el crecimiento de la demanda interna y la del resto de los países de la CEE se materializaría, así, en la divergencia de nuestra inflación y déficit exterior con el que registraban los países comunitarios.

CUADRO 1

INDICADORES BASICOS DE DIVERGENCIA ENTRE ESPAÑA Y CEE
(Países Centrales)

Tasas de variación s/año anterior	1985	1986	1987	1988	1989
1. GASTO NACIONAL.					
PAISES CENTRALES	2.8	2.7	2.2	3.3	3.0
ESPAÑA	2.9	6.1	8.3	6.9	7.7
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	0.1	3.4	6.1	3.6	4.7
2. INFLACION:					
2.A) PRECIOS CONSUMO (IPC)					
PAISES CENTRALES	4.0	1.3	1.9	2.0	3.2
ESPAÑA	8.8	8.8	5.2	4.8	6.5
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	4.8	7.5	3.3	2.8	3.4
2.B) DEFLACTOR IMPLICITO PIB					
PAISES CENTRALES	4.1	3.7	2.3	2.4	2.8
ESPAÑA	8.5	10.9	5.6	5.5	6.9
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	4.4	7.2	3.3	3.1	4.1
3. DESEQUILIBRIO EXTERIOR:					
BALANZA POR C/C (% PIB)					
PAISES CENTRALES	0.9	1.6	1.4	1.9	2.0
ESPAÑA	1.7	1.9	0.1	-1.1	-2.9
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	0.8	0.3	-1.3	-3.0	-4.8
4. DEFICIT PUBLICO (% PIB)					
PAISES CENTRALES	-3.0	-2.6	-2.6	-2.3	-1.5
ESPAÑA	-6.9	-6.0	-3.2	-3.2	-2.7
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	-3.9	-3.4	-0.6	-0.9	-1.2
5. DESEMPLEO (% población activa)					
PAISES CENTRALES	9.2	8.7	8.7	8.5	8.0
ESPAÑA	21.6	21.2	20.5	19.5	17.3
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	12.4	12.5	11.8	11.0	9.3
6. COSTE LABORAL UNITARIO					
PAISES CENTRALES	3.0	2.5	2.3	0.9	1.4
ESPAÑA	5.5	8.4	5.1	4.1	5.0
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	2.5	5.9	2.8	3.2	3.6
7. TIPOS DE INTERES:					
7.A) A CORTO PLAZO					
PAISES CENTRALES	7.6	6.6	6.6	6.3	7.8
ESPAÑA	12.2	11.7	15.8	11.7	15.0
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	4.6	5.1	9.2	5.4	7.2
7.B) A LARGO PLAZO					
PAISES CENTRALES	9.2	7.5	8.0	7.8	8.1
ESPAÑA	13.4	11.4	12.8	11.7	13.8
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	4.2	3.9	4.8	3.9	5.7
8. AHORRO FAMILIAR BRUTO (En % de renta familiar disponible)					
PAISES CENTRALES	11.2	11.6	10.7	11.0	11.4
ESPAÑA	11.3	10.8	9.4	9.1	8.6
DIVERGENCIA ESPAÑOLA	0.1	-0.8	-1.3	-1.9	-2.8

Fuente: Elaborado a partir de los datos contenidos en el Anexo Estadístico del nº 42 de "Economie Européenne" (Comisión de las Comunidades Europeas) y Perspectivas Económicas OCDE.

PAISES CENTRALES DE LA CEE: Alemania, Francia, Holanda, Bélgica y Dinamarca.

La coyuntura definida por un gasto nacional creciente que desataba los desequilibrios de la economía alcanzaría su punto álgido en la primera mitad de 1989. Los métodos de control monetario aplicados hasta entonces no habían conseguido controlar -pese a las elevaciones de tipos de interés y aumento del coeficiente de caja- el crecimiento de los agregados monetarios y crediticios. Más aún, las elevaciones de los tipos de interés, utilizados como variable instrumental de la política monetaria, estimulaban las entradas de capital exterior que apreciaban la cotización de la peseta a cuya estabilidad intentaba servir también -en un deseo imposible de alcanzar objetivos contradictorios- la política monetaria. Las compras de divisas para evitar la apreciación de la peseta favorecerían la creación adicional de liquidez, poniendo en peligro el propio proceso de control monetario.

Es esta una circunstancia crítica que mostraba el agotamiento de los mecanismos de control monetario aplicados hasta entonces en una situación de apertura exterior creciente y de conexión más intensa con los mercados financieros exteriores. Cuando se decidió el ingreso de España en el Sistema Monetario Europeo en junio de 1989, lo que esa decisión significaba era aceptar unos tipos de cambio fijos pero ajustables y realizar una convergencia imperativa hacia el comportamiento económico de los países centrales de la CEE. La entrada de España en el Sistema Monetario Europeo tenía que interpretarse, así, como la afirmación de la urgente necesidad de aplicar las políticas que consiguieran la convergencia de los comportamientos españoles con los de los países centrales de la Comunidad Económica Europea. Es decir, esa decisión significaba aplicar integralmente una política de ajustes con el triple componente que antes se ha expuesto: estabilizador, mantenimiento del tipo de cambio y reforma estructural.

El reto que suponía la aceptación de esta entrada en el Sistema Monetario Europeo puede estimarse constatando los indicadores de divergencia existentes en 1989, cuyos valores recoge el Cuadro 1.

El crecimiento diferencial del gasto nacional de 4.7 puntos porcentuales exigía un tratamiento urgente y duro de todas las políticas de estabilización: política monetaria, presupuestaria y de renta. Enfrentar un crecimiento del gasto nacional de la magnitud y fuerza como el que se alcanzaba en 1989 con la utilización exclusiva de la política monetaria demandaba el empleo por parte de ésta de medios heroicos con el pago del coste consiguiente. Sabemos que esto es lo que sucedió. La política presupuestaria y de rentas desertarían de sus obligaciones estabilizadoras y la política monetaria tendría que atender a la necesidad imperativa de frenar el gasto nacional para cumplir las obligaciones de convergencia con los países de la CEE que habíamos asumido con nuestro ingreso en el Sistema Monetario Europeo.

Las medidas heroicas de la política monetaria fueron las del control temporal del crédito interno que se añadía al establecimiento de los depósitos obligatorios no remunerados en el Banco de España para los créditos procedentes del exterior. El carácter temporal con el que esas medidas se introducían tenía un doble significado: entenderlas como ineludibles en un momento excepcional (España había ingresado en el Sistema Monetario Europeo y no disponía de una alternativa de política presupuestaria inmediata con la que disminuir el crecimiento del gasto nacional y converger con los países de la CEE), y tenía también el sentido de que esos controles pierden eficacia con el transcurso del tiempo y el verdadero propósito de su aplicación debería buscarse en ganar el plazo necesario para que las restantes medidas de política económica -presupuestarias y de rentas- pudieran aplicarse con eficacia.

Es preciso preguntarse por los efectos que sobre los componentes del gasto nacional ha tenido esa política monetaria que utilizaba las medidas de emergencia de la contingentación del crédito.

A poco más de un año vista de la adopción de esa decisión, prorrogada en su vigencia al actual ejercicio, cabe afirmar que sus

efectos han sido importantes sobre el gasto nacional, han tratado con desigualdad a los elementos componentes del gasto nacional y han afectado a la eficiencia en la utilización de los recursos de la economía.

La importancia de los efectos de la contingentación del crédito sobre los elementos integrantes del gasto nacional se derivan de la imperfecta sustituibilidad de las distintas fuentes de crédito, afectando así a las condiciones de precio y plazo en que los créditos se venían concediendo por sus cauces habituales. La contingentación del crédito obliga a buscar siempre a sus demandantes cauces diferentes de los habituales y ese cambio fuerza a los precios de su concesión en tanta mayor medida cuanto mayor sea el plazo del crédito. Ese comportamiento que es el pronosticado por los análisis históricos de los controles de crédito es el que se ha registrado en España. El comportamiento de los tipos de interés en 1990 que ofrece el trabajo "Límites al crédito privado, tipos de interés y tipos de cambio" realizado por Analistas Financieros Internacionales para este número de "Cuadernos de Información Económica" muestra la intensidad con la que ese pronóstico se ha cumplido en nuestro país.

La contingentación del crédito y la elevación de los tipos de interés han afectado al ritmo de crecimiento del gasto nacional que caerá en 1990, según los pronósticos más compartidos, en torno a 2 puntos porcentuales al menos, respecto de su tasa de crecimiento en 1989. Sin embargo, esta reducción del gasto nacional no afectará por igual a sus componentes. Las inversiones, obviamente, constituyen el componente del gasto más sensible a la restricción del crédito y a la elevación de los tipos de interés, una influencia multiplicada en España por dos factores concurrentes durante el último año: la agudización de la competencia para todos los productos comercializables originada por el proceso de integración en la CEE y la desaceleración de los beneficios empresariales que, al reducir las posibilidades de la autofinanciación de las empresas, las ha hecho más dependientes de los mercados de crédito.

Por otra parte, la adopción de una política monetaria más restrictiva que la de los países de la CEE para forzar la convergencia de nuestro gasto nacional y de la inflación con los vigentes en los países comunitarios, ha llevado a tipos de interés superiores a los vigentes en esos países. La divergencia entre los tipos de interés españoles y comunitarios que muestra el Cuadro 1 ha atraído inevitablemente capitales ajenos causando, así, apreciaciones en el tipo de cambio nominal de la peseta. Un efecto no querido de la política monetaria que ha tratado de impedirse con el control de la entrada de capitales. Sin embargo, como la eficacia de esos controles es siempre limitada la apreciación de la peseta no ha podido evitarse, convirtiéndose en un factor que ha disminuido la competitividad de nuestra producción de bienes y servicios agudizándose así el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, factor éste de la apreciación de la peseta que se añadía a los que disminuían la competitividad de nuestras producciones: el desbordamiento del gasto interno y la pérdida de protección exterior a consecuencia del proceso de integración en la CEE. Las quejas de los sectores exportadores por esta pérdida adicional de competitividad que se derivaba de la apreciación de la peseta, asociada a los mayores tipos de interés, han sido constantes en el último año. Una especial situación crítica es la que ha registrado el sector turístico en el que la apreciación de la peseta coincidía con un aumento de costes y precios internos, especialmente acusados en el sector servicios y difícilmente dominable por una reducción general del gasto interno, conseguido vía elevación de tipos de interés y limitación del crédito interno.

La desigualdad con la que la política monetaria traduce sus consecuencias sobre los componentes del gasto nacional ha ocasionado que hayan sido la inversión y las exportaciones las que han sufrido el peso del ajuste necesario para reducir los desequilibrios de la economía. Los costes de eficiencia impuestos por esta actuación sobre los componentes del gasto nacional conducida por la política monetaria, son los evidentes de desplazar el ajuste sobre las inver-

siones de las que depende el dinamismo técnico y el proceso de innovación de las empresas y las posibilidades exportadoras que España debe potenciar, dada la situación deficitaria de su balanza de pagos. Es esta conclusión la que ha mostrado dramáticamente las consecuencias últimas del abandono de la política presupuestaria y la política de rentas de sus deberes en la necesaria reducción del gasto interno. A falta de esas políticas ni el consumo privado, ni el gasto público han ajustado sus ritmos de crecimiento a la disciplina necesaria para la reducción del gasto nacional. La factura del ajuste la han pagado la inversión y las exportaciones.

La complicación adicional de la crisis energética causada por los acontecimientos del Golfo Pérsico.

El proceso de ajuste se ha visto agudizado por la peor de las noticias que la economía española puede recibir: el anuncio de una nueva crisis energética, consecuencia de la multiplicación de los precios del petróleo tras la invasión de Kuwait por Irak en agosto de este año. Es imposible estimar hoy los costes de esos acontecimientos sobre la economía española, ya que la crisis de la energía que padecemos debería denominarse más bien una crisis de incertidumbre, manifestada clamorosamente en las oscilaciones registradas en el precio del barril de crudo desde el 2 de agosto del año actual. Los especialistas en esa rama compleja y apasionante de la economía de la energía han tratado de tranquilizar a la opinión pública sobre la magnitud que, tras la incertidumbre, encierra esta tercera crisis energética. Sus análisis han insistido, una y otra vez, en el mismo mensaje: esta tercera crisis no tendrá la magnitud de las que siguieron a la guerra del Yom Kippur o a la revolución de Irán. No deben engañarnos los espejismos especulativos del precio del barril que hoy se registran porque las condiciones "objetivas" de mercado sitúan su precio a medio plazo entre 21-25 dólares barril. Precios superiores permanentes no serán consistentes con la oferta de petróleo y otros recursos energéticos sustitutivos ni con

los intereses de los grupos productores. Aún suponiendo que ese mensaje sea cierto lo que es indiscutible es que nadie piensa hoy que los precios del barril retornen a los 16 dólares en que se situaban en la última semana de julio. Los cálculos realizados con el barril de crudo al precio convencional de 25 dólares que "Cuadernos de Información Económica" publicaba en su número del pasado mes de septiembre, muestran que sus consecuencias no son despreciables. Las cifras que han concretado esas consecuencias indican que la inflación aumentará en 1 punto y el déficit de la balanza de pagos en 0.5 puntos del PIB en 1989. Ahora bien, las consecuencias de esa modificación del precio del petróleo no deben limitarse al frío parte numérico anterior porque esos no son más que los impactos iniciales del mayor precio de los crudos de petróleo. Sus efectos deben valorarse desde dos perspectivas diferentes: desde la situación alcanzada por la economía a la que afectan esas cifras y por la experiencia del comportamiento de esa economía que siguió a los cambios de los precios del crudo en crisis anteriores. Y es esa contemplación la que hace más preocupantes las consecuencias de la crisis en el caso de la economía española.

La comprometida situación en la que la economía española se encontraba a mediados del año actual, la revelan los indicadores de divergencia con la CEE que recoge el Cuadro 1 y que presentan antes de la crisis un cuadro de problemas que definen los crecimientos excesivos y no dominados del gasto nacional, causantes de los dos desequilibrios fundamentales de la economía (el interno de la inflación y el exterior de la balanza de pagos) que amenazan la continuidad del desarrollo y que no se habían logrado reducir significativamente antes de la crisis. Esos dos desequilibrios que se prolongan con un déficit público estructural excesivo que no han eliminado los años de intenso desarrollo de 1985-1989 y cuyos efectos se cosechan en forma de mayores tipos de interés a los que ha empujado, además, la parcial política de ajustes articulada con la sola ayuda de la política monetaria. Los elevados tipos de interés absoluta y relativamente, han afectado a las inversiones y a la exportación (los dos

componentes más nobles del gasto nacional que habría que preservar). A esas divergencias se añaden los aumentos alarmantes de los costes laborales por unidad de producto que se registran, a pesar de nuestra elevada tasa de paro y la caída, en fin, del ahorro familiar que agudiza nuestra dependencia del ahorro externo.

Esa suma de divergencias existente entre la economía española y la comunitaria es lo suficientemente importante para expresar la posición delicada -por decir lo menos- en que nos encontrábamos antes de la crisis. Una posición delicada que ha desequilibrado más aún la crisis energética.

Sin embargo, lo que a los conocedores del comportamiento de la economía española les preocupa más no es la comprometida situación de partida desde la que incide negativamente la crisis energética sino la reacción de nuestra economía ante su incidencia.

Aprender de las lecciones del pasado constituye la premisa para afrontar con los menores costes sociales posibles la enojosa situación que crea la elevación de los precios del petróleo en un país que no lo produce. Un informe reciente del Comisariado del Plan Francés dirigido por Lionel Stoleru del que este número de "Cuadernos de Información Económica" ofrece breve noticia en su sección de "Prensa Internacional", ha acertado a sintetizar con acierto lo que el seguimiento de la experiencia del pasado sienta como premisa para tratar la crisis actual y los temidos errores del pasado que deberían evitarse. Cinco son las proposiciones en que esa experiencia pasada puede capitalizarse con beneficio presente:

- 1a) Frente a un "shock" externo energético que empeora la relación real de intercambio de una economía, su reconocimiento ha de ser inmediato y el pago del "impuesto petrolífero" asumido por la sociedad. Debe dejarse que los aumentos de los costes se trasladen a los precios y debe aceptarse una reducción de las rentas reales de los asalariados y de las empresas proporcional

a su participación en el valor añadido total. Pagar todo, pagar todos, pagar rápidamente, es la primera consigna para orientar el comportamiento social ante una crisis energética en un sentido conveniente. En las crisis pasadas ese no fue el comportamiento español en que se intentó, indiciando los salarios por los aumentos de los precios de los crudos, trasladar el pago del "impuesto petrolífero" y tratar de que la carga la soportasen las empresas. El resultado fue que la inflación y el paro superarían a los registrados en otros países que adoptaron actitudes diferentes. La sociedad española pagó así un coste del ajuste más elevado y a través de un proceso más largo.

- 2a) El objetivo de la política económica debe ser el de no sacrificar el dinamismo económico que depende de las inversiones. Deben mantenerse, por tanto, los márgenes de las empresas evitando que los aumentos en los salarios reales absorban totalmente las mejoras de la productividad. Ello comporta una desindiciación de los salarios de los aumentos de los precios derivados del mayor coste de la energía. Sin esta actuación, el contagio de los salarios provocará la segunda ronda de la crisis energética y su elevación acentuará la inflación, reducirá los márgenes empresariales y, con ellos, debilitará a las inversiones iniciándose la destrucción de empleos. La estanflación (estancamiento de la producción más inflación) ha sido la costosa consecuencia del comportamiento expuesto en las crisis del pasado que no debe pagarse en la actual.
- 3a) La política presupuestaria debe evitar cualquier degradación de su déficit, controlando el gasto público y evitando los aumentos del gasto privado. Desplazar la carga de la crisis sobre el Presupuesto no hará otra cosa que agravar sus consecuencias. La política monetaria debe orientarse a mantener la estabilidad de precios y el tipo de cambio, impidiendo que los mayores costes de la energía se reflejen en una subida de precios. La experiencia de las políticas monetarias acomodantes que financiaron

las elevaciones de los precios de la energía, constituyeron un coste adicional elevado en los países que las adoptaron en el pasado. Un error que debe evitarse en esta circunstancia.

- 4a) La aplicación de una política energética adaptada a la situación que define la crisis y a la inseguridad en los aprovisionamientos del petróleo es una necesidad obvia que España no atendió en crisis anteriores. Una situación distinta a la francesa. El Comisario del Plan Francés ha podido afirmar hoy que "la continuidad de nuestra política energética, caracterizada principalmente por el desarrollo de la electricidad de origen nuclear, ha permitido reducir sustancialmente nuestra dependencia energética del exterior. Es preciso consolidar hoy el sector nuclear, desarrollando la cooperación con los países europeos que tengan una política nuclear activa. Es preciso, asimismo, definir una política de economías en energía continua, rigurosa y coherente que no se ha aplicado en la última década". Esa posición francesa no se disfruta por España que tiene pendientes las dos políticas a las que Lionel Stoleru se refiere: la que debe contener el Plan Energético -que Francia aplica y España revisa- y la de economías en el uso de la energía. Una situación que no debe prolongarse porque los retrasos en ambas direcciones serán más costosos en el futuro de lo que ya lo fueron en el pasado.
- 5a) La explicación pública de las proposiciones anteriores que deben informar el reparto del pago de los costes de la crisis para disminuir sus costes, desempeña un papel fundamental para su aceptación social. El rechazo social de esas proposiciones para informar el contenido de una política anti-crisis no supondrá eliminar su coste sino agravarlo como lo demuestra la experiencia española con las dos crisis anteriores.

Es el repaso de esas cinco condiciones para reducir los costes de la crisis energética, realizado con el trasfondo de la experiencia española, el que despierta la mayor preocupación en quien lo

efectúa. Porque España ha tropezado en todos y cada uno de esos puntos en las situaciones anteriores de crisis energética. La gravedad de las crisis energéticas y su incidencia en la larga década de crisis económica que los españoles vivimos de 1975 a 1985 no fue, tanto el resultado de la elevación de los precios del petróleo, cuanto su extraordinaria resonancia interna al amplificarla en las peligrosas direcciones que apuntan en las primeras cuatro proposiciones antes expuestas. Por este motivo se afirmaba antes que lo peor que puede sucederle a la economía española es una crisis energética. La crisis originada por los acontecimientos del Golfo Pérsico es diferente y más grave para España por el momento económico de debilidad en el que la recibe y por el temor que suscita su posible reacción ante la misma si dominan las inercias de la conducta del pasado.

Hacia una nueva política económica.

La suma respetable que integran las divergencias acumuladas por la economía española, su tratamiento parcial y su coste por los solos medios de la política monetaria y la agudización de los desequilibrios en que se manifiesta la crisis energética, hacen hoy más indispensable que nunca la aplicación de los tres componentes de la política de ajuste con los que se iniciaba la exposición de este trabajo.

No es posible continuar con la sola utilización de la política monetaria porque sus costes son elevados y porque la prolongación de sus mecanismos de ajuste actuales (contingentación del crédito, control del crédito exterior) tendrán una eficacia cada vez menor en la medida que transcurra el tiempo. El fin de esas limitaciones ya se ha anunciado y su supresión hace obligada la colaboración de la política presupuestaria que no hemos tenido hasta ahora.

Es esta una condición bien conocida pero que, pese a serlo, es importante acentuar la necesidad de su cumplimiento. Quizás la

petición económica más reiterada a lo largo del año actual sea la que demanda una supresión del control del crédito y la reducción de los tipos de interés. El voluntarismo jurídico, tan presente siempre para propugnar en nuestro país medidas de política económica, lleva a creer de buena fe a muchos españoles que basta con ordenar ambas decisiones para conseguir su efectividad. Elimínese el control del crédito y reduzcáse -por decisión del Banco de España- el tipo de interés. Dos problemas estarán así resueltos: se posibilitará el aumento de la inversión empresarial y el fin de las apreciaciones del tipo de cambio, empujadas por la entrada de capitales exteriores con lo que la exportación podrá encontrar mejores oportunidades de competir.

El caso es que, sin embargo, allí donde el voluntarismo jurídico pone la solución aparece el problema para el economista. Ordenar una rebaja de los tipos de interés constituye una decisión trivial y popular. Carece de toda dificultad técnica y política: ¿quién no la aplaudiría?. Pero, una vez adoptada, habrá que atenerse a las consecuencias de esa decisión. Una rebaja en los tipos de interés aumentará la demanda de inversión y, con ella, por noble que sea ese componente, el nivel del gasto nacional, cuyo exceso actual sobre las posibilidades productivas del país es causa eficiente de la inflación, del desequilibrio exterior y motivo de las profundas divergencias entre la economía española y las de la CEE. La desestabilización de la economía a la que conduciría esa decisión tendría que ser compensada por la disminución del gasto público de consumo o bien del consumo privado de las familias, disminuciones ambas conseguidas a través de medidas presupuestarias que redujeran el gasto público, que limitasen el consumo privado encareciéndolo (o aumentasen el ahorro privado, familiar o empresarial, abaratándolo fiscalmente). Dicho en otras palabras: sería necesario aplicar una política presupuestaria más restrictiva con la que ganar la oportunidad de disfrutar menores tipos de interés, concedidos por una política monetaria menos restrictiva. Las reducciones de los tipos de interés no pueden ordenarse en una economía. Tienen que ganarse por una po-

lítica económica con una composición adecuada de política presupuestaria más restrictiva y política monetaria que pueda serlo menos. Ordenar esa reducción de tipos de interés sin ganar su base lógica constituiría una decisión sin sentido económico. Una decisión que crearía más problemas de los que pretende resolver.

Todo ello quiere decir que la distancia real y temporal que nos separa de unos menores tipos de interés es la que mide la ausencia de una política presupuestaria efectivamente aplicada y no solo programada. Esa política presupuestaria debe cumplir con un conjunto de características difíciles de reunir y tan difíciles de cumplir que, hasta hoy, no ha tenido vigencia en España. Son éstas:

- * Debe tratarse de una política restrictiva (estabilizadora) para conseguir el objetivo de dominar el crecimiento del gasto público, cuyas tasas de expansión deben situarse por debajo de las del PIB, comportamiento que debe programarse a plazo medio, tanto para conseguir con perseverancia objetivos inviables a corto plazo como para asentar las expectativas a largo plazo de los agentes económicos. La práctica de esa política tropieza con la costumbre arraigada por el uso político continuado en los años de nuestra democracia del crecimiento intenso del gasto público que ha dominado en todas las instancias de la Hacienda Pública: Estado, Organismos Autónomos, Seguridad Social, Autonomías y Ayuntamientos. En la España de nuestro tiempo gobernar es gastar y no se aprecian, ni política ni socialmente, los esfuerzos dirigidos a contener y economizar el gasto público cuando constituyen los criterios mejores para contrastar la valía política de quienes deben regir una sociedad en el presente. El rápido crecimiento del gasto público ha producido, además, la consecuencia de su dudosa economicidad y eficacia. Multiplicar el gasto público y gastar bien son términos difícilmente compatibles y esa incompatibilidad es la que pregona la valoración de los contribuyentes. Para el 68% de los contribuyentes el gasto público es elevado y para el 55% las Administraciones Públicas utilizan mal o despilfarran

los fondos que le entregan los ciudadanos por el pago de los impuestos.

El carácter restrictivo de la política presupuestaria debe afectar a todos los componentes del sector de Administraciones Públicas. El comportamiento expansivo de Autonomías y Municipios se ha visto afectado de idéntica forma -si no con más intensidad- que la que ha registrado el Estado. Un comportamiento que debe rectificarse. Por este motivo, suscitan fundada preocupación tanto los presupuestos conocidos de las Autonomías como las resueltas negativas de los Consejeros de Hacienda de algunas Autonomías a la adopción de la necesaria política presupuestaria restrictiva.

- * Debe tratar de asegurar la sostenibilidad del saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente, contribuyendo al equilibrio entre el gasto interior y el PIB.
- * Debe orientar sus decisiones al dominio del déficit público estructural. En la actual situación de la economía española, el Presupuesto debería liquidarse con superávit. Contemplar una reducción gradual del déficit público en tres años no valora el grave compromiso y el punto de ruptura que ha supuesto el ingreso de España en el Sistema Monetario Europeo ni las obligaciones derivadas del mismo y de su cooperación a la unidad monetaria de Europa.
- * La política presupuestaria no puede financiar, en ningún caso, sus gastos públicos por el acceso del Tesoro al Banco de España o mediante cualquier otra forma de financiación coactiva. La política presupuestaria española no cumple, en la actualidad, con este criterio porque, aunque el Presupuesto de 1990 y el proyecto para 1991 prohíben la financiación del déficit por anticipos del Banco de España, lo hacen en términos anuales y no en términos de operaciones diarias que es el único que calificaría las confusas relaciones Tesoro y Banco de España y que permitiría una progra-

mación adecuada de la política monetaria y la política de Deuda Pública.

- * La política presupuestaria debe contribuir a financiar el ahorro público sin perjudicar, al mismo tiempo, al ahorro privado.

¿Cumple el Presupuesto para 1991 con esas características?. La lectura del trabajo del profesor José Manuel González Páramo que incluye este número de "Cuadernos de Información Económica" permitirá al lector dar una respuesta personal a esta pregunta. Son obvias las dudas que suscita la posible viabilidad de muchas de las previsiones moderadamente restrictivas contenidas en el Presupuesto. Los gastos públicos de inversión, los gastos financieros y la previsión de ingresos por el IRPF son tan ambiciosas que la respuesta sobre el carácter restrictivo real del presupuesto para 1991 deberá diferirse al curso del ejercicio y sobre todo a su término, ya que la cuenta general siempre ha ofrecido discrepancias notables con las previsiones presupuestarias. Las normas limitativas de la ejecución y financiación del Presupuesto no mejoran las hasta ahora disponibles que no se ajustan a la disciplina establecida por las condiciones anteriores. El crecimiento previsto en la presión fiscal directa por el impuesto sobre la renta es nada menos que del 24.7% que ejercerá una influencia negativa sobre el ahorro privado -si el impuesto sobre la renta no se reforma- incumpliendo así una característica importante de la política presupuestaria antes descrita. Por otra parte, el comportamiento presupuestario de Autonomías y Ayuntamientos hace dudosa la práctica de la política presupuestaria restrictiva de la comprometida situación económica que el país reclama.

No es fácil que con ese Presupuesto, cuya ejecución habrá de probar a lo largo del ejercicio la magnitud de la restricción presupuestaria que proclama, libere a la política monetaria de sus rígidos deberes estabilizadores. Todo lo cual demorará en el tiempo la reducción anunciada de los tipos de interés por obvias razones de prudencia.

Poca será la ayuda que pueda razonablemente esperarse del comportamiento de las rentas para contribuir a la estabilidad de la economía y su convergencia con los comportamientos comunitarios. El Ministro de Economía y Hacienda ha acentuado dramáticamente en su intervención parlamentaria, con motivo de la defensa del proyecto de Ley de Presupuestos, la necesidad de esa política de rentas que tanto podría beneficiar al crecimiento de la inversión y el empleo en condiciones de estabilidad. Pero el comportamiento de salarios y tipos de interés con los que finalizará 1990 es bien contrario a la moderación salarial que la economía necesita y la contestación social rotunda de esa política cierra el horizonte a la esperanza a un cambio de actitudes y comportamientos que el país pagó muy caro en anteriores crisis energéticas.

El segundo componente de la política de ajustes: el mantenimiento del tipo de cambio de la peseta dentro de los límites fijados por su paridad en el Sistema Monetario Europeo no puede abandonarse. Es este un componente de la política de ajustes que ha sido acosado, al igual que los elevados tipos de interés, por insistentes peticiones de devaluación de nuestro tipo de cambio que no solo provienen de los intereses de los grupos exportadores sino que se han defendido por algunos economistas. En el excelente comentario que José Luis Feito hace en este número de "Cuadernos de Información Económica" del trabajo de FEDEA, "Política Monetaria e inestabilidad financiera" se contiene una valoración crítica de esta propuesta. Una crítica cuya pertinencia y validez parecen difícilmente rebatibles. Aún a costa de que el lector la encuentre repetida más adelante se juzga preciso reiterarla aquí: "La apreciación del tipo de cambio real, al igual que la evolución del sector exterior, es un subproducto del crecimiento de la demanda interna en España en relación con el crecimiento de dicha demanda en los principales países industrializados. Un crecimiento real de la demanda interna en nuestro país, sensiblemente por encima del registrado en otros países, además de ensanchar el déficit por cuenta corriente, sitúa a los tipos de interés reales en España por encima de los prevalecientes en

aquellos países y con ello induce la apreciación del tipo de cambio real, lo que a su vez acentúa en mayor o menor medida el desequilibrio exterior. Un corolario importante de este razonamiento es el que el tipo de cambio real no es un instrumento de ajuste independiente. Las variaciones del tipo de cambio real, ya sean conseguidas mediante una alteración del tipo de cambio nominal o mediante una variación del diferencial de inflación, serán el resultado de las políticas de demanda agregada que controlan el crecimiento del gasto interno. Cualquier intento de manipular el tipo de cambio nominal sin alterar la relación entre el crecimiento de la demanda interna en España y en el resto del mundo será rápidamente abortado por el mercado".

El tercero de los componentes de la política de ajustes es el que denominamos reforma estructural cuya importancia se subrayó al comienzo de este trabajo. Por los motivos allí aludidos sería bueno no dejarse en el tintero de las medidas que la economía española necesita la ampliación de esas políticas de reforma estructural. La liberalización del sector servicios y las reformas del sector público serían las que deberían ocupar un lugar preferente en la agenda reformadora. De todas ellas poco se sabe con la excepción de la reforma fiscal pendiente que espera, largo tiempo ya, su realización y que merecería la atención diligente del gobierno, de los partidos de la oposición y de la propia sociedad española a cuyo desarrollo tanto afectan las medidas que, finalmente, hayan de adoptarse.

¿Hacia una nueva política económica?

Este trabajo finaliza por el título con el que se inició, sometido al signo de interrogación que hoy por hoy no puede eliminarse porque los elementos que deben integrar la política de ajustes que la economía española necesita, no se han incorporado en las medidas adoptadas.

El Comisario del Plan Francés ha afirmado -con acierto- que la situación de incertidumbre abierta por la crisis del Golfo reclama una respuesta completa y clara: "Cuanto mayor sea la incertidumbre más clara debe ser la política económica". Las numerosas dudas que afectan al desarrollo y aplicación de la política de ajustes en España deberían merecer el tratamiento de claridad y decisión que eliminasen los interrogantes que hoy la afectan.