

LA ECONOMIA ESPAÑOLA ENTRE LA INCERTIDUMBRE DE LA GUERRA
Y SU PERDIDA DE COMPETITIVIDAD EN LA CEE

Dos datos condicionantes de la suerte de la economía española en 1991.

El año 1991 se ha iniciado por la economía española bajo el peso de dos datos de indudable importancia. El primero es psicológico, anida en las opiniones de los españoles pero no por ello deja de tener transcendencia sobre el proceso económico y sus resultados. Se trata de la existencia de un pesimismo generalizado que crea la cerrada situación de incertidumbre sobre el futuro económico inmediato del país. El segundo dato procede del análisis del comportamiento económico de España dentro del proceso de integración con la CEE, en curso de realización. Ese dato se concreta en una pérdida de competitividad cuya importancia ha sido destacada con especial insistencia en el Informe que sobre la economía española acaba de ser editado por la OCDE y del que el lector encontrará un extenso comentario en este número de "Cuadernos de Información Económica".

Estos dos datos -el pesimismo creado por la incertidumbre económica reinante que dificulta, si es que no impide, realizar previsiones razonables para el año 1991 hasta convertirlo en un año imprevisible, según la reciente afirmación de nuestras autoridades económicas y la pérdida de la competitividad de la que la economía española se resiente en el proceso de nuestra integración en Europa- constituyen dos condicionantes claves de la actual situación de la economía española cuya importancia y efectos hacen necesario conocer sus dimensiones y características para valorar sus posibles efectos.

El pesimismo sembrado por la incertidumbre: sus fundamentos.

La encuesta periódica a las familias españolas para valorar el sentimiento de los consumidores y que realiza la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros Confederadas tres veces por año, publica sus

resultados para 1990 en este número de "Cuadernos de Información Económica". El dato más relevante del sondeo de opinión de diciembre de 1990 es la caída de las expectativas sobre el futuro de la economía nacional: para el 54% de los encuestados el futuro de la economía española se ve con pesimismo, un 18% cree que ese futuro apunta a un estancamiento y solo el 28% opina con optimismo sobre el futuro inmediato económico de España. Ese cambio de opinión es llamativo por la alteración que supone respecto de las opiniones que dominaban un año antes. Se trata, en efecto, de un cambio radical: las opiniones pesimistas aumentan en un 100 por 100. Esa opinión pesimista dominante -en sus porcentajes de diciembre de 1990- no tiene más precedente histórico en las encuestas disponibles que los resultados de 1984. Dicho en otros términos: el avance del optimismo que el índice había logrado entre 1984 y, especialmente, entre 1985 y 1989, la etapa prolongada de la importante recuperación de la economía española, se ha perdido en un año.

¿Tiene ese indicador algún respaldo económico o responde a un malhumor pasajero, a un estado de histeria colectiva sin fundamento objetivo?.

¿Se ha manifestado esa opinión pesimista tan claramente perceptible sobre el comportamiento de la economía española?.

Son estas dos preguntas importantes las que debe contestar cualquier análisis actual de nuestra economía.

El pesimismo que manifiestan las opiniones actuales sobre el futuro inmediato de la economía española encerrando ese futuro en un horizonte de pesada incertidumbre tiene detrás de sí poderosos argumentos objetivos que se refieren al escenario internacional. La sensibilidad de los agentes económicos españoles respecto de la situación de la economía mundial y europea constituye la gran novedad de esta década. Hoy existe el convencimiento, profundamente arraigado no solo en los economistas sino en los empresarios, de que no existe

un ciclo económico español desligado del ciclo económico exterior. Mirar lo que fuera pasa es una premisa indispensable para definir los planes y programas de producción de lo que se hace dentro. Este acento colocado con acierto sobre la coyuntura internacional es la primera razón que explica la psicológica reacción pesimista que domina nuestra encuesta de opinión en diciembre del 90.

Todos los informes actuales de coyuntura manifiestan la presencia de un conjunto de factores que han ensombrecido el panorama económico mundial. Por tomar el informe más optimista de los hoy disponibles -el último "Economic Outlook" de la OCDE, nº 48, diciembre de 1990- el inventario que realiza de factores adversos con presencia en 1991 corta el aliento del lector pues los vientos negativos soplan, al menos, desde cinco direcciones:

- * La crisis del Golfo Pérsico y su traducción sobre los precios del petróleo, sobre los aumentos del déficit público de las distintas economías y las presiones alcistas que desata sobre los tipos de interés, efectos de cuantía hasta ahora limitada pero ya perceptibles en el funcionamiento de las economías nacionales. Ciertamente, esas consecuencias no serán las únicas ni las más importantes que se derivarán de la crisis actual. Pero, en todo caso, están ya en 1991 con nosotros.
- * La caída en una situación de recesión de algunas economías de la OCDE que se reconoce cierta aunque se espera transitoria en países fundamentales de la economía occidental. Esa situación recesiva la encabeza la primera de las economías de la OCDE: Estados Unidos y afecta también al Reino Unido, Suecia, Finlandia, Canadá y Australia, más del 45% de la producción total de la OCDE.
- * Los problemas que a Occidente crea la reestructuración de las economías del Este dificultada por sus enormes desequilibrios internos y el funcionamiento caótico de sus sistemas económicos.

Problemas de enormes dimensiones de difícil respuesta considerados en sí mismos pero a cuya solución se añade, como dificultad adicional, las propias debilidades del crecimiento económico occidental, la subida generalizada en los tipos de interés y la elevación del precio del petróleo. Especial relevancia y dificultad alcanza el proceso de transición de la planificación al mercado en la URSS. El informe reciente sobre la economía soviética, realizado conjuntamente por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, la OCDE y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, siembra en quien lo lee una gran preocupación. A través de sus páginas se ofrece la imagen de una economía en recesión, desde comienzo de los años 70, con unos desequilibrios crecientes. El viejo sistema de planificación no funciona pero no ha desaparecido y el mercado no se ha implantado. Las competencias de la Unión y las Repúblicas no se han deslindado y están originando conflictos políticos que amenazan a las posibilidades de la reforma política y económica. Esa situación explosiva va a traducir sus efectos sobre la URSS, sobre las economías occidentales y, lo que es peor, sobre el propio proceso de cambio soviético ante el que ningún ciudadano occidental puede ser indiferente.

El fracaso de la Ronda de Uruguay en los trabajos del GATT que amenaza con la apertura de una ola proteccionista que tendría consecuencias empobrecedoras para la economía mundial como atestigua toda la experiencia disponible.

La frágil situación de las instituciones financieras norteamericanas que pueden tener graves consecuencias a las que se refería la visión siempre precisa y anticipadora de Lamfalussy (en un trabajo que "Cuadernos" ofreció a sus lectores en su nº 43) y que, en cualquier caso, van a afectar a las instituciones financieras de los distintos países occidentales a las que se van exigir mayores y más costosas condiciones de seguridad.

Esa impresionante relación de lo que la OCDE denomina riesgos del 91, no ha impedido, sin embargo, que la Organización realice sus predicciones habituales sobre un ejercicio tan negativamente condicionado. Y esas previsiones son, pese a todo, optimistas pues se han concretado -como el lector de este número de "Cuadernos" puede conocer con detalle en el amplio resumen que se le ofrece en la Sección de Economía Internacional- en un 2% del crecimiento del PIB en 1991 para el total de los países OCDE (0.8 puntos menos que en 1990), con una inflación del 4.9 (0.6 puntos más que en 1990) y con un aumento de la tasa de paro hasta el 6.7% (0.5 puntos más que en 1990). Esas proyecciones que se han calificado por todos los críticos del "Economic Outlook" como excesivamente optimistas, algo que reconoció David Henderson, Jefe de los Servicios Técnicos de Previsión de la OCDE, aunque sin aportar correcciones a las mismas. Sin embargo y, pese a todo ese optimismo de las predicciones de la OCDE, tenía su base: los comportamientos expansivos previstos para el segundo y el tercer país de la OCDE: Japón y Alemania (con tasas de crecimiento del 3.7% y del 3% del PIB, respectivamente), crecimiento que registrarán también Francia e Italia, aunque a ritmo más lento (2.3% y 2.4%). Asociados a la locomotora germánica, otros países de la OCDE como Holanda (2%), Bélgica (2.3%), Austria (2.9%) y Suiza (2%) cuentan, asimismo, con previsiones positivas de desarrollo en el difícil 91.

La capacidad singular de crecimiento de la economía española se reconoce por la OCDE a través de las previsiones para 1991 que son las últimas disponibles para nuestro país. En esas previsiones, contenidas en el Informe sobre España de la OCDE, se individualizan los tres comportamientos que decidirán -en opinión de la Organización- el futuro inmediato de la economía española: 1º) El fin del intenso crecimiento de los años de la recuperación (1985-1989). La economía española se estabilizará a partir del año 91 en un camino de crecimiento más moderado (2%-3% del PIB). 2º) Sin embargo, la OCDE advierte como condicionante de su predicción la mayor sensibilidad española respecto de otros países de la OCDE a las variaciones

del precio del petróleo para mal y para bien. 32) La Organización concede un papel destacado, a la hora de predecir el desarrollo del 91, a la moderación salarial. El crecimiento previsto en 1991 por la OCDE para España se sitúa en el 2.7% del PIB con una inflación del 6.7% en el IPC que bajaría hasta el 6% en caso de una moderación salarial y con un crecimiento del empleo de 1.3% que se elevaría hasta el 1.9% en caso de moderación salarial.

Sin embargo, todo este juego de proyecciones anteceden a la guerra del Golfo Pérsico. El estallido de la guerra ha variado cualitativamente la lista de los que la OCDE llama riesgos del 91, situando al conflicto bélico como un condicionante decisivo de la incertidumbre a la que refuerza hasta el límite de dominar por completo la escena económica. Es esa intensificación de la incertidumbre abierta por la guerra, en la que ha desembocado el conflicto del Golfo Pérsico, la que hace que desde su iniciación nadie se haya atrevido a realizar nuevos ejercicios de predicción. Los acontecimientos sorprendentes registrados en los mercados de valores y de petróleo en los primeros días del conflicto han abierto la alternativa de considerar dos escenarios diferentes para valorar sus efectos, según la sugerencia de Klaus Werner Schatz del Instituto de Economía Mundial de Kiel, alternativa hoy generalizada entre todos los pronosticadores. Esa alternativa consiste en distinguir dos escenarios posibles: uno con una guerra corta y otro con una guerra larga. Las previsiones, en el primer caso, contabilizan un precio favorable del petróleo (precio que podría desplomarse por debajo de los 18 dólares/barril que regía antes de la invasión de Kuwait por Irak) y los tipos de interés, cuyo nivel podría, en opinión generalizada, mantenerse o bajar pero nunca subir. En este escenario, la economía española sería una de las más beneficiadas hasta el punto de que podrían superarse las proyecciones de la OCDE para 1991. Por el contrario, un escenario de guerra larga complicaría todos los datos de la economía mundial y definiría un proceso de empobrecimiento que nadie se atreve a desvelar. En estas circunstancias especular con el escenario internacional equivale a reconocer su impacto nega

tivo sobre las expectativas que es el que anticipa la encuesta de opinión de diciembre de 1990 de la Fundación FIES para nuestra economía. Unas expectativas que paralizan decisiones importantes de las distintas economías occidentales y, desde luego, de la española, en especial, las de los proyectos y cifras de inversión como luego se expondrá.

Las opiniones pesimistas sobre el futuro económico español están respaldadas no solo por los datos objetivos que se han expuesto, referentes a la situación política y económica internacional. Existen, también, mensajes poco tranquilizadores del lado del comportamiento interno de nuestra economía. Tres datos son, ciertamente, inquietantes:

- * El crecimiento de los costes laborales unitarios que han superado en 4.1 puntos a los de los países centrales de la CEE en 1990 con pérdida de una parte de nuestra ventaja relativa más importante respecto de los países de la CEE.
- * La desaceleración de los beneficios empresariales que dificulta la autofinanciación de las empresas y reduce los estímulos a la inversión privada.
- * El elevado tipo de cambio de la peseta que configura la opinión adversa y preocupada de los sectores exportadores.

Junto a estos datos cuantitativos existe uno cualitativo y adicional pero básico para definir la política que el país necesita de cara a aprovechar el estrecho margen de crecimiento que nos deja la marcha de la economía mundial: el clima de enfrentamiento de los agentes económicos y sociales que obstaculiza -si es que no impide- la posibilidad de un consenso que permita llegar a un pacto que salve la competitividad de la economía española frente al exterior. Toda la voluntad y el empeño que se pongan en la realización de esa

política serán pocos, dada su importancia para el desarrollo de la economía española en condiciones de estabilidad. Sería deseable que esa política fuera una realidad para lo que, ante todo, habría que vencer el ambiente de pesimismo que hoy domina la opinión española sobre la posibilidad de conseguirlo. Un objetivo que, de antemano, muchos consideran imposible lo que da un motivo más al pesimismo reinante.

El pesimismo económico y su traducción sobre los datos más recientes de la economía española.

¿Hasta qué punto ese pesimismo que sobre el futuro económico del país manifiestan las familias españolas ha pasado de sus opiniones a los datos disponibles al comenzar el ejercicio de 1991?.

La economía española finalizaba el año 1990 ofreciendo cuatro rasgos básicos favorables en su comportamiento agregado, pese a la incertidumbre existente:

- * Una desaceleración de la demanda interna que se había convertido en 1989 en el factor básico causante de los desequilibrios. Las estimaciones de esa desaceleración de la demanda interna se sitúan en torno a los 2.5-3 puntos porcentuales. Esa menor presión de la demanda interna ha ocasionado que las diferencias entre el crecimiento de la demanda interna y el PIB, que alcanzaban en 1989 2.5 puntos, se redujeran en 1990 a poco más de 1 punto porcentual. Esas menores diferencias entre demanda interna y producción han beneficiado decisivamente a los equilibrios de la economía.

- * El crecimiento del PIB de 1990 se sitúa, por todas las estimaciones, en torno a 3.4/3.5 puntos en términos reales. El crecimiento económico se ha reducido, así, en 1990, respecto del logrado en 1989: 5%, con una caída de 1.5-1.6 puntos porcentuales. La econo-

mía española ha entrado en 1990 en tasas de desarrollo más estables y, por lo mismo, más viables al coincidir con registros mejores de sus indicadores de equilibrio. En cualquier caso, la desaceleración de la demanda ha sido mayor que la de la producción pero todavía se conserva un crecimiento de la demanda superior a la del producto.

- * La desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB en 1990 se ha traducido en un ritmo menor de creación de empleo. Sin embargo, la creación de puestos de trabajo ha sido positiva (300.000 empleos) y también se ha producido un descenso en la tasa de paro (de 17.3% en 1989 a 15.9% en 1990).
- * Las mejoras de los desequilibrios deben valorarse en el contexto desfavorable en el que se han conseguido. El IPC aumentó el 6.5% en 1990, lo que supone 4 décimas menos que en 1989. Esa menor inflación se ha logrado a pesar del aumento de los precios del petróleo que, según las estimaciones realizadas en la Fundación FIES, han ejercido, por sus efectos directos e indirectos, una presión alcista del orden de 0.8 puntos porcentuales. También debe destacarse como resultado positivo la reducción de la tasa de inflación subyacente, situada en 6.1%. La caída de la inflación subyacente al terminar 1990 era, así, 1 punto inferior a la registrada un año antes.

El déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente que amenazaba con valores del orden del 3.8% del PIB (según la estimación de EUROSTAT) terminaría el ejercicio de 1990 con solo 3% del PIB y ello a pesar de dos hechos muy negativos: el aumento de los precios del petróleo que ha encarecido nuestras importaciones y la caída de los ingresos por turismo en términos reales en torno al 9%, lo que ha disminuido el crecimiento de nuestras exportaciones de bienes y servicios.

Frente a estas cuatro características positivas, el balance de 1990 presenta dos partidas preocupantes en su pasivo:

- * La desaceleración de la demanda, imprescindible para conseguir la reducción de los desequilibrios, se ha logrado por una política monetaria que ha contado con el arma tosca y potente del control del crédito interno (limitación cuantitativa) y del crédito exterior (depósito del 30%). Esta actuación de la política monetaria se ha traducido en unos mayores tipos de interés que han alcanzado niveles muy elevados con daño de las inversiones y la exportación. La política presupuestaria no ha colaborado con la política monetaria y terminado el año 1990 con un déficit público del 3.3% del PIB, 0.7 puntos más que en 1989. A ese déficit de las Administraciones Públicas han contribuido las Administraciones Centrales y Territoriales. Estas Administraciones presentan una tendencia al déficit preocupante, no fácil de rectificar a corto plazo. Tampoco se ha conseguido una moderación en el crecimiento de los salarios. Estos han aumentado a tasas situadas en torno al 9%. Como consecuencia de esta actuación de la política de moderación de la demanda han sido las inversiones privadas y la exportación las que han ajustado su comportamiento con un coste considerable en términos de eficiencia de la economía, dadas las aportaciones de estas variables al desarrollo económico del país.

- * La aceleración del coste laboral unitario ha sido importante durante 1990: 7.4 puntos porcentuales, 2.4 puntos más que en 1989. Este comportamiento ha sido consecuencia de dos fuerzas: el aumento importante de los salarios nominales y el reducido crecimiento de la productividad. Los efectos negativos de ese comportamiento se han registrado en dos frentes: en primer lugar, en la pérdida de competitividad de la economía a través de los costes laborales unitarios que, apreciada en relación con los países centrales de la CEE, se cifra en 4.1 puntos porcentuales y, en segundo lugar, en la desaceleración de los márgenes de beneficio de las empresas ya que el aumento del coste laboral unitario ha

coincido con una menor inflación de precios. Este efecto final sobre el ritmo de crecimiento de los beneficios ha afectado negativamente a la inversión privada y, con ella, a la creación de empleos.

Cuando se observa el comportamiento de la economía española a un nivel más desagregado, al finalizar el ejercicio de 1990, los indicadores disponibles muestran que, a pesar de la desaceleración de la demanda, ésta sigue conservando valores positivos aunque con comportamientos muy diferentes para sus distintos componentes. Por otra parte, el comportamiento de la producción ofrece en los últimos meses en los que existen datos disponibles unos crecimientos positivos pero desiguales, según la índole de los bienes. Contemplados los datos de demanda y producción, niegan, sin embargo, rotundamente la existencia de una recesión en la economía española.

La incertidumbre económica que contrastan las encuestas de opinión ha ejercido, en colaboración directa con el "mix", de la política de desaceleración de la demanda aplicada (dominada, como se ha indicado, por la contundencia de la política monetaria de la contingencia del crédito), un efecto negativo sobre la inversión privada. Al desglosar la inversión total, en efecto, se comprueba el comportamiento desigual y negativo de la inversión de bienes de equipo y material de transporte las partidas afectadas en mayor grado de la inversión privada mientras ofrecen un comportamiento positivo las inversiones en el sector de la construcción dominado por la obra pública (ver Cuadro de los indicadores de coyuntura).

La producción interna de bienes de equipo, según el índice de producción industrial del INE, ha venido registrando un descenso a lo largo de 1990, mostrando en octubre una caída del 7.4% y un descenso acumulado a lo largo de 1990 de 4.7%, decreciente para el conjunto de los diez primeros meses. Aunque es posible que este indicador exagere la realidad, parece bastante probable que, como mínimo, la producción interna de bienes de equipo no haya aumentado en 1990, lo que unido al crecimiento exportador de ese tipo de

bienes, evaluado en el 14.5% en volumen para el periodo enero-noviembre, confirmaría el descenso de la demanda interna de bienes de equipo de producción nacional.

La importación de bienes de equipo, registra para el periodo enero-noviembre un aumento del 4.2 (23.3% en igual periodo de 1989). Desde el mes de agosto la importación de bienes de equipo muestra reiterados descensos que en el mes de noviembre equivalen al 7.7% de la importación en igual mes de 1989. El deterioro de la importación de bienes de equipo explica, fundamentalmente, la desaceleración importadora y la contención de la tendencia creciente del déficit comercial.

Otro indicador, manifiestamente representativo de la caída de la demanda de inversión, es el descenso de la matriculación de camiones que, en septiembre, fue de 14.8% respecto a un año antes. La disminución de matriculación de camiones en los tres primeros trimestres del año fue del 3%.

Por el contrario, el sector de la construcción sigue mostrando una tendencia expansiva. Sin embargo, ese crecimiento se concreta en las obras públicas y en infraestructura, mientras que se debilita la construcción de viviendas. Todavía el volumen de obras ejecutado en el sector de vivienda tiene signo positivo. En septiembre el número de viviendas terminadas era superior un 14.3% a las de un año antes, pero la iniciación de nuevas viviendas era en septiembre inferior al 10.7% a la de un año antes, mientras que el valor acumulado en los tres primeros trimestres registraba una caída del 20%. En la medida que vaya terminándose la construcción de las viviendas en curso se desacelerará considerablemente el volumen de obra ejecutada que, en 1991, entrará en signo negativo.

La construcción en obras públicas de infraestructura, sigue pujante con una tendencia alcista considerable. La licitación oficial en octubre último superaba, en pesetas constantes, en el 94.4%

a la de igual mes de 1989. Y el valor acumulado de los diez primeros meses era superior en el 41.7%. El sector de la construcción tiene asegurado trabajo para más de un año. El consumo de cemento había frenado su crecimiento en octubre (4%), pero el consumo total de los diez primeros meses superaba en el 9.4% al de igual periodo de 1989.

Frente a ese comportamiento de la inversión privada, el consumo privado y público ha continuado ofreciendo en 1990 tasas de crecimiento elevadas, aunque inferiores a las de 1989. El consumo privado aumentó a tasas que se han estimado en torno al 3.5-3.7%, situadas, como mínimo, a los mismos ritmos de los de la producción total o incluso superiores. El crecimiento del consumo público lo ha hecho a tasas superiores a las del consumo privado, estimándose su crecimiento en valores del 4%, claramente superiores al crecimiento registrado en el PIB en 1990. El consumo público ha ganado, así, puntos en su participación relativa en el PIB, principio contrario al que debería gobernar su comportamiento en orden a conseguir una política de consolidación presupuestaria.

Es destacable el hecho de que, mientras la inversión privada se desaceleraba a lo largo del año 1990 por la presión combinada de las fuerzas antes expuestas, la tendencia de la demanda de bienes de consumo y de su producción se aceleraba en algunos de sus componentes perceptiblemente en el último trimestre del año 90 (ver Cuadro de indicadores de coyuntura). En efecto, los indicadores de la demanda de bienes y servicios corrientes han registrado en 1990 un crecimiento notable. Las ventas en grandes superficies comerciales crecieron en octubre al 16.7% respecto a un año antes (7% las ventas acumuladas de los diez primeros meses). Estos datos se refieren a ventas reales, es decir, después de corregir las ventas nominales con el alza de precios. La impresión detectada para noviembre y diciembre es que han continuado e incluso más intensamente que en los meses anteriores.

El consumo de gasolina en diciembre aumentó en el 4.9% frente al 3.5% de la media anual. La importación de bienes de consumo en

noviembre creció al 21.3% (en volumen) frente al 11.3% del conjunto anual.

Junto a estos indicadores que muestran fuerte expansión de la demanda de consumo de bienes corrientes, la demanda de bienes de consumo duradero registraría una caída considerable, sobre todo en automóviles de turismo cuya matriculación en diciembre descendió el 29.5%, en relación a la de diciembre de 1989 y en el 12.6% en el conjunto anual de 1990. El descenso en las matriculaciones se hizo patente a partir de junio pero la caída más considerable se registra a partir de septiembre (25.4%) y domina en el último cuatrimestre del pasado año.

Respondiendo a esos aumentos de la demanda de consumo de bienes y servicios corrientes en la última parte de 1990, su producción ha experimentado un notable crecimiento que, quizás, exagere su comparación con las cifras bajas de finales de 1989 que recogían las consecuencias de las inundaciones de Andalucía de ese periodo. Pero, aún descontando ese efecto, es evidente que determinados indicadores responden al aumento de la producción de bienes de consumo no duraderos. Los incrementos de la demanda de electricidad en diciembre de 1990 (15.4%) y de consumo de gasóleo para automoción (10.7%) no se explican solo por la situación de un año antes sino que se deben, en buena medida, a una recuperación en la producción de demandas de consumo.

Faltan datos aún sobre la producción industrial (IPI) de noviembre y diciembre y de la encuesta de población activa (EPA) del cuarto trimestre, necesarios para cerrar la evaluación de los últimos meses del año. Pero lo más probable es que dichos indicadores se alineen con los ya conocidos y terminen por confirmar algún repunte en la recuperación de la tendencia decreciente de los meses precedentes, en especial, en los bienes de consumo.

En definitiva, la economía española ha comenzado el año 1991 bajo el signo de la incertidumbre, junto a un desigual comportamien-

to de sus variables económicas. Incertidumbre derivada como consecuencia de la guerra del Golfo Pérsico y comportamiento dualista en cuanto a la evolución de las variables económicas. A la caída de la demanda de inversión, se contrapone el aumento del consumo privado. Pero, dentro de la caída de la inversión, se enfrenta el profundo descenso de la inversión en bienes de equipo y material de transporte, al fortísimo tirón de la inversión en obras públicas de infraestructura financiadas por el sector público. A la expansión de la demanda de consumo de bienes y servicios corrientes, se contrapone el descenso en la compra de bienes duraderos, fundamentalmente automóviles de turismo.

Este panorama, un tanto sorprendente, se confirma también desde la vertiente exterior. En ella se registra una tendencia a la caída de la importación y la expansión de la exportación pero con dualidad de comportamientos ya que la importación cae por el lado de los bienes de equipo pero se mantiene pujante en los bienes de consumo, mientras la exportación se expande por el lado de las mercancías, pero cae por el lado de los servicios (turismo exterior).

La pérdida de competitividad de la economía española revelada por un índice agregado.

El segundo dato que ha hecho acto de presencia en la economía española en 1990 y que 1991 hereda es el que recoge su pérdida de competitividad en el cuadro de la CEE. El reciente informe sobre España de la OCDE acentúa como uno de los aspectos más preocupantes de la situación española el deterioro rápido de la competitividad en precios y costes que está erosionando la rentabilidad relativa de las exportaciones y de la inversión, de la cual depende decisivamente el futuro de la economía española en lo que se refiere a realizar su tasa de crecimiento potencial, a seguir reduciendo el paro y acercarse a los niveles de vida de los países comunitarios.

Esa importancia de la competitividad es la que ha llevado a la Fundación FIES de las Cajas de Ahorros Confederadas a definir un índice de competitividad con el que seguir los movimientos de una variable que condiciona de forma tan decisiva el futuro económico de España. Este número de "Cuadernos" incluye el trabajo realizado por el profesor José Luis Raymond que presenta ese indicador compuesto de competitividad para la economía española en el largo periodo que va de 1970 a 1990.

Los factores condicionantes de la competitividad que este índice destaca son fundamentalmente tres: el comportamiento de los precios relativo y el tipo de cambio, la variación de los salarios reales en relación a la productividad del trabajo y el precio de las importaciones en relación con el deflactor de los precios internos del PIB. Estos tres factores han tenido comportamientos diferentes a lo largo del periodo observado y muy cambiantes, en especial, en los últimos años. Quizás el dato más sorprendente, cuando se considera el nivel relativo de precios y los movimientos del tipo de cambio de la peseta, sea el de las causas que han provocado la revaluación de la peseta, convertida en factor decisivo en la pérdida de la competitividad frente al exterior. La mezcla de política monetaria y fiscal ha provocado un crecimiento de los tipos de interés y la pertenencia al Sistema Monetario Europeo ha afianzado el tipo de cambio, facilitando la llegada de capital extranjero. De esta manera, se ha producido la paradoja de que el déficit público y la insuficiencia de ahorro interno, factores que a largo plazo son responsables de la debilidad de una moneda, actúen a corto plazo en sentido contrario al elevar los tipos de interés. No obstante, este es un proceso inestable que concluye cuando los agentes que participan en el juego se convencen de la insostenibilidad del proceso, lo que podría causar graves problemas de ajuste a la economía española.

Un factor adicional de pérdida de competitividad es la evolución de los salarios reales con relación a la productividad del trabajo. Desde los Pactos de la Moncloa hasta 1986, este ratio había constituido un elemento de mejora de competitividad. Empero, a par-

tir de esta fecha, el proceso se invierte, y la economía española pierde competitividad por la doble vía de crecimientos salariales y de un crecimiento desacelerado de productividad.

En este contexto, solo la favorable evolución de los precios de importación ha contribuido a paliar parcialmente la pérdida de competitividad de la economía española. Entre 1974 y 1990, el deflactor de los precios de importación con relación al deflactor del PIB se ha reducido un 43%. Esta especie de maná caído del cielo ha contribuido, pues, a compensar solo parcialmente los otros dos efectos de signo negativo procedentes de nuestro comportamiento interno. En cualquier caso, se trata de una variable no controlable cuyos efectos pueden orientarse en un futuro de distinto sentido.

Atendiendo a estos tres indicadores, componentes del índice agregado de competitividad, es un hecho que éste acusa una pérdida que excede el 11% desde 1987 a 1990. Tratar de corregir esa situación es obligado para posibilitar una integración no traumática de España en el Mercado Unico, y esa corrección debe fundamentarse en los siguientes criterios, sin que su enumeración indique prioridad relativa:

1. En primer lugar, en la contención del déficit público de suerte que ello posibilite la conducción de una política monetaria menos intervenida que contribuya a reducir los elevados tipos de interés. En efecto, diversos trabajos apoyan la existencia de una relación causal en España entre déficit público y tipos de interés. A la vez, estos tipos de interés han contribuido a la elevación del tipo de cambio en un contexto de equilibrio inestable.
2. En segundo lugar, es preciso fomentar el ahorro nacional. Fomentar el ahorro nacional comporta financiar de forma más ortodoxa el proceso de acumulación de capital, a la vez que debe contribuir a reducir los elevados tipos de interés. Ahora bien, el ahorro nacional es la suma del ahorro de las familias, del ahorro

del sector público y del ahorro de las empresas. Estas tres fuentes de ahorro deben potenciarse de manera que se minimicen los posibles efectos sustitución. Así, el control del consumo público y la progresiva sustitución de imposición directa por indirecta, es la vía más eficiente para potenciar el ahorro público si se desea evitar que el mayor ahorro público conlleve una caída del ahorro de las familias. En cuanto al ahorro de las empresas, la principal variable explicativa está constituida por la evolución del excedente.

3. En tercer lugar, es conveniente retornar a la moderación salarial. En particular, los crecimientos salariales deben fundamentarse en el crecimiento de la productividad del trabajo. Si éste no es el caso, las ganancias a corto plazo de los asalariados llevan la semilla de su propia autodestrucción, dado que la inflación, el lento crecimiento y la pérdida de empleos son el resultado de una estrategia errónea, como lo prueba la experiencia española posterior a la crisis de 1974.
4. Finalmente, cabe recordar que la experiencia también prueba la futilidad del aparente fácil recurso a las devaluaciones competitivas como vía para incrementar cuota en el mercado exterior. A largo plazo, sólo una política saneada apoyada en el ahorro, en la acumulación de capital y en la erradicación del déficit público, puede sentar las bases para que los elementos fundamentales determinantes de competitividad actúen adecuadamente y permitan a la economía española afrontar el reto del Mercado Unico.

Incertidumbre y pérdida de competitividad como premisas de la política económica del 91.

Cuando se analizan los comportamientos de la economía española al comienzo de 1991 se corre el peligro de concentrar la atención en dos variables reclamando su modificación inmediata. Estas

variables son el tipo de interés y el tipo de cambio que han acumulado numerosas peticiones tendentes a lograr su alteración.

¿Por qué no reducir los tipos de interés cuyo elevado nivel está detrás -se dice- de la debilidad progresiva de la inversión privada, del encarecimiento de los gastos financieros de un sector público endeudado que atraen capitales del exterior que elevan, por encima de los datos fundamentales de la economía, el tipo de cambio de la peseta con daño para la capacidad competitiva de España?. Esta pregunta contiene la crítica más insistentemente repetida a nuestra política económica actual a lo largo del ejercicio de 1990. Una respuesta fundada a esta pregunta tiene que inclinarse con firmeza por una contestación negativa por el momento, al menos. Es evidente que la política económica española debe ganar tipos menores de interés pero debe hacerlo a partir de unas premisas que reclaman un conjunto de decisiones coherentes que actúen sobre las causas de los elevados tipos de interés.

Esas causas son tres:

- 1a) La inflación. Sin reducir la inflación es imposible ganar tipos de interés menores. España no ha vencido en su lucha contra la inflación. Hemos presumido a finales de 1990 de haber logrado una inflación que ha dejado reducido el diferencial con la CEE a 8 décimas. Nunca hemos estado más cerca de nuestros socios comunitarios. ¿Por qué, entonces, no dejar de perseguir este objetivo obsesivo de la política anti-inflacionista con tan poca estima social?. Las cosas deben verse desde muchas perspectivas y la más exigente y verdadera no es la de comparar nuestra inflación con la media de los países comunitarios sino con la de los países centrales de la CEE que están marcando la marcha hacia la UEM de la que España quedará marginada si no reduce sus divergencias inflacionistas con esos países centrales. Y esa divergencia no está a 8 décimas de punto sino a casi 4 puntos: 3.8 para ser exactos. De forma que el esfuerzo de conver-

gencia de nuestra inflación no ha terminado. Tiene un terreno importante por delante que es preciso recorrer con paciente perseverancia. Hay que reducir el nivel de demanda interna más aún y es entonces cuando los tipos de interés podrían bajar. En ese camino está ya la demanda de inversión privada afectada plenamente por la incertidumbre creada por la guerra del Golfo. Una demanda más ajustada a la producción debería constituir la condición necesaria para corregir los tipos de interés.

- 2a) Hemos aplicado una política de moderación inadecuada para lograr la convergencia con los países centrales de la CEE: la acción ha contado con el baluarte exclusivo de la política monetaria que ha sido fundamental aunque costoso para reducir nuestra inflación. La política presupuestaria no ha contribuido a esa tarea esencial de disminuir la demanda interna. Las Administraciones Públicas registran un déficit público desde hace cinco años situado en la meseta del 3% del PIB de la que no hemos logrado bajar. Sin variar esta propensión creciente al gasto y al mantenimiento del déficit público de nuestras Administraciones Públicas (¡de todas: Central y Territoriales!), resultaría peligroso eliminar el control monetario (y reducir los tipos de interés) que ha sido la única garantía de unos precios mejores y más estables. Por este motivo, la política monetaria tiene que mantener alta su guardia en los primeros meses, al menos de 1991, tal y como lo hace el programa del Banco de España de objetivos de política monetaria para el año en curso. Solo tras comprobar la comparecencia efectiva de una política presupuestaria rigurosa -que siempre se promete y nunca llega- y seguir las variaciones de la demanda sería posible caminar hacia tipos de interés menores. Por otra parte, los costes laborales unitarios están creciendo en marcada incompatibilidad con los objetivos de una política anti-inflacionista. Bajar los tipos de interés en estas condiciones podría contribuir a financiar un nivel creciente de salarios que empeoraría aún más la situación económica española. Abandonar, por ahora, los

objetivos rigurosos de la política monetaria a la vista de este comportamiento de presupuesto y rentas equivaldría a optar por una política monetaria acomodante que España ha pagado muy cara cuando ha incurrido en la debilidad de practicarla.

- 3a) El alto nivel de los tipos de interés denuncia la inexistencia de una política eficiente que favorezca el ahorro interno. Un aumento del ahorro en todos sus componentes -ahorro familiar, empresarial y público- constituye una necesidad apremiante del objetivo deseado de unos menores tipos de interés. La práctica de esta política pasa por un contención del crecimiento del gasto público para contribuir a su consolidación que, hasta hoy, no se ha producido y por una reforma fiscal que favorezca y no desanime -tal y como hoy ocurre- el ahorro familiar y empresarial.

Sin actuar sobre esas causas nuestro país es difícil que pueda contar con tipos de interés menores que no ocasionen efectos perturbadores en la economía.

Las peticiones de una devaluación de la peseta se han registrado con la misma intensidad al menos que la reducción de los tipos de interés a lo largo del ejercicio pasado y en los momentos presentes. Constituye esta una vieja práctica -quizás el término corruptela sería más indicado- de la política económica española. Una práctica consistente en tratar de ganar competitividad para nuestras producciones merced a devaluaciones periódicas para corregir los aumentos de los precios que las expulsaban del mercado. Esta corruptela tiene cerrado hoy el paso por nuestra pertenencia y obligaciones dentro del SME. Pero las tiene cerradas también por el hecho de que una economía tan indiciada como la española devora a una devaluación en poco tiempo ya que esta devaluación se traslada sobre los precios interiores y, de esa forma, lo que el tipo de cambio permite ganar en competitividad se pierde pronto a través del aumento de precios y

costes internos. De nuevo aquí los objetivos vuelven a ser claros: la causa básica del tipo de cambio elevado de la peseta son los tipos de interés cuya disminución debe estar encomendada a una actuación sobre las tres causas antes expuestas que sostienen sus crecidas cuantías actuales.

1991 va a ser, sin duda, un año difícil para la economía española como para las restantes economías occidentales. La delicada situación internacional y los complejos problemas internos en nuestro país requieren como nunca una atención diligente al comportamiento de la demanda, en especial a la demanda de inversión debilitada por los acontecimientos de la guerra y una apelación a la responsabilidad de los agentes económicos para lograr los mejores comportamientos. La moderación en el crecimiento de las rentas: salarios, intereses, márgenes de beneficio, resulta indispensable para hacer posible un crecimiento estable y la creación de empleos. También lo es la aplicación de una política monetaria y presupuestaria activas y de signo estabilizador que resultan, en verdad, indispensables. Solo sobre esas bases será posible luchar con éxito contra la incertidumbre y la pérdida de competitividad con la CEE que van a dominar los complicados días que vienen.

INDICADORES DE COYUNTURA ECONOMICA

	<u>Ultimo mes disponible</u>	Variación en % respecto del mismo mes del año anterior	Variación acumulada del año 1.990
OFERTA			
. Indicador General de Actividad	Noviembre	3.2	3.5
. Producción industrial (IPI).	Octubre	-1.8	-0.1
. Consumo de electricidad.	Diciembre	15.4	4.2
. Consumo de gasóleo automoción.	Diciembre	10.7	5.7
. Visitantes extranjeros	Noviembre	-2.2	-3.8
. Población ocupada (EPA).	III TRIM.	1.85	2.92
. Paro encuestado (EPA) - Tasa -	III TRIM.	15.9	16.3
. Paro registrado (INEM)	Diciembre	0.15	-3.1
DEMANDA			
. Ventas en grandes superficies.	Octubre	16.7	7.0
. Consumo de gasolina.	Diciembre	4.9	3.5
. Importación bienes de consumo.	Noviembre	21.3	11.3
. Matriculación de automóviles	Diciembre	-29.5	-12.6
. Importación bienes de equipo	Noviembre	-7.7	4.2
. Matriculación de camiones.	Septiembre	-14.8	-3.0
. Consumo de cemento	Octubre	4.0	9.4
. Licitación oficial obras	Octubre	94.4	41.7
. Viviendas iniciadas.	Septiembre	-10.7	-20.0
SECTOR EXTERIOR			
. Importación CIF.	Noviembre	7.1	8.8
. Exportación FOB.	Noviembre	16.2	10.3
. Balanza por c/c (Millones de \$).	Noviembre	-1.211	-12.788 (3% PIB)
. Nivel de reservas (Millones de \$).	Diciembre	---	53.104
PRECIOS Y SALARIOS			
. Precios industriales	Noviembre	2.2	2.2
- Bienes de consumo.	Noviembre	2.5	3.2
. Índice Precios de Consumo (IPC).	Diciembre	6.5	6.7
- Manufacturas industriales.	Diciembre	4.3	4.9
- Servicios.	Diciembre	9.7	9.2
. Inflación subyacente	Diciembre	6.1	6.5
. Salarios (convenios)	Diciembre	8.1	8.1
. Salarios (ganancia) INE.	III TRIM.	9.3	9.0