

LOS ARTICULOS DEL MES

LA ACTUAL SITUACION ECONOMICA INTERNACIONAL

- . Conclusiones del Informe de la OCDE

Anexo: Análisis de la OCDE sobre la  
economía española

- . Conclusiones del Informe del Banco  
Internacional de Pagos de Basilea



## CONCLUSIONES DEL INFORME DE LA OCDE

---

### UNA ESTRATEGIA DE COOPERACION PARA RESTAURAR UN CRECIMIENTO SATISFACTORIO

#### UN PARTE DE LA SITUACION ECONOMICA ACTUAL

*La situación económica se ha ido deteriorando en el transcurso de los últimos meses, sin que quepa esperar ninguna mejora hasta finales de 1988. El crecimiento lento, una tasa de desempleo elevada y unos desequilibrios exteriores considerables deberían persistir. La baja que ha experimentado el dólar en el período reciente, a pesar de intervenciones de una amplitud sin precedentes en los mercados del cambio, ha despertado las expectativas inflacionistas y ha hecho subir los tipos de interés en los Estados Unidos. Estas evoluciones, junto con las tensiones crecientes que se dan en las relaciones comerciales internacionales y la persistencia de los problemas derivados del endeudamiento, han incrementado el riesgo de degradación de la coyuntura económica mundial.*

*Sin embargo, siguen dándose, en numerosos aspectos, las condiciones necesarias para un crecimiento más sostenido: la inflación se ha dominado en la mayoría de los países, la situación financiera de las empresas es sana por lo general, los tipos de interés han bajado sensiblemente en los últimos años, los déficit presupuestarios han mejorado en algunos países y los mercados del trabajo ofrecen signos de una flexibilidad cada vez mayor. El hecho de que, a pesar de todo, las perspectivas no sean mejores se debe, en gran medida, al debilita--/*

miento aparente de la confianza en el seno del sector privado, provocado principalmente por la amplitud de las recientes fluctuaciones de los tipos de cambio y la incertidumbre sobre su / evolución futura. Para restablecer la confianza, sería preciso que los gobiernos cumplieran con los compromisos concertados a escala internacional en el doble ámbito de la política macroeconómica y la acción estructural.

#### LOS DATOS BASICOS DE LA SITUACION ACTUAL

La situación económica es menos favorable de lo que se / esperaba el año pasado. Se pensaba entonces que la caída de / los precios del petróleo y la disminución correlativa de las / tasas de inflación y los tipos de interés serían capaces de fomentar un crecimiento más rápido, que discurriría conjuntamente con una inflación mínima y una reducción de los desequilibrios más considerables de la balanza de pagos por cuenta corriente. Pero se ha comprobado en la actualidad que la mejora/ derivada de la disminución de los precios del crudo ha sido, / sin lugar a dudas, un tanto menor de la que se había previsto inicialmente. Por añadidura, las inversiones han debido sufrir probablemente con la incertidumbre que rodea la evolución futura de los tipos de cambio.

La disminución de los precios del crudo y los demás productos básicos en el transcurso de los primeros meses de 1986 ha tenido efectivamente repercusiones favorables en la economía de los países de la OCDE, en particular con el descenso / de la inflación y los tipos de interés. Pero la variación parcial de la tendencia de los precios del petróleo al principio del presente año ha venido a descomponer un tanto estas evoluciones positivas. (Las previsiones se basan actualmente en un precio del petróleo de 18 dólares el barril, por sólo 15 dólares hace seis meses). Por otra parte, la transferencia sustan

cial de rentas que ha tenido lugar desde los países productores de petróleo hacia los países consumidores quizá haya tenido, en definitiva, un efecto ligeramente negativo sobre la demanda, y no ya un efecto neutral, como se esperaba: los países petrolíferos parecen haber reducido sus gastos mucho más de lo previsto, mientras que las ganancias de la relación real de intercambio han podido ser ahorradas en una proporción ligeramente más importante de la esperada.

Las previsiones anteriores, más favorables, no eran sólo tributarias de los efectos positivos de la disminución de los precios del petróleo; se basaban asimismo en la hipótesis de que los agentes del sector privado iban a tomar sus decisiones inversoras en un contexto de estabilidad relativa del tipo de cambio, habida cuenta de los reajustes importantes que se registraron en 1985 y durante el primer semestre de 1986. En los dos números anteriores de Perspectivas Económicas, la OCDE había sopesado los argumentos en favor de un período de relativa estabilidad de los tipos de cambio, poniendo de manifiesto, / entre otros aspectos, que la reducción de los desequilibrios exteriores no debiera basarse excesivamente en las variaciones del cambio exterior. En aquel tiempo, una estabilidad relativa de los tipos de cambio parecía posible, y coincidente con la / puesta en práctica decidida de las políticas anunciadas, especialmente aquéllas en las que se fundamentaba el comienzo de un proceso duradero de reducción de los desequilibrios exteriores.

De hecho, a pesar de la existencia de períodos de calma, los mercados de los tipos de cambio se han mantenido agitados. En Alemania, y sobre todo en Japón, la nueva subida de las cotizaciones de la moneda nacional ha afectado de manera desfavorable a las expectativas de inversión, sin que esta situación se viera compensada por una tendencia opuesta en los paí

ses en los que se depreció la moneda. Además, podría haberse/dado el caso de que las perspectivas de crecimiento se hubieran visto debilitadas no sólo por las variaciones efectivas / del cambio exterior, sino también por la manera "desordenada" como se produjeron, en especial a partir de los últimos meses de 1986. Esta situación sólo consiguió agravar la incertidumbre que pesaba sobre la evolución de los tipos de cambio, aparentemente en detrimento de la confianza de los empresarios./ Si bien en determinados sectores los exportadores de los países cuya moneda se ha apreciado parecen estar en condiciones/ de adaptarse a la nueva configuración del cambio, las decisiones inversoras parecen haberse visto afectadas por el temor / de una subida adicional de la moneda nacional. Muy recientemente, la sensación de que una depreciación todavía mayor del dólar podría determinar una reactivación de la inflación en / los Estados Unidos probablemente explica en gran medida la subida de los tipos de interés a largo plazo en este país y, / consecuentemente, la degradación de las perspectivas en los / sectores sensibles a las variaciones en los tipos de interés. En ambos casos, pues, independientemente de que el cambio haya bajado o subido, la incertidumbre relativa a las evoluciones futuras en los mercados financieros parece haber contribuído a fomentar la escasez de las inversiones. Sin embargo, las empresas han seguido mejorando su situación financiera y sus/beneficios son relativamente importantes, es decir, disponen/ de los medios para invertir a poco que unas perspectivas más/ favorables las inciten a ello.

El aumento de la incertidumbre, haciendo que el sector/ privado confiase todavía menos en el futuro, se debe en gran parte a las preocupaciones que ha suscitado el retraso con / que los gobiernos se han decidido a cumplir sus compromisos/ internacionales acerca del ajuste de las políticas económicas. Estas preocupaciones se han avivado quizá a la vista de los /

desacuerdos que existen entre los grandes países.

### LAS PERSPECTIVAS

Las proyecciones que se presentan en este número de Perspectivas Económicas se basan en las hipótesis de trabajo habitual de ciertas políticas dadas y tipos de cambio estables. Ahora bien, no se han podido tener en cuenta, por no conocerlas / con detalle, las medidas de índole presupuestaria que han acordado en principio Estados Unidos y Japón (se verá en las notas por países cómo se ha entendido aquí la hipótesis de "políticas dadas"). Partiendo de estas bases, las perspectivas relativas al desarrollo de la actividad económica son poco satisfactorias. El PNB real de la zona de la OCDE estaría aumentando / actualmente tan sólo un 2 a un 2 1/2 por 100 en tasa anual, y ese crecimiento no debería acelerarse ni lo más mínimo en el / transcurso de los próximos dieciocho meses. El empleo continuaría progresando al ritmo de un 1 por 100 anual, justo lo estrictamente suficiente para estabilizar la tasa de desempleo en un 8 1/4 por 100 en el conjunto de la zona OCDE. Esta tasa podría seguir descendiendo en Norteamérica y el Reino Unido, pero aumentará verosímilmente en otros muchos países.

Las perspectivas en materia de inflación, aun siendo siempre satisfactorias globalmente en la mayoría de los países, se han degradado ligeramente. Calculada para toda la zona en conjunto, la tasa de inflación podría fijarse en aproximadamente un 3 1/2 por 100 este año, con una muy ligera aceleración en / 1988. En Estados Unidos, los efectos de la baja reciente del / dólar y el fortalecimiento de los precios del petróleo deberían situar la tasa de inflación dentro de la zona del 4 al 4 1/2 / por 100. De ocurrir así, parece que se llegaría a una situación en que cualquier nueva aceleración de los precios (ligada, por ejemplo, a una debilidad persistente del dólar) debería verse

RESUMEN DE LAS PROYECCIONES (a)								
Tasas anuales desestacionalizadas								
	1985	1986	1987	1988	1987		1988	
					I	II	I	II
Porcentajes de variación en relación con el período precedente								
<b>PNB en términos reales</b>								
Estados Unidos	2.7	2.5	2 1/2	2 3/4	2 3/4	2 1/4	2 3/4	2 3/4
Japón	4.7	2.5	2	2	1 3/4	1 1/2	1 3/4	2 1/2
Alemania	2.5	2.4	1 1/2	2	1/4	1 1/2	2	2 1/4
OCDE Europa	2.6	2.5	2	2	1 3/4	2	2 1/4	2
Total de la OCDE	3.0	2.5	2 1/4	2 1/4	2 1/4	2 1/4	2 1/2	2 1/2
<b>Demanda interna total en términos reales</b>								
Estados Unidos	3.4	3.5	1 1/2	2	1 1/4	1 1/4	2	2 1/4
Japón	3.8	4.0	2 1/2	2 1/4	1 3/4	2	2	2 3/4
Alemania	1.5	3.7	2 3/4	2 3/4	1 3/4	2 1/2	3	2 3/4
OCDE Europa	2.4	3.8	2 3/4	2 1/2	2 1/4	2 1/2	2 1/2	2 1/2
Total de la OCDE	3.1	3.6	2 1/4	2 1/4	1 3/4	2	2 1/4	2 1/4
<b>Inflación (índice de precios al consumo)</b>								
Estados Unidos	3.5	2.1	4	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2	4 1/2
Japón	2.1	0.6	0	1 3/4	-1/4	1/4	3	1/2
Alemania	2.1	-0.4	3/4	1 1/2	3/4	1 1/2	1 1/2	1 1/2
Francia, Reino Unido, Italia, Canadá	6.0	3.8	3 3/4	3 3/4	4 1/4	3 3/4	3 3/4	3 3/4
Otros países de la OCDE	8.4	7.0	6	5	6	5 1/2	5	4 3/4
Total de la OCDE	4.5	2.8	3 1/2	3 3/4	3 3/4	3 3/4	4	3 1/2
<b>Saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente</b>								
Miles de millones de dólares								
Estados Unidos	-117.7	-140.6	-147	-126	-149	-145	-132	-120
Japón	49.2	86.0	95	87	95	96	86	88
Alemania	13.2	35.8	37	29	40	34	29	29
Total de la OCDE	-58.9	-19.7	-23	-30	-16	-29	-34	-27
OPEP	3.8	-31.9	-17	-12	-20	-13	-12	-12
Países en desarrollo no productores de petróleo	-23.3	-10.9	-9	-11	-7	-10	-11	-12
<b>Desempleo</b>								
En porcentaje de la población activa								
Estados Unidos	7.2	7.0	6 3/4	6 1/2	6 3/4	6 3/4	6 1/2	6 1/2
Japón	2.6	2.8	3	3	3	3	3	3
Alemania	8.3	8.0	8	8 1/4	8	8	8 1/4	8 1/4
OCDE Europa	11.1	11.0	11	11 1/4	11	11	11 1/4	11 1/4
Total de la OCDE	8.4	8.3	8 1/4	8 1/4	8 1/4	8 1/4	8 1/4	8 1/4
<b>Comercio mundial (b)</b>								
Porcentajes de variación en relación con el período precedente								
	3.6	4.0	2 1/4	4	-1/2	3 3/4	4	4

(a) Las hipótesis sobre las que se basan las proyecciones son las siguientes:  
 - las políticas en vigor o anunciadas se mantienen;  
 - los tipos de cambio no variarán con respecto a su nivel del 21 de abril de 1987; más concretamente: 1\$=142.1 yens y 1.81 DM;  
 - precio en dólares (importaciones OCDE, FOB) del petróleo objeto de cambios internacionales: 18 dólares el barril.

(b) Media aritmética de las tasas de crecimiento de las importaciones y exportaciones mundiales en términos reales.  
 Las demás previsiones se han establecido a partir de datos recogidos antes de la fecha límite del 12 de mayo de 1987.

contrarrestada por las autoridades monetarias, y provocaría / consecuentemente una subida, eventualmente importante, de los tipo de interés.

La evolución de los tipos de cambio en el transcurso de / los dos últimos años parece haber atajado la tendencia al au- / mento continuo de los desequilibrios de la balanza corriente / de los tres países más grandes de la OCDE. De hecho, los excedentes en términos reales de Japón y Alemania han disminuído / respectivamente en 1986 en un 1 1/2 y 1 1/4 por 100 del PNB, / mientras que el déficit de Estados Unidos, que aumentó todavía más en 1986, podría empezar ahora a reducirse en términos reales a un ritmo anual del orden de 0,75 por 100 del PNB. A pesar de ello, las perspectivas relativas a los desequilibrios exteriores siguen siendo igual de preocupantes. Calculados en dólares, los tres más importantes de estos desequilibrios todavía van a seguir aumentando ligeramente entre 1986 y 1987. La situación del presente año se presenta, pues, con un aspecto ligeramente menos favorable que en el número 40 de Perspectivas Económicas. Ello se debe, en gran parte, a los efectos de curva en J a que han dado lugar las nuevas variaciones de los cam / bios (y que deberían proporcionar a plazo medio un ajuste más preciso). En cualquier caso, los desequilibrios deberían empezar a disminuir a partir de ahora, incluso en términos de dóla / res, para situarse en 1988 en cifras claramente inferiores a / las de 1987. En estas condiciones, el déficit de Estados Uni- / dos seguiría siendo todavía el próximo año del orden de 125.000 millones de dólares (2 1/2 por 100 del PNB), mientras que los excedentes de Japón y Alemania no andarían muy lejos respectivamente de los 90.000 millones de dólares ( 3 1/2 por 100 del PNB) y los 30.000 millones de dólares (2 1/2 por 100 del PNB).

De los trabajos exploratorios realizados por la OCDE se deduce que la situación general, partiendo de las premisas del mantenimiento de la orientación actual de las políticas econó

micas y los tipos de cambio reales actuales, no parece que tienda a mejorar sensiblemente a medio plazo. Bajo esos dos supuestos anteriores los desequilibrios exteriores podrían seguir siendo considerables. Como consecuencia de ello, cabría temer que el dólar continuara bajando; que las tensiones inflacionistas siguieran aumentando en Estados Unidos; que las autoridades monetarias de este país se vieran obligadas inevitablemente, para contrarrestar dichas tensiones, a subir los tipos de interés; que, por esta misma razón, la actividad se redujera en aquellos sectores de la economía americana sensibles a los niveles de los tipos de interés y gravemente endeudados; que la situación se degradara en el aspecto del endeudamiento internacional, obligando a los países deudores a reducir aún más sus importaciones; que se intensificaran las presiones de tipo proteccionista; y que, de resultas de la interacción internacional de estos factores negativos, se degradaran aún más las perspectivas en materia de crecimiento y empleo.

#### POLITICAS ENCAMINADAS A CONSEGUIR MEJORES RESULTADOS

Tal situación negativa constituye el extremo de la gama de evoluciones posibles. Conscientes de ese peligro, los gobiernos, durante las reuniones internacionales de estos últimos meses, se han puesto de acuerdo a propósito de las líneas de actuación necesarias para restablecer la confianza de los agentes económicos y crear condiciones más propicias para la aceleración del crecimiento y la reducción de los desequilibrios internacionales. Ahora bien, para soslayar los riesgos que se acaban de enumerar, resulta, en cualquier caso, indispensable que el programa de acción decidido de común acuerdo se aplique en su totalidad y rápidamente. Los ministros de los países de la OCDE, reunidos durante el mes de mayo, han agrupado las medidas necesarias -y que se refuerzan mutuamente- en tres grandes apartados: las políticas macroeconómicas,

las reformas estructurales y las relaciones con los países en vías de desarrollo.

### Las políticas macroeconómicas

En cuanto a los tres países más importantes de la OCDE / (Estados Unidos, Alemania y Japón), sería de desear que las / políticas presupuestarias se propusieran conseguir un mejor / reparto del crecimiento de la demanda interna, frenándola en Estados Unidos y acelerándola en Japón y Alemania. Una evolución en este sentido favorecería el ajuste externo y respondería, al mismo tiempo, a los objetivos internos de dichos países. En el caso de Estados Unidos, se admite generalmente que, por motivos de orden interno, se impone actuar de manera decidida para reducir el déficit presupuestario. Una consecuencia importante de esa reducción podría ser una disminución de los tipos de interés en Estados Unidos (y quizá también en otros países), con efectos favorables en la inversión y la situación de endeudamiento. Una orientación en este sentido de la política presupuestaria disminuiría el riesgo de un fuerte descenso del dólar y, consecuentemente, de una subida de los tipos de interés en Estados Unidos. Una expansión más rápida de la demanda interna en Japón y Alemania sólo influiría sin duda / muy poco en el ajuste externo, pero compensaría los efectos / deflacionistas de la corrección de los desequilibrios exteriores en la economía de estos países, y contribuiría a evitar / la disminución de la demanda mundial. En Alemania y Japón, el riesgo cada vez mayor de crecimiento insuficiente de la demanda interna, y por tanto el aumento del desempleo, parece justificar, en el orden interno, una reactivación presupuestaria.

Una actuación de las políticas presupuestarias que se / inspirara de estos supuestos no supondría, para aquellos países que han desarrollado en los últimos años su política macroeconómica en el ámbito de objetivos a medio plazo, el aban

dono de este planteamiento. La situación actual ilustra ampliamente, por el contrario, los problemas que pueden surgir cuando las políticas resultan insostenibles a largo plazo. Al equilibrar mejor las políticas presupuestarias, conduciéndolas hacia orientaciones que fueran duraderamente sostenibles -y que los agentes privados consideraran de este modo-, se adelantaría de hecho mucho más en el sentido de un enfoque a medio plazo de la política económica.

Entre las acciones que cabe emprender desde el punto de vista presupuestario, la más importante supone actuar de tal manera que el déficit federal de Estados Unidos continúe reduciéndose transcurrido el ejercicio de 1987. Debe ser ésta, en efecto, la prioridad absoluta en la línea de política económica de dicho país. En la actualidad comienza a pensarse que el déficit del ejercicio de 1987 se caracterizará sin duda por una reducción inferior a la prevista. Mientras tanto, se va acercando el ejercicio de 1988 sin haberse llegado a ningún acuerdo en lo referente al Presupuesto. Ahora bien, a falta de algún acuerdo satisfactorio, la confianza podría verse gravemente afectada, tanto en Estados Unidos como en el extranjero. Es por ello importante que el gobierno y el Congreso de Estados Unidos se pongan de acuerdo lo antes posible acerca de las medidas específicas que sería procedente adoptar. Para elaborar un Presupuesto que lograra una reducción considerable del déficit, quizá fuera necesario plantearse un amplio abanico de medidas: desgravaciones en los gastos privados, gastos militares inferiores a los previstos y aumento de los impuestos.

En Japón, el objetivo debería ser el de mantener una expansión de la demanda interior más rápida que el crecimiento tendencial de la producción, de manera que pudiera reducirse la dependencia del crecimiento insostenible -a largo plazo- con respecto a las exportaciones. Esta política sería compatible

con la necesidad, en una perspectiva a más largo plazo, de reorientar la economía japonesa de acuerdo con las recomendaciones del informe Maekawa. Por otra parte, sería sostenible a medio plazo una política presupuestaria menos estricta que la que contemplan actualmente los proyectos de la OCDE para 1987 y 1988, aun cuando la carga sobre las finanzas públicas del envejecimiento de la población hará inevitable la adopción de las medidas pertinentes a principios de los años 90. Un déficit de las administraciones públicas del 1% del PNB, por ejemplo, sería compatible con una relación deuda/PNB estable o en ligera disminución. Se está estudiando actualmente un amplio programa de medidas, pero su incidencia todavía no aparece muy clara. Ahora bien, el problema no reside tan sólo en el nivel de los ingresos y gastos públicos: deberían adoptarse medidas en estos dos apartados con vistas a orientar todavía más el ahorro hacia las inversiones internas y las importaciones. Sería preciso, concretamente, fomentar la construcción de viviendas y, paralelamente, flexibilizar la reglamentación hipotecaria en las zonas urbanas.

En Alemania, igualmente, el crecimiento de la demanda interior debería consolidarse y superar el de la producción potencial. La lentitud de la progresión de las exportaciones y las incertidumbres recientes relativas al tipo de cambio, que han determinado una importante revisión a la baja de los proyectos inversores, acentúan la necesidad de mantener aún más la demanda interior con objeto de conseguir una tasa aceptable de expansión económica y reforzar el crecimiento del potencial productivo, al tiempo que se acelera el proceso de ajuste exterior. La prudencia que ha caracterizado a la política presupuestaria en los últimos años ha permitido contar con un margen de manobra para sostener la demanda interior sin comprometer la gestión sana de la hacienda pública. El gobierno ha anunciado ya que se adelantarán al 1° de enero de 1988 las medidas de des-

gravación fiscal, que se englobarán en una más amplia reforma tributaria que supondrá unos 5.000 millones de marcos, con lo que se reforzarán las reducciones impositivas que ya están previstas para dicha fecha. Las autoridades se han comprometido / asimismo a contemplar nuevas medidas en el supuesto de que la actividad económica no progresara según las previsiones. Los / resultados a medio y largo plazo de la economía alemana podrían mejorarse mediante una reducción de las subvenciones, que autorizaría la fijación de tipos impositivos relativamente inferiores.

Los demás países de la OCDE se encuentran en situaciones diversas, pero la mayoría de ellos no disponen en absoluto de la posibilidad de flexibilizar su política presupuestaria. Algunos han seguido la vía del saneamiento de la hacienda pública, pero les queda todavía mucho camino por recorrer; otros, / que habían adoptado una política presupuestaria expansiva durante la primera mitad de la década de los 80, se ven obligados ahora a restablecer las medidas para sanear su situación / financiera. Muchos países deben también afrontar las presiones exteriores. Centrándonos ahora en casos individuales, Francia se muestra decidida a seguir reduciendo el déficit de la administración central, al tiempo que pretende aliviar la presión fiscal. Italia y Canadá siguen inmersos en la vía de una disminución progresiva del déficit público. El Reino Unido ha ido indiscutiblemente bastante más lejos en la realización de sus objetivos a medio plazo, pero en su Presupuesto reciente ha / agotado probablemente todas las posibilidades de flexibilización que podían existir. Dinamarca, Finlandia y Suecia presentan una situación presupuestaria confortable, aunque con amenazas: la debilidad de la posición exterior en el caso de Dinamarca y Finlandia, y el riesgo de una aceleración de la / progresión de los salarios en el caso de Suecia. Por su parte, Bélgica, España y los Países Bajos arrojan una balanza corrien

te excedentaria, pero con un déficit presupuestario muy importante. Suiza quizá sea el único de todos los países pequeños que consigue librarse de presiones de cualquier tipo, ya sean presupuestarias o exteriores: ahora bien, al ser mínima la tasa de desempleo, no se ve ninguna razón de orden interno que pudiera inducir a este país a modificar la orientación de su política económica.

La política monetaria es más acomodante en su orientación general desde hace aproximadamente un año, y se está desarrollando de una manera pragmática. El ritmo de crecimiento de la cantidad de dinero en sentido amplio se ha situado, por lo general, cerca o por encima del límite superior del objetivo fijado en los grandes países, superando el ritmo de crecimiento de los ingresos nominales. En un contexto de escasa inflación y crecimiento mediocre en la mayoría de los países, y habida cuenta también de la incertidumbre en cuanto al comportamiento de la demanda de dinero, era inevitable la flexibilidad de que han hecho gala las autoridades monetarias. Al ser -como / hoy lo son- débiles las perspectivas en materia de actividad e inflación, una orientación relativamente acomodante de la / política monetaria sigue estando justificada en la mayor parte de la OCDE. A medio plazo, sin embargo, es obvio que la política monetaria deberá procurar ante todo que el índice de / crecimiento de la demanda nominal sea compatible con la defensa de una tasa de inflación suficientemente baja.

Como la inflación parece que se mantendrá a bajo nivel, / las políticas actuales parecen compatibles, en algunos países, con una nueva disminución de los tipos de interés determinados por el mercado. Ahora bien, como se ha comprobado, las perspectivas en este sentido en Estados Unidos -sobre todo en lo que se refiere a los tipos a largo plazo- quedan oscurecidas por las incertidumbres del tipo de cambio, por el aparente despertar de las expectativas de inflación y por el déficit del Pre

supuesto federal.

La política monetaria cuenta también entre sus cometidos el de contribuir a la evolución ordenada de los tipos de cambio, cuya importancia se ha acentuado en el Acuerdo del Louvre y se ha reafirmado recientemente en el curso de otras reuniones celebradas a alto nivel. Si al objetivo fijado para el tipo de cambio se le concediera una mayor prioridad, podrían producirse tensiones de resultados de la doble función de la política monetaria: perseguir objetivos internos estables a plazo medio y contribuir a la estabilidad del tipo de cambio. Sin embargo, a través de una estrecha cooperación entre los bancos centrales, debería ser posible actuar de tal manera que la flexibilización de la política monetaria en los países con moneda fuerte se viera contrarrestada por el rigor de la misma en aquellos otros países con tipos de cambio reducidos. Se evitaría así que las políticas monetarias, consideradas globalmente, pecaran involuntariamente por exceso de relajamiento o por exceso de rigor, como podría ocurrir, sin duda, si los bancos centrales reaccionaran, cada uno por su lado, a las tensiones existentes en los mercados de cambios. Errores de este tipo fueron los que contribuyeron a la excesiva expansión monetaria que se produjo globalmente en los grandes países en la década de los 70. Por otra parte, no debe recurrirse a la política monetaria para reducir la amplitud de las fluctuaciones del tipo de cambio que provocan algunas consecuencias importantes, como lo serían los desequilibrios considerables de la balanza corriente; en este sentido, los ajustes presupuestarios constituyen la exigencia principal de la política macroeconómica.

#### Las reformas estructurales

La aplicación de un conjunto de políticas macroeconómicas adecuadas es, desde luego, una condición necesaria para mejo-

rar la situación económica, pero no sería ni mucho menos condición suficiente: las políticas microeconómicas también están llamadas a desempeñar un papel importante. El limitado margen de maniobra de que disponen los responsables de la política / macroeconómica en la mayoría de los países pone de manifiesto, de hecho, la importancia de una aplicación rápida de las reformas estructurales. Sólo en el caso de que las condiciones estructurales se vayan mejorando progresivamente podrá alcanzarse el crecimiento el vigor suficiente para cerrar la brecha que presenta el problema del paro a medio o largo plazo.

Los ministros de la OCDE han analizado las políticas microeconómicas a partir del Informe del Secretario General relativo al reajuste estructural y el comportamiento de las distintas economías, y se han puesto de acuerdo en la necesidad de realizar una serie de reformas. Como en el caso de la política macroeconómica, el acuerdo alcanzado deberá materializarse en hechos. Es ésta una necesidad especialmente urgente en lo que se refiere a las políticas comerciales y agrícolas:

- \* El comercio internacional constituye, gracias a la existencia de la competencia, el mejor medio para favorecer la / eficacia y el crecimiento económicos. Resulta inquietante, por tanto, que se hayan multiplicado los obstáculos que se oponen al establecimiento de un sistema comercial multilateral abierto. Resulta especialmente preocupante el carácter cada vez más bilateral de las desavenencias comerciales y de las "soluciones" específicas que se proponen al introducir necesariamente éstas algunas distorsiones en el sistema comercial multilateral. Es absolutamente fundamental invertir la tendencia reciente en el sentido de adoptar medidas discriminatorias específicas, reforzar la dimensión/ multilateral de las relaciones comerciales y hacer progresar rápidamente las negociaciones de Uruguay.

\* Los mercados agrícolas mundiales se encuentran inmersos / actualmente en un círculo vicioso -aumento de los excedentes, hundimiento de los precios internacionales y nuevas/restricciones a los intercambios, y subvenciones en los / mercados nacionales-, que resulta financieramente costoso y económicamente perjudicial. Por añadidura, las medidas/ que se han adoptado en la mayoría de los países de la OCDE ni siquiera han cumplido con sus objetivos, que eran los/ de garantizar a todos los agricultores unos ingresos razo- nables. Los ministros se han puesto de acuerdo en cuanto a los principios que deben presidir la reforma de las pol- íticas agrícolas. Se requiere en especial que las deci- siones relativas a la producción y la inversión se orien- ten cada vez más por las señales del mercado. El manteni- miento de los ingresos agrícolas debería garantizarse, lle- gado el caso, mediante complementos directos de renta y / no a través de sistemas de garantía de los precios o de / cualquier otra medida ligada a la producción.

Las reformas son asimismo necesarias en otros ámbitos, y una acción simultánea a diferentes niveles microeconómicos / surte efectos acumulatidos que se refuerzan mutuamente. Para/ conseguir resultados macroeconómicos significativos, quizá / fuera necesario actuar en un frente amplio. Sería preciso so- bre todo reducir las subvenciones a la industria, las cuales son muchas veces responsables de distorsiones internas e in- ternacionales y constituyen un impedimento para el reajuste estructural. La supresión de los obstáculos que se oponen a / la movilidad de la mano de obra -principalmente mejorando las posibilidades de educación, formación profesional y reconver- sión, y la reforma de las pensiones, y atenuando las rigide- ces en el mercado de la vivienda- reduciría los riesgos de -- presión sobre los salarios en la medida que el paro vaya dis- minuyendo. La moderación en los salarios también podría verse

favorecida por otras reformas encaminadas, por ejemplo, a conceder mayor importancia a la "capacidad para pagar" en la fijación de los salarios, tanto del sector público como del privado, a suprimir la indiciación automática de los salarios y a congelar el salario mínimo. Se podría contribuir directamente a la moderación de los precios reforzando la competencia / en los ámbitos interno e internacional, la desregulación, la privatización o la reforma de las empresas públicas, principalmente en los sectores de los transportes y comunicaciones, y, como ya se indicó anteriormente, reduciendo las ayudas prestadas a los precios agrícolas en los mercados interiores.

Uno de los objetivos esenciales de la reforma estructural es el de orientar la inversión hacia los empleos más productivos. Las decisiones de inversión que se adopten hoy van a influir en la estructura de la producción hasta un futuro / bastante lejano, y deberán basarse en las indicaciones actualmente disponibles referidas a la intervención pública. A partir de señales claras y creíbles, las decisiones inversoras / se ordenarían así rápidamente. Así pues, en diversos ámbitos de la acción pública resulta imperativo abstenerse de adoptar nuevas medidas que desvirtúen el juego de los mercados e iniciar la supresión de las ya existentes, principalmente reduciendo los obstáculos a los intercambios y abriendo más a la competencia los mercados interiores y reglamentados. En este sentido, la realización de un mercado interior único dentro / de la Comunidad Europea, y la reducción prevista de las intervenciones deberían ampliar las salidas de los distintos productos en los mercados. Paralelamente, si los mercados de capitales continuaran evolucionando en el sentido de una mayor flexibilidad y competencia, se vería facilitada la financiación de las inversiones para la creación de empresas.

La reforma de las estructuras contribuiría asimismo a reducir los desequilibrios exteriores. Los progresos en este

sentido dependerán en parte de la capacidad que muestren los/ responsables de la adopción de decisiones en materia de producción e inversión para responder eficazmente a las variaciones, muy importantes, que han experimentado los tipos de cambio y, de manera más general, a las modificaciones de los precios relativos, que son el reflejo de los datos económicos fundamentales. Con el fin de conseguir el mejor equilibrio que / se requiere en el ámbito internacional, sería preciso que los Estados Unidos invirtieran más en aquellos sectores expuestos a la competencia extranjera, que los países excedentarios incrementaran sus inversiones en los sectores protegidos y que/ muchos otros países redujeran sus inversiones en la agricultura. Así, el necesario reajuste sería tanto más armonioso y rápido, y sus efectos serían quizá tanto más extensos, cuanto / que las señales proporcionadas por los precios serían perfectamente percibidas por los inversores privados, y no se verían ni oscurecidas ni debilitadas por rigideces de índole estructural o medidas proteccionistas.

#### Relaciones con los países en vías de desarrollo

La situación de los diferentes países en vías de desarrollo es muy heterogénea, pero lo cierto es que muchos de ellos todavía tienen que enfrentarse con graves problemas de reajuste exterior. En 1986, los países exportadores de petróleo se/ vieron especialmente afectados por la degradación de la relación real de intercambio, como consecuencia de lo cual el volumen de sus importaciones se redujo de un 20 a un 25%. Los / demás países en vías de desarrollo se beneficiaron con la disminución de los precios del petróleo, a pesar de que la debilidad de las cotizaciones de los productos básicos tendió a neutralizar esta ventaja en el caso de los países exportadores / de dichos productos y de que la disminución de las ayudas financieras exteriores les obligó a ellos también a reducir sus importaciones. Los nuevos países industrializados, considera-

dos en conjunto, vieron cómo sus ingresos exteriores mejoraron considerablemente en 1986, pero sus excedentes corrientes - / corren el riesgo de reducirse ligeramente este año y el próximo, como consecuencia del intenso crecimiento de las importaciones y de determinadas alteraciones en la relación real de / intercambio.

Los problemas relacionados con el endeudamiento siguen / siendo preocupantes. En muchos países en vías de desarrollo la relación entre la deuda y las exportaciones habrá aumentado / sin duda en los últimos tiempos, a pesar de la reducción de / sus importaciones. Y la subida reciente de los tipos de interés en los Estados Unidos viene a constituir otro factor de / inquietud.

Las disposiciones del plan Baker siguen siendo los elementos esenciales de una estrategia que permitirá combatir / eficazmente los problemas del endeudamiento y el reajuste de los países en vías de desarrollo, pero lo cierto es que la / aplicación de esta estrategia ha resultado ser decepcionante. Las dificultades con que se enfrentan algunos países muy en deudados se deben, en parte, a las políticas que ellos mismos se han impuesto. Las medidas de reajuste adecuadas pueden ga rantizar el crecimiento y favorecer el desarrollo económico, pero deberán considerar de manera realista la capacidad de / las economías para aguantar la expansión rápida del consumo, y deberían plantearse seriamente la mejora del funcionamiento de los mecanismos microeconómicos. En algunos casos, las políticas desarrolladas no han respondido a estos imperati- / vos. Por el contrario, los países que están realizando esfuer zos con más decisión deberían poder contar con una mayor seguridad en las necesarias ayudas financieras.

Los organismos multilaterales de desarrollo están desempeñando la función que les corresponde. El FMI continúa proporcionando las financiaciones a corto plazo que son necesarias para el mantenimiento de los programas de reajuste; como consecuencia del considerable aumento de estas financiaciones durante las primeras fases de la crisis del endeudamiento, las sumas que el Fondo está recibiendo de los países en vías de desarrollo son superiores en la actualidad, como se había previsto, a las sumas que les proporciona. Será preciso velar por que los organismos multilaterales continúen garantizando globalmente un flujo de recursos suficiente con destino a dichos países. Los bancos comerciales, en cambio, no han aportado la contribución que se esperaba de ellos. Han desarrollado con mucho ingenio toda una nueva gama de opciones para la renegociación de las deudas, pero la lentitud de las negociaciones ha frenado finalmente las aportaciones de nuevos capitales. Sería de desear que los bancos estuvieran dispuestos a admitir una determinada reducción de sus ingresos en concepto de créditos pendientes, aceptando, al mismo tiempo, una elevación de sus aportaciones de nuevo capital a los países relativamente avanzados y la capitalización de una parte de los intereses que les deben los países más pobres.

En cualquier caso, los problemas derivados del endeudamiento solo podrán atenuarse fundamentalmente a través de una expansión de las exportaciones, junto con el desarrollo paralelo de políticas internas apropiadas en los países deudores. La estrategia de reabsorción de la deuda se vería comprometida si la demanda interior de los países de la OCDE continuara progresando a un ritmo menos sostenido que el previsto; y se vería igualmente comprometida si los tipos de interés aumenta

ran considerablemente en los Estados Unidos o si los productos de los países en vías de desarrollo no pudieran acceder más libremente a los mercados de los países de la OCDE.

\* \* \*

*Si no se logra actuar a tiempo para modificar las políticas micro y macroeconómicas, podría acabar perfilándose el riesgo de una degradación de los resultados económicos. Así pues, se impone que se cumplan rápidamente y en su totalidad todos los compromisos adquiridos en el ámbito internacional. Una acción que se iniciara desde ahora contribuiría a restaurar la confianza con bastante rapidez y a mejorar las perspectivas actuales. Ahora bien, incluso aún cuando ya se estuvieran aplicando las políticas adecuadas, se precisará inevitablemente algún tiempo antes de recuperar un crecimiento tendencial más sostenido y antes de conseguir una reducción  sensible de los desequilibrios internacionales. Los gobiernos / deberán, pues, esforzarse sin descanso por afianzar la con- / fianza del sector privado, mostrando con hechos su firme re- / solución de proseguir aplicando políticas sostenibles e internacionalmente compatibles a medio plazo.*