

HORIZONTE EN EL 96, TROPEZON EN EL 92

El panorama reciente de la información económica se ha visto enriquecido considerablemente por la aparición de un conjunto de informes externos (FMI, OCDE), pero sobre todo por el excelente *Informe Anual* del Banco de España, cuya esperada publicación acaba de producirse -y del que constituye una útil prolongación para los primeros meses de 1992, el "Informe trimestral de la economía española" que se contiene en el *Boletín Económico* del Banco de España de abril de 1992-, lo que permite, con mayor conocimiento de causa, situar a la economía española en sus coordenadas adecuadas, tanto desde la perspectiva de su posición relativa en la evolución económica internacional como desde la de la propia dinámica de su economía interna.

La presente nota ofrece un repaso de síntesis de los principales rasgos que vienen caracterizando la evolución de la economía española y la del marco internacional en la que ésta se inscribe.

La débil y lenta recuperación de la economía mundial.

Tres rasgos fundamentales se destacan en la evolución reciente de la economía internacional:

- 1) La lentitud del proceso de recuperación económica.
- 2) La simetría entre la profundidad de la crisis padecida por los diferentes países y la intensidad de su recuperación.
- 3) El carácter débil e incierto con que la recuperación se está manifestando en 1992.

La mayoría de los países industrializados experimentaron un amplio proceso de expansión económica entre 1983 y 1988. Esa larga etapa de expansión fue seguida de una recesión más o menos intensa, en la que los acontecimientos políticos y bélicos internacionales vinieron a reforzar a la propia dinámica cíclica de las diferentes economías.

En el momento actual, todas las previsiones apuntan hacia una recuperación *lenta*. Los datos de 1991, y los correspondientes a los primeros meses de 1992, muestran una clara atonía e incertidumbre en la evolución económica real y en sus perspectivas futuras que afirman la convicción generalizada de que la esperada recuperación económica no se producirá hasta finales de 1992.

Esa lentitud en la recuperación es un claro síntoma de la existencia de enfermedades de fondo y malformaciones económicas en diferentes países que retrasan su reanimación e impiden (o restan efectividad a) las medidas habituales de reactivación. En particular, el fuerte endeudamiento de familias y empresas parece estar en la base de la retardada recuperación en Estados Unidos y en el inicio de una recesión que comienza a preocupar en la economía japonesa.

Una segunda característica de la evolución económica internacional es lo que se ha denominado la *simetría* de la recuperación.

En efecto, la mayor viveza en el crecimiento económico se está registrando en países que, como Estados Unidos o Gran Bretaña, experimentaron una crisis anterior más intensa (incluso con evolución negativa del PIB en términos reales). Sin embargo, el bajo punto de partida hace que su influencia en la economía internacional se vea aún en un horizonte lejano.

Por otra parte, países que, como Alemania y Japón, experimentaron recesiones menos profundas, y colaboraron a sostener el crecimiento económico internacional, afrontan actualmente problemas importantes que ponen en entredicho las posibilidades futuras de su tradicional aportación positiva al crecimiento mundial.

En *Estados Unidos* se registró una caída del PIB, en términos reales, en 1991 (particularmente en el primer trimestre). Posteriormente, la economía americana ha dado muestras de una cierta recuperación que parece consolidarse según los datos del primer trimestre de 1992. Un crecimiento económico impulsado por la demanda de consumo y por el sector de la construcción; la inversión se muestra más perezosa, posiblemente porque tanto empresas como particulares están en fase de saneamiento de su deteriorada situación financiera antes de volver a lanzarse a un proceso de inversión.

Sí es, sin embargo, perceptible una mejora sustancial tanto en la tasa de inflación como del déficit exterior, con lo que la economía de los Estados Unidos ha mejorado sus desequilibrios básicos.

La caída del PIB real en 1991 fue aún más intensa en *Gran Bretaña* (-2,3 puntos). Los resultados británicos son, en general, menos satisfactorios que los de Estados Unidos. De una parte, la recuperación que se atisba a comienzos de 1992 es muy tímida y, de otra, la mejora que la caída de la actividad proyectó en 1991 sobre el nivel de inflación parece haberse estancado en los primeros meses de 1992.

La situación actual y las perspectivas a corto plazo son muy distintas en los países que han venido sosteniendo e impulsando el crecimiento económico mundial: Alemania y Japón.

La *economía alemana* viene arrastrando los problemas derivados del proceso de unificación. Es verdad que la general desaceleración de la actividad económica se vivió en Alemania con crecimiento positivo, aunque con una marcada debilidad desde 1990. La política económica alemana ha debido hacer frente a las acusadas diferencias de productividad que ha aportado la incorporación de Alemania Oriental, y lo ha hecho con una política presupuestaria expansiva que ha generado un renacimiento del viejo problema del déficit público, aún en vías de corrección, y una política monetaria fuertemente restrictiva, como reflejo de los endémicos temores alemanes hacia la inflación. La consecuencia ha sido, lógicamente, la presencia de altos tipos de interés, que la política monetaria alemana ha exportado al resto de los países del SME en un momento en que tal vez Francia y España, entre otros países, hubieran precisado unas condiciones financieras más relajadas para permitir una aceleración de su crecimiento.

No obstante, la mayor expansión económica alemana, respecto a los países anglosajones, ha permitido a España beneficiarse de un crecimiento importante de sus exportaciones que ha constituido, como luego comentaremos, uno de los motores del crecimiento positivo diferencial del PIB en España.

Los riesgos de inestabilidad, la práctica de una política monetaria restrictiva y los intentos de controlar el desequilibrio presupuestario hacen temer una menor expansividad de la economía alemana en el futuro inmediato.

Por su parte, *Japón* ha venido manteniendo un fuerte crecimiento económico, que se ha visto

acompañado por tensiones inflacionistas de alguna consideración. En 1991, se inició un ajuste que produjo una desaceleración de la demanda interna, especialmente en la inversión y en la construcción, pese a lo cual tanto el empleo como el consumo mantuvieron su nivel. El incremento experimentado por el superávit exterior en 1991 ha sido el reflejo del debilitamiento de la demanda interna, que se está agudizando en 1992 y que, con independencia de sus positivos efectos sobre la desaceleración de la tasa de inflación, ha preocupado a las autoridades económicas japonesas, que han puesto en funcionamiento un "plan expansivo de emergencia" para contrarrestar la desaceleración del crecimiento económico.

Los anteriores comentarios conducen, como resumen, a la lógica conclusión de que el crecimiento esperado para la economía mundial es bajo. Muchos organismos internacionales han revisado a la baja sus previsiones más optimistas y existe un ambiente de preocupación generalizado que ha aflorado en diferentes foros internacionales, como el Grupo de los Diez. Existen razones poderosas detrás de esa actitud poco optimista de la economía mundial.

De una parte, la clara recuperación de las economías británica y norteamericana parece experimentar un aplazamiento inevitable. Los datos y tendencias antes comentados no permiten vaticinar una recuperación a corto plazo, aunque los menos pesimistas piensan en una posible consolidación del crecimiento económico hacia la última parte del presente año.

1992 es un año de transición. Los países que vivieron la crisis con más intensidad pasarán sus tasas de crecimiento de negativas a positivas, pero la energía de esa modesta recuperación alarga el plazo de transmisión hacia el resto de la economía mundial. Alemania y Japón se verán afectados, por uno u otro motivo, por restricciones de demanda interna que no constituyen, obviamente, un buen caldo de cultivo para una aceleración del crecimiento económico mundial. El resto de los países permanecerán a la espera de una fase expansiva internacional que impulse el crecimiento de sus economías internas.

En suma, los fenómenos económicos internacionales apuntan hacia un año 1992 de crecimiento positivo, pero débil, y dentro de un marco de incertidumbre por la desigual composición de ese crecimiento a la luz de las diferentes vicisitudes de los países que, por su importancia económica, podrían haber ejercido un papel impulsor del crecimiento mundial.

España: horizonte en 1996...

Cualquier valoración de la realidad económica española es hoy indispensable referirla al horizonte de 1996. Esto es, a la posibilidad real de que España participe desde su inicio en la tercera y última fase de la unión monetaria europea (UEM).

La pertenencia de España a la UEM no es sólo la posibilidad de participar en un mercado amplio, superando viejas limitaciones aislacionistas y competitivas de la economía española. Es, sobre todo, la necesidad de no quedar marginada de un área económica integrada, con claras potencialidades futuras, y de permitir un crecimiento sólido de la economía española superando restricciones impuestas por el sector exterior y por la insuficiencia de ahorro interno para financiar los proyectos necesarios de inversión.

Pero ello exige, primero, cumplir las condiciones establecidas en la cumbre de Maastricht, y segundo, conservar una ventaja relativa en los costes laborales y preservar la mayor capacidad de crecimiento de la economía española.

Son requerimientos, sin duda, alcanzables. La experiencia pasada, desde el inicio de los años ochenta, demuestra avances importantes en la línea de convergencia que pueden y deben consolidarse.

Pero, como afirma el-Gobernador del Banco de España en su reciente discurso de presentación del *Informe Anual*, "sin embargo, los avances conseguidos durante la última década no pueden hacernos olvidar que la evolución reciente de la economía española muestra algunos rasgos preocupantes, sobre todo en el terreno de la inflación, que ponen de relieve el esfuerzo que habrá de realizarse para cumplir en el plazo requerido las condiciones de convergencia".

De ahí la necesidad de un programa de convergencia sólido que, con la vista puesta en 1996, no minusvalore los tropiezos que la economía española puede encontrar en el presente relegando permanentemente hacia el futuro la adopción de las medidas necesarias, porque por ese camino no se llega a la UEM.

... y tropezón en 1992.

Si la búsqueda de la convergencia con Europa debe ser el Norte de la actuación de la economía española, cabe poca duda de que 1992 ha sido un eslabón perdido en la cadena que debe conducir hacia el cumplimiento de las condiciones establecidas en Maastricht. El temor es que la confianza en la inercia del pasado haga mirar con excesiva confianza el futuro, olvidando las necesarias exigencias que éste impone sobre el presente.

Hagamos un breve repaso de la situación actual y perspectivas futuras de la economía española. Siete rasgos básicos la caracterizan.

1) La situación económica española presenta, en líneas generales, una clara similitud -aunque acentuando sus rasgos- con las características descritas en la economía internacional.

La fase expansiva llegó aquí más tarde que al resto de Europa, y con desequilibrios más acentuados.

La política seguida para frenar el crecimiento excesivo de la demanda -fundamentalmente de corte monetario-, que se inicia en 1989, trató de sentar las bases de un crecimiento sostenido en el futuro. La efectividad de esa política se manifestó con toda rotundidad en la desaceleración de la inversión privada, lo que ha contribuido a una desaceleración de la tasa del crecimiento del PIB (5,2% en 1988; 2,4% en 1991). La dinámica del crecimiento español ha venido perdiendo intensidad en los últimos dos años.

Con todo, el crecimiento español ha sido mayor que la media comunitaria (1,4% en 1991), lo que ha propiciado un acercamiento del nivel medio de renta por habitante español al comunitario.

2) La debilidad del crecimiento del PIB se ha traducido en una baja creación de empleo, como lo evidencia la caída en el ritmo de aumento del empleo: 0,2% en 1991, frente a 2,8% en 1990 y 3,5% en 1989. La experiencia pasada parece apuntar hacia la evidencia empírica de que la creación neta de empleo en España requiere tasas de crecimiento económico por encima del 3%.

Baja generación de empleo que se ha visto fuertemente acentuada por el crecimiento salarial. No conviene olvidar que en 1991, frente a un crecimiento del 2,2% de la productividad por empleado, la remuneración por empleado ha crecido al 8,7%.

3) La característica más preocupante, sin duda, de la situación económica española es lo que ha dado en denominarse su "propensión a la inflación". El crecimiento del IPC parece haber llegado a la meseta irreductible

del 6%, que, ciertamente, no nos acerca a la inflación europea, y ello a pesar del debilitamiento de la actividad económica.

La clave de esa resistencia a la reducción de las tensiones inflacionistas está en la ausencia de una adecuada combinación (*mix*) de la política económica. Por una parte, la política de moderación de la demanda se ha centrado en la actuación monetaria restrictiva -con un, Presupuesto insolidario que mantiene un déficit cuantioso y sin perspectivas de reducción-, cuyos efectos sobre los tipos de interés elevan los costes financieros y ponen en riesgo la estabilidad del tipo de cambio a que obliga la pertenencia al SME. De otra parte, la ausencia de una política de oferta adecuada que elimine rigideces en el mercado de trabajo y que liberalice el funcionamiento del sector servicios, que viene siendo la causa fundamental de la característica inflación dual de la economía española (los bienes comercializables y abiertos a la competencia exterior no están presionando al alza la evolución de los precios), es causa de que, cada vez con mayor intensidad, las actuaciones antiinflacionistas basadas en una política de contención de la demanda nominal sean menos eficientes. Así, en 1991, conseguir una modesta reducción de 0,4 en el crecimiento del deflactor del PIB ha costado una caída de 1,2 puntos en la tasa de crecimiento de la producción.

4) Una especial consideración merece el comportamiento del déficit público, que, contra todas las valoraciones de la necesidad de su reducción, se ha visto acelerado en 1991 (4% del PIB en 1990; 4,4% del PIB en 1991).

El dato es importante por sus efectos económicos reales y por su valor sintomático, ya que denota una pasividad en la actuación pública justamente en el área que le es más específica, y una dilación *sine die* en la asunción de una responsabilidad básica de la sociedad para lograr las necesarias cotas de estabilidad que la incorporación a la UEM nos demanda.

En 1992, la caída de la imposición directa, como reflejo de la mayor debilidad económica, no se ha visto compensada por el aumento de la imposición indirecta y, de otra parte, se ha producido una aceleración del gasto corriente derivado del aumento de los pagos por intereses de la deuda pública y de las transferencias y prestaciones sociales. Efectos coyunturales que acentúan el déficit de las administraciones públicas, sin que se hayan visto contrarrestados por una acción discrecional contractiva que hubiera dado como resultante un comportamiento presupuestario más acorde con las necesidades de la economía española.

En este mismo orden de cosas, la prestación de servicios públicos no ha experimentado avances en la mejora de su eficiencia. Un camino que, además de colaborar a la economicidad exigible en el comportamiento público, es, posiblemente, la única forma de conciliar a medio plazo una prestación conveniente de los servicios públicos que la sociedad española demanda con la necesaria contención del gasto público.

5) La consecuencia inmediata de los comportamientos económicos antes descritos es la pérdida de competitividad de los productos españoles, y no sólo en los mercados internacionales, sino también en el mercado interior, a juzgar por el importante avance experimentado por las importaciones.

La elevación de los costes (fundamentalmente salariales), que no han sabido moderarse, y la posibilidad que unos mercados rígidos e imperfectos otorgan a esos mayores costes para trasladarse hacia los precios de los servicios, en su mayor parte vinculados a la producción industrial, están en la base de la pérdida de competitividad española. En buena medida, pérdida de competitividad e inflación son las dos caras de la misma moneda, aunque también es justo reconocer la ausencia de una política de marcas, de calidades, de normalización de productos y de orientación sectorial que podría afectar positivamente a los factores microeconómicos que condicionan la competitividad exterior de la producción española.

Es cierto que en 1991 la exportación experimentó un crecimiento importante, pero ello tiene un valor muy coyuntural, dado el peso que en ese crecimiento ha tenido el impulso del mercado alemán, que, como ya se dijo, tiende a perder intensidad y, por otra parte, es el reflejo de la propia debilidad del mercado interno.

6) Las bases del crecimiento actual de la economía española no son sólidas, ya que se concretan en el referido crecimiento circunstancial de las exportaciones y, sobre todo, en el aumento del consumo público y privado, aunque este último se haya visto resentido por el deterioro del empleo y el aumento de la inflación.

El componente más firme de un crecimiento sólido y sostenido, la inversión, ha experimentado una fuerte desaceleración, debido, por una parte, a la caída de los excedentes empresariales y, por otra, al elevado endeudamiento de las empresas y a la situación de morosidad en que muchas de ellas incurren en los compromisos contraídos, que seguramente requerirá un previo saneamiento financiero antes de cualquier reanimación del proceso inversor.

7) Cerraremos este repaso sobre los aspectos que caracterizan la actual situación económica haciendo referencia a la preocupante ausencia de un marco de acuerdo social -como las recientes convocatorias de paros generales ponen de manifiesto en forma extrema- y de un consenso político -seguramente con el trasfondo de una confrontación electoral más o menos próxima-, que impiden la existencia de un programa de acción políticamente consensuado y socialmente apoyado para asegurar la convergencia española hacia Europa.

PROGRAMA DE CONVERGENCIA 1992/96
Horizonte 1996, Resultados 1991 y Previsión 1992

	HORIZONTE 1996	RESULTADOS 1991	PREVISION 1992
CONVERGENCIA REAL			
PIB (% VARIACION ANUAL)	3,5	2,4	2,2
CONVERGENCIA CON LA CE:			
· Variación en número de puntos	4,0	1,1	0,2
· PIB por habitante (media CE=100)	83,0	79,0	79,2
INVERSION (% variación anual)	5,4	1,6	1,0
CUOTA DE INVERSION (% sobre renta bruta disponible)	27,7	24,2	23,9
EMPLEO:			
· En miles de personas	1.000,0	30,0	76,0
· Variación en 1996 (%)	1,8	0,2	0,6
TASA DE PARO (% sobre población activa)	13,5	16,3	16,3
DEFICIT EXTERIOR (% PIB)	2,3	2,9	3,2
CONVERGENCIA NOMINAL			
DEFLACTOR CONSUMO PRIVADO (% variación)	3,0	6,3	6,2
DEFICIT PUBLICO (% del PIB)	1,0	4,4	4,0
DEUDA PUBLICA (% del PIB)	42,3	45,6	46,9
TIPOS DE INTERES A LARGO PLAZO:			
· Puntos sobre tres países con menor inflación	2,0	3,0	2,0
· Tipos de cambio (banda fluctuación)	±2,25	±6,0	±6,0

Seguramente, la precisa elocuencia de los datos que se contienen en el cuadro adjunto ayude a comprender con toda claridad la situación y el alcance de los problemas comentados.

El cuadro recoge un conjunto de indicadores que permiten apreciar la convergencia *real* de la economía española y la convergencia *nominal*, definida esta última en los términos de las condiciones establecidas en Maastricht. Y lo hace en tres momentos distintos:

- 1) La primera columna refiere los objetivos de convergencia tal como éstos han sido descritos en el Programa de Convergencia presentado por el gobierno a las Cortes.
- 2) La segunda columna refleja los datos efectivos relativos a 1991, a partir de la información oficial disponible.
- 3) La última columna recoge un conjunto de estimaciones de lo que en este momento se espera que sea, en su conjunto, el ejercicio económico de 1992.

El examen de las cifras contenidas en el cuadro reafirma los hechos destacados en los anteriores comentarios, al menos en un doble sentido.

En primer lugar, si las metas establecidas en el Programa de Convergencia deben considerarse como los objetivos básicos de un comportamiento económico que acerque la economía española a Europa, la divergencia entre el horizonte 1996 y la realidad de 1992 es clara en todos los sentidos. Desde el punto de vista de la economía real, su crecimiento se está produciendo con una tasa inferior, con un ritmo de evolución de la inversión muy por debajo del objetivo, con una prácticamente nula creación de empleo y un déficit exterior importante en términos de PIB. Desde la perspectiva de la convergencia nominal hacia las condiciones establecidas en Maastricht, las divergencias son bien acusadas: la tasa de inflación es más del doble de la meta para 1996 y el déficit público en 1992 es cuatro veces mayor que el objetivo para 1996.

Diferencias acusadas que muestran los principales puntos de dificultad que la política económica deberá abordar sin dilación para la necesaria convergencia.

En segundo lugar, si la situación estimada para 1992 se compara con los datos efectivos de 1991, se deduce con toda claridad que 1992, desde la óptica del acercamiento a las condiciones de Maastricht, ha sido un año perdido, hecho que, a la vez, llama la atención sobre las dificultades que el camino por recorrer entraña. La inercia del pasado no va a conducir a la economía española sin costes hacia las metas de la convergencia.

Todos los indicadores en 1992 muestran un empeoramiento relativo respecto a 1991, con dos discutibles excepciones. La primera es la expectativa de un crecimiento del IPC una décima menor en 1992 que en 1991, lo que, teniendo en cuenta el menor crecimiento del PIB, obliga a considerar la necesidad de una combinación distinta de las políticas económicas para lograr una mayor efectividad en la lucha contra la inflación. La segunda es una reducción del déficit público en cuatro décimas. Un dato oficial discutible a la luz de las informaciones sobre diferimientos de pagos públicos, que obligan a considerar esa estimación del 4% de déficit público como un dato poco fiable que seguramente aumentará -al menos un punto- en las revisiones que se aporten en los meses próximos.

En resumen, Europa -la Europa de la unión económica y monetaria- está a nuestro alcance, pero la necesaria convergencia hacia las condiciones de Maastricht no es gratuita; requiere esfuerzos importantes y

decididos de todos. Existen síntomas preocupantes en la economía española que hay que atajar hoy si queremos situarnos en un mañana plenamente europeo. No nos vaya a ocurrir que, desde la complacencia de los logros pasados, pongamos excesiva confianza en el futuro y nos olvidemos de los deberes que la situación presente nos reclama con urgencia y sin posibilidad de dilación. Un tropezón en ese camino, posible pero duro de recorrer, puede poner en entredicho nuestras posibilidades futuras, y eso sería imperdonable.