

## ALEMANIA: LAS ELEVACIONES SALARIALES AMENAZAN EL CRECIMIENTO ECONOMICO

---

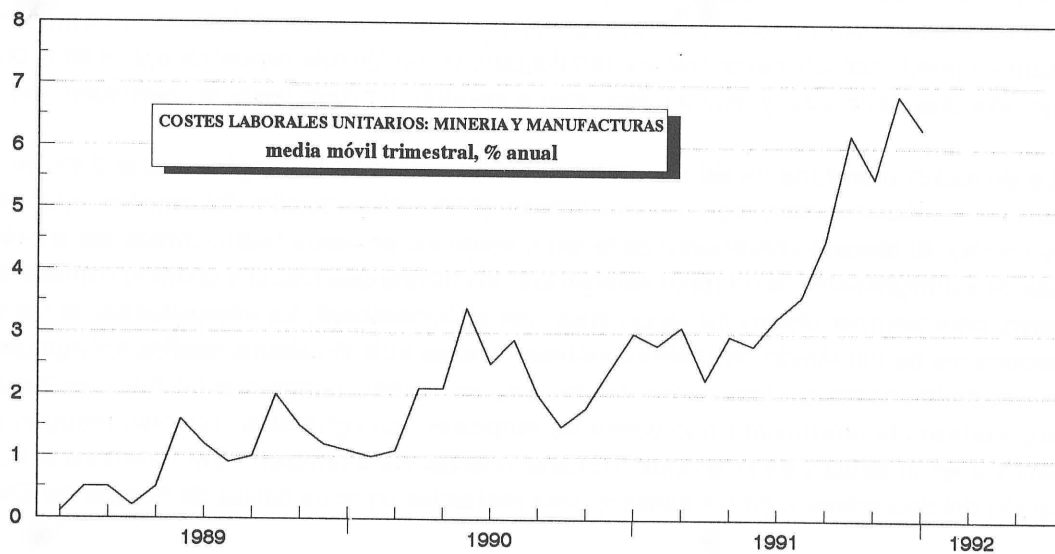
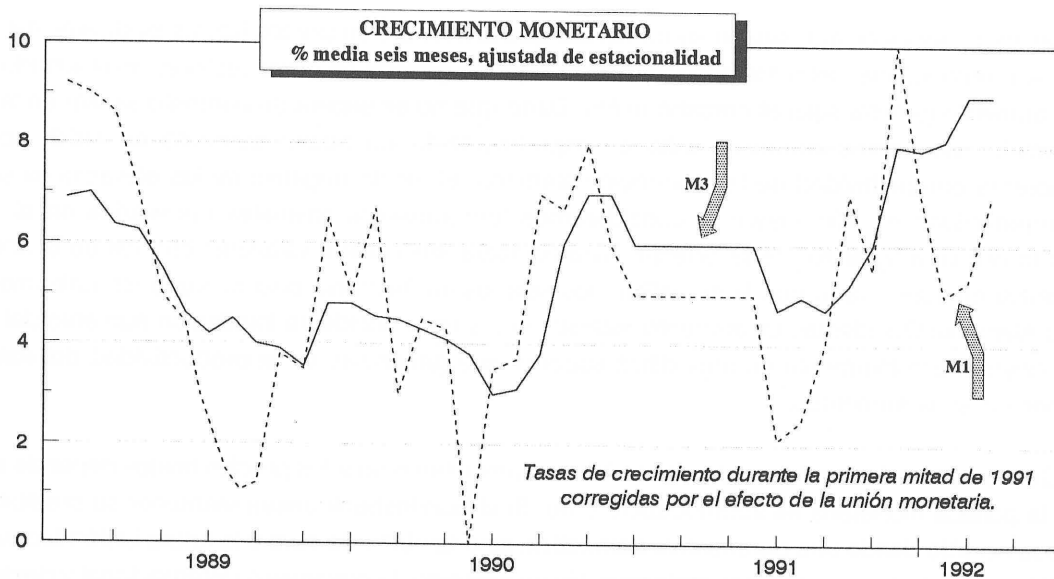
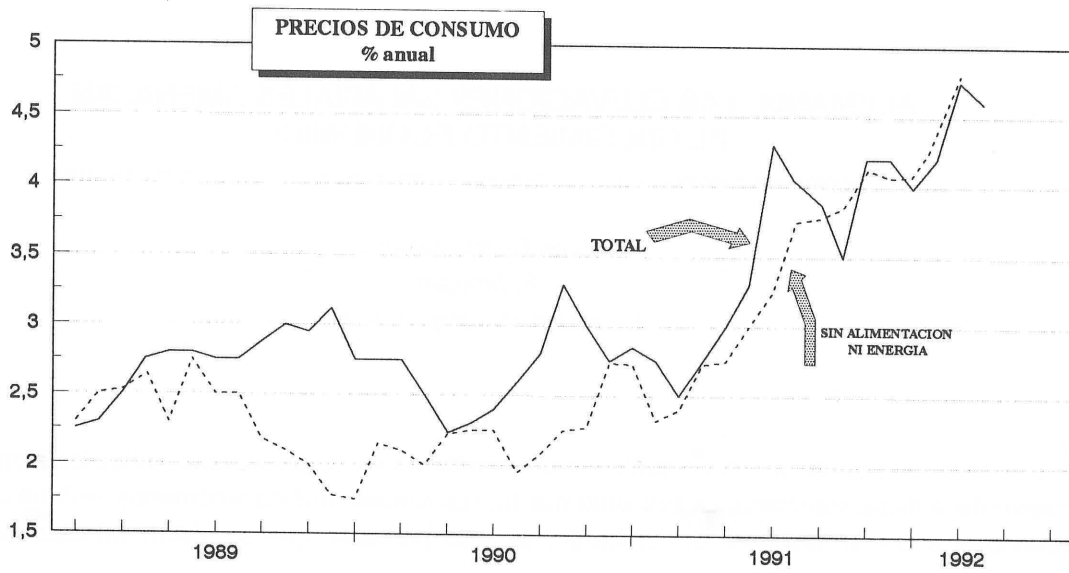
*Nieves García-Santos  
J. P. Morgan  
Universidad Complutense*

La atención pública se ha centrado recientemente en las negociaciones salariales alemanas y en el crecimiento de la masa monetaria. La inquietud que han provocado ambos fenómenos se debe a sus posibles consecuencias sobre la inflación. Sin embargo, es más probable que su efecto principal sea un menor crecimiento económico.

Las negociaciones aún siguen su curso, aunque la aceptación por los líderes sindicales del sector público de un aumento salarial del 5.4% pueden marcar la pauta general en otros sectores. El resultado más probable es un aumento general salarial cercano al 6%. Dado que no se espera un aumento similar en la productividad del trabajo, los costes laborales unitarios experimentarán un nuevo aumento en 1992, contribuyendo a deteriorar la competitividad de la producción alemana. El efecto negativo de las elevaciones salariales sobre la competitividad es aún mayor si consideramos los aumentos salariales necesarios en el nuevo laender formado por la antigua Alemania oriental para equiparar sus niveles salariales con los de la antigua Alemania occidental en 1996. Dado que la actualidad los salarios en Alemania oriental suponen únicamente un 46% de los de Alemania Occidental, un aumento salarial del 5% en el occidente implica un aumento del orden del 23% en el oriente. Efectivamente es muy difícil suponer que ganancias en la productividad del trabajo llegaran a compensar esos aumentos.

Que los aumentos en los costes laborales se transmitan o no a los precios finales depende en gran medida de si la política monetaria es acomodaticia o no. Si el Bundesbank desea mantener su credibilidad (lo cual le interesa no sólo desde una perspectiva doméstica, sino también de cara a la futura Unión Monetaria Europea), la política monetaria permanecerá restrictiva. En un contexto de crecimiento internacional y de demanda interna reducidos, la restricción monetaria moderará las elevaciones en los precios finales, lo cual contribuirá a minorar los márgenes de beneficios. Si la pregunta es: ¿cuál es el coste de los excesivos aumentos salariales?; la respuesta puede ser: un mayor crecimiento del paro como fórmula expost de ajuste de la productividad del trabajo. Menores beneficios y mayor desempleo supondrán un claro lastre al crecimiento del PNB.

La evolución monetaria ha sido también objeto de polémica. M3 llegó a crecer 9.4% en Marzo, aunque en Abril se ha desacelerado algo, su crecimiento (8.8%) dista mucho del objetivo establecido para 1992 (3.5% - 5.5%). El elevado crecimiento de la M3 durante los primeros cuatro meses del año implica una casi certeza de incumplimiento del objetivo establecido: M3 tendría que crecer a un ritmo mensual del 3.5% a partir de Mayo, para terminar dentro del rango fijado por el Bundesbank. La interpretación de las causas y de las consecuencias de tan rápido crecimiento monetario no es fácil. En alguna medida los agregados monetarios están reflejando una mayor demanda de crédito empresarial para compensar los menores "cash-flows" cuando las expectativas de crecimiento que tienen las empresas son optimistas. También recogen el efecto de los subsidios a las empresas de la antigua Alemania oriental. Pero también, la M3 alemana puede crecer por la utilización del deutschmark en las transacciones realizadas en otros países de Europa del Este. En cualquier



caso, aunque se reconozca una pérdida de estabilidad la de la demanda de dinero, las autoridades monetarias alemanas mantendrán, probablemente, la actual rigidez de la política monetaria. Una relajación de la misma es difícil que ocurra antes del último trimestre de 1992. Dado que el desfase con que la política monetaria actúa sobre la actividad real, varía entre seis y doce meses, las perspectivas para el crecimiento económico no son halagüeñas en un horizonte de unos diez-once años.

### EL CRECIMIENTO ECONOMICO EN EL PRIMER TRIMESTRE

Los datos de producción industrial y de órdenes de manufacturas han sido muy fuertes en Enero y Febrero. Aunque ello puede reflejar en parte una reacción a las cifras extraordinariamente débiles de 1991, y, además, ha sido compensado con una nueva desaceleración en Marzo, no cabe duda de que el PNB de Alemania Occidental va a experimentar un crecimiento trimestral substancial<sup>(1)</sup>. Sin embargo, como auguran las cifras de Marzo, tras un primer trimestre de crecimiento fuerte, el PNB es probable que se desacelere.

#### SECTOR INDUSTRIAL

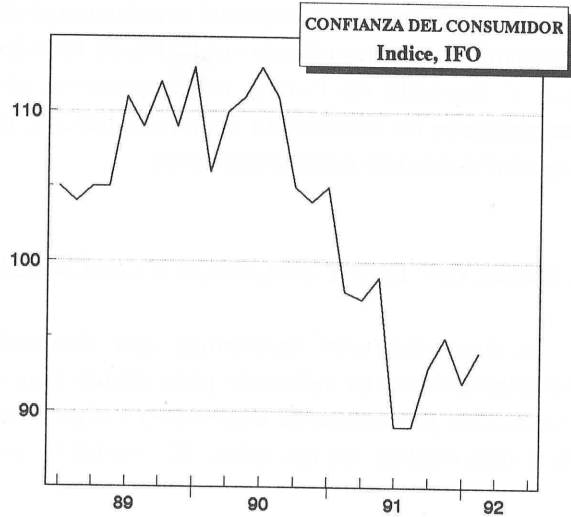
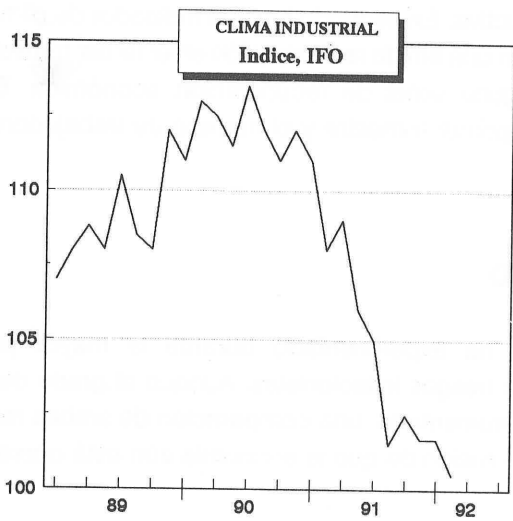
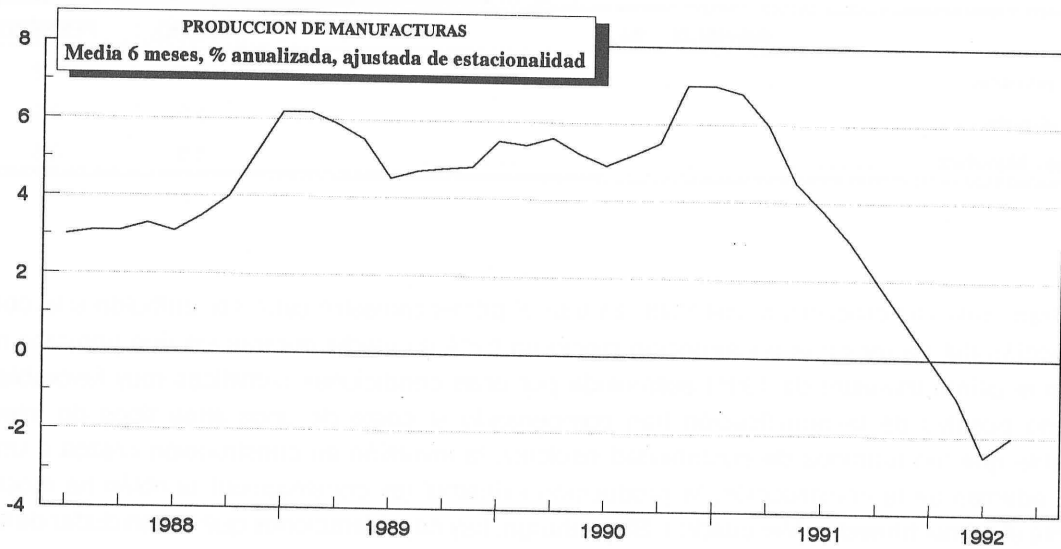
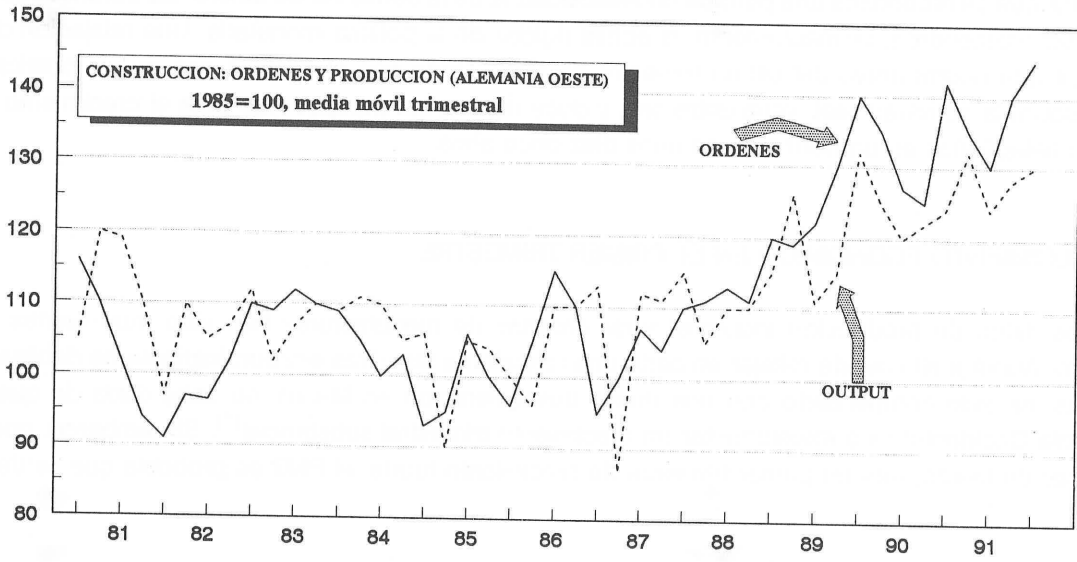
(MENSUAL - %)	ENERO	FEBRERO	MARZO
Prod. Industrial .....	5.6	1.2	-2.8
Prod. Manufacturas .....	5.9	0.9	-3.0
Ordenes Manufact .....	5.5	0.5	-3.0

Gran parte del crecimiento del PNB durante el primer trimestre cabe ser atribuido a la construcción. La producción del sector de la construcción creció un 8.6% en media durante los dos primeros meses del año (sobre el último trimestre de 1991) estimulada por unas condiciones climáticas muy favorables. Además, el impacto positivo de la reunificación han compensado el coste de unos altos tipos de interés reales. Es probable que, en términos de contabilidad nacional, la inversión en construcción crezca a un ritmo similar. Pero, además de la construcción, la producción industrial (ex-construcción) también ha mostrado fortaleza durante el primer trimestre (Ver cuadro). Sin embargo, hay consideraciones que hacen dudar de la permanencia de cifras tan positivas. En primer lugar fuerte crecimiento del output industrial puede simplemente estar compensando las cifras extraordinariamente débiles del último trimestre de 1991, en el que un número superior a lo habitual de "puentes" deprimió la actividad productiva. En segundo lugar el indicador de clima empresarial ha continuado cayendo desde mediados de 1991 (con una tímida recuperación en el tercer trimestre). En tercer lugar, el mercado de trabajo no proporciona ninguna señal de recuperación económica. El número de desempleados ha continuado creciendo durante el primer trimestre y el número de trabajadores en jornada reducida ha crecido substancialmente.

### EL TRADE-OFF ENTRE INFLACION Y CRECIMIENTO

La desaceleración económica que Alemania ha experimentado durante la mayor parte de 1991 probablemente no es suficiente para acabar con los riesgos inflacionistas. Aunque el grado de utilización de la capacidad productiva ha disminuido y el paro ha aumentado, una comparación de ambas magnitudes con sus niveles medios de los años 80, deriva la conclusión de que la economía aún está operando cerca del

(1) El ministro de economía, J. Moellemann ha declarado que el PNB ha podido crecer entre un 2.5% y un 3% en el primer trimestre.



pleno empleo. Y dada la insensibilidad de los salarios a las variaciones de la demanda, parece ser necesario un período de crecimiento económico por debajo de potencial por un período prolongado si se desea que la tasa de inflación sea inferior al 3%.

Además, el objetivo de inflación puede ser especialmente difícil si se considera el peligro de que los precios de los servicios públicos se eleven (para financiar los aumentos salariales), el peligro de un *deutschmark* más débil y el peligro de un crecimiento monetario excesivo. Una inflación resistente a desacelerarse, si el banco central desea mantener su credibilidad reducirá el crecimiento económico, probablemente hasta el segundo o tercer trimestre de 1993.

Los aumentos salariales, y la reducción de los beneficios empresariales que ello implica, han de desembocar en menor inversión en bienes de equipo. En realidad, la inversión en bienes de equipo ya ha empezado a caer en la segunda mitad de 1991 (-8.5% en tasa anualizada). Podemos encontrar dos factores explicativos:

- En primer lugar, la inversión ha crecido de forma extraordinaria en 1991, como consecuencia del aumento en el uso de la capacidad productiva. En proporción al PNB la inversión en bienes de equipo ha pasado de representar un 8% en los primeros años 80 a un 11% en 1991. Dicho ritmo no es probable que continúe.
- En segundo lugar, los márgenes de beneficios se han visto reducidos por un aumento salarial muy por encima de los precios de producción. Para que la inversión crezca, es necesario que se recuperen los márgenes de beneficios. Aunque estos pueden minorar a partir de ahora (si un mayor paro mejora la productividad, y si un marco más débil permite cierta aceleración en los precios de producción), aún quedan meses de ajuste de la inversión.

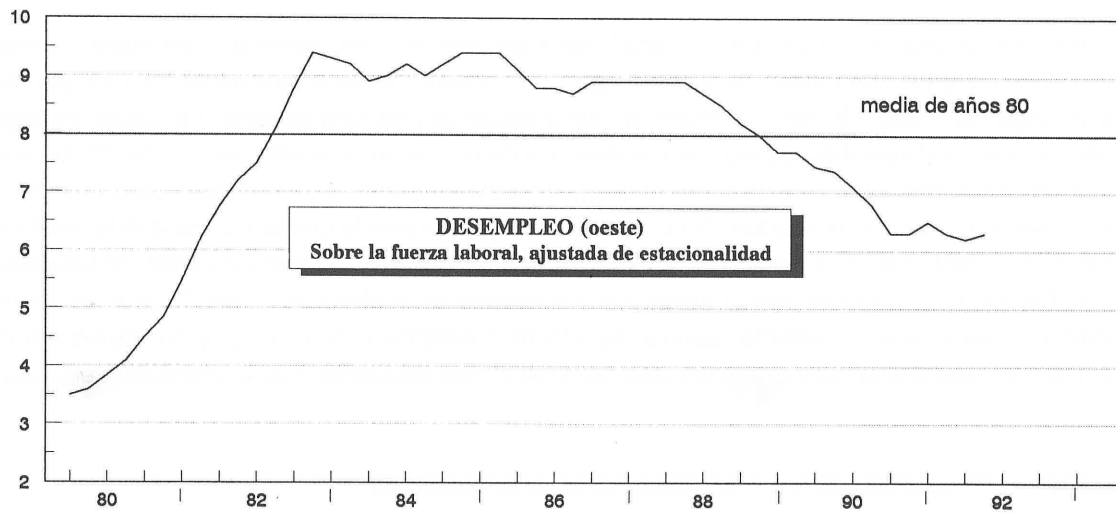
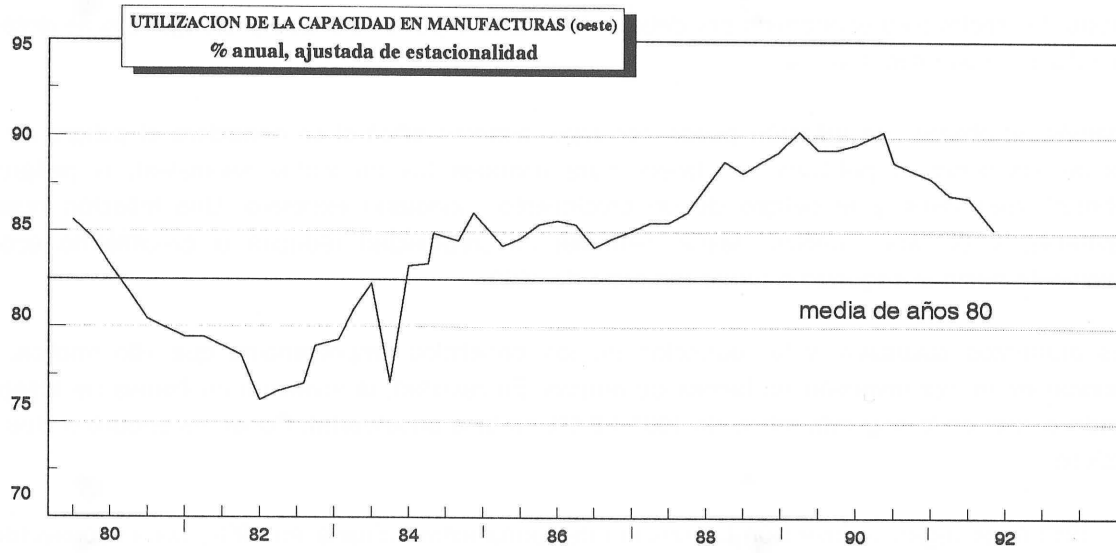
La evolución esperada de consumo privado podría generar un cierto optimismo en cuanto al crecimiento del PNB a partir de la segunda mitad de 1992. El gasto de consumo privado descendió un 3.2% (en tasa anual) durante la segunda mitad de 1991, y lideró la ralentización económica general. La causa principal fue la reducción de la renta disponible debido a la introducción de un "recargo de solidaridad" del 7% en el impuesto sobre la renta personal. Una vez que ese recargo desaparezca en Julio de 1992, tanto la renta como el consumo privado se verán estimulados. Sin embargo, el consumo puede crecer menos que la renta (se espera un aumento de la renta del 5% y del consumo del 3.2% para el segundo semestre de 1992, en tasa anualizada). La principal razón para suponer que el ahorro va a aumentar es el clima de incertidumbre generado por un desempleo creciente. Adicionalmente, aunque su efecto cuantitativo es incierto, y en todo caso menor, la elevación del IVA anunciada para Enero de 1993 también puede desalentar una aceleración del gasto privado.

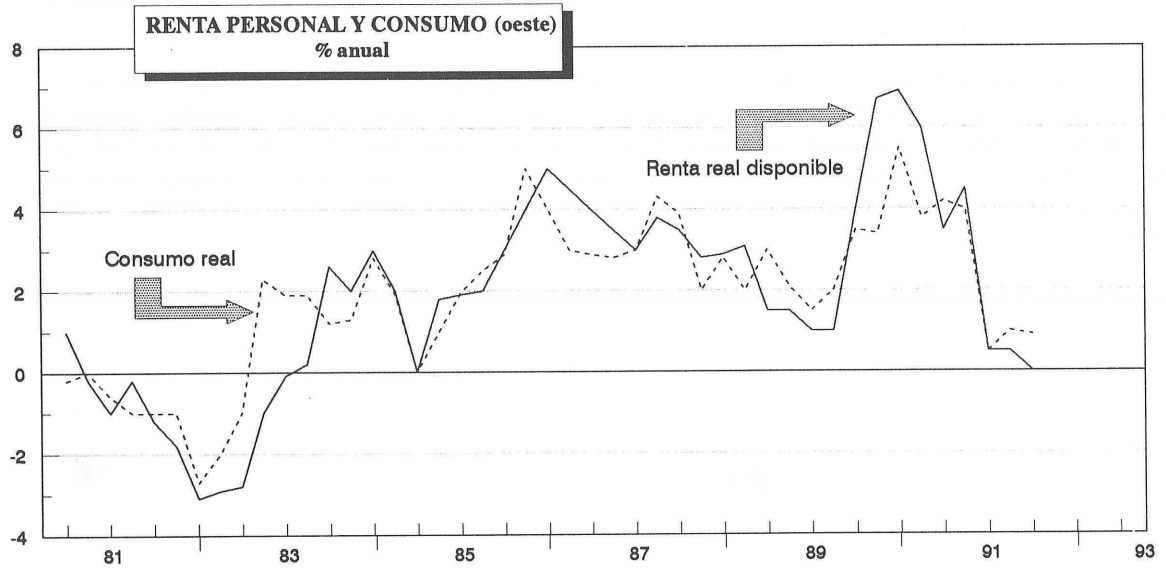
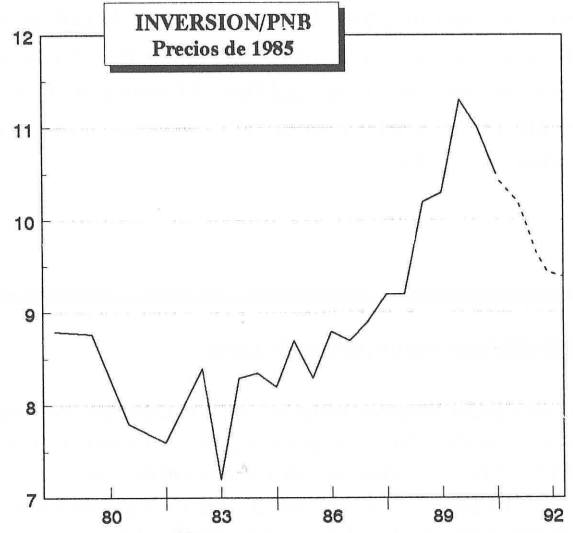
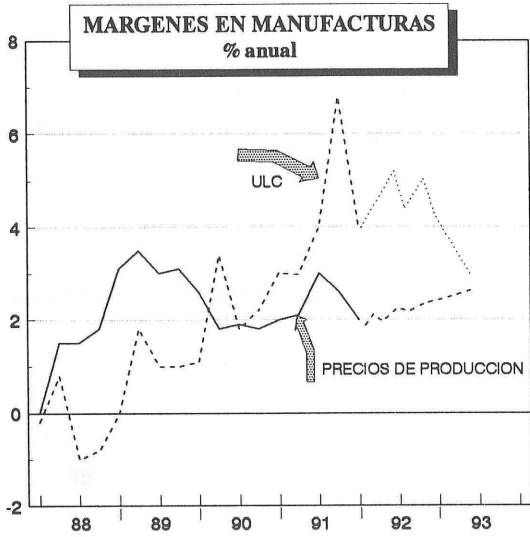
### LA POLITICA ECONOMICA NO VA A ESTIMULAR EL CRECIMIENTO

Además del efecto sobre el ciclo económico de la inversión y del consumo privados, la tendencia esperada de la política macroeconómica no va a ser anticíclica.

La política monetaria va a permanecer restrictiva. (A pesar del crecimiento monetario, se pueden considerar indicadores de una política monetaria restrictiva los elevados niveles de los tipos de interés reales y la curva de rendimientos invertida).

La política fiscal también va a jugar un papel moderador del crecimiento dado que un objetivo del gobierno es corregir el déficit público. El saldo público ha pasado de mostrar un déficit de un 1% del PNB en 1989 a un déficit superior al 4% en 1991, muy superior al criterio establecido en Maastricht. La explicación se





encuentra en el dramático aumento del gasto público debido a la reunificación alemana. Como los ingresos fiscales tienen escaso margen de aumento (por la dificultad de un aumento de los tipos impositivos y por la probable desaceleración de la recaudación si la economía se debilita), el peso de la corrección del déficit recaerá en el recorte del gasto público. El ministro de economía ya ha anunciado el plan de mantener el crecimiento del gasto público en un 3% nominal para el período 1993-1996. Esto implica un crecimiento en términos reales casi nulo.

**Los principales acuerdos salariales**

*El acuerdo salarial para el sector público incluye un aumento general del 5.4% y dos pagas lineales. Una de ellas compensa por el retraso del acuerdo y la otra es un bono extraordinario. El acuerdo entra en vigor en fecha diferente para los trabajadores de nivel superior e inferior. Ello, junto con el alza lineal, provoca que el aumento salarial efectivo varíe inversamente con la renta. En general para todo el sector público el alza efectiva se estima en 5.1%.*

Grupos	Entrada en vigor del 5.4%	Compensación por atrasos	Compensación Extraordinaria
Inferior .....	1-5-92	750 Dmk	200 Dmk
Medio .....	1-6-92	600 Dmk	200 Dmk
Superior .....	1-6-92	-	200 Dmk

*El acuerdo salarial para los trabajadores de IG Metall implica un aumento efectivo del 6% tanto para 1992 como para 1993 cuando se consideran los bonos, la reducción de la jornada semanal y la entrada en vigor. Los salarios aumentarán un 5.8% con validez desde 1-4-92 y un 3.4% el 1-4-1993. En ambos años habrá un bono del 0.4%. Desde el 1-4-1993 las horas de trabajo semanal se reducen de 37 a 36. El coste laboral aumentará, como consecuencia un 6.1% en 1992 y un 6% en 1993.*