COMO RESOLVER LA CRISIS ECONOMICA MUNDIAL DESPUES DE LA CAIDA DE WALL STRET

El siguiente trabajo recoge las conclusiones a las que llegaron treinte y tres economistas de trece países en una reunión celebrada en Washington y convocada por el Instituto de Economía Internacional que dirige Fred Bergsten. El motivo de la reunión lo constituyó la delicada situación de la economía mundial tras de la fuerte caída de los mercados bursátiles a partir del 19 de octubre que inició Wall Street y se transmitió después al resto del mundo.

El conjunto de economistas que elaboraron el documento pretendían reflejar una serie de posiciones teóricas distintas de forma que manifestasen las coincidencias básicas en el diagnóstico de los problemas de la economía mundial tal y como los ve la opinión técnica más competente. La declaración conjunta realizada por estos treinta y tres economistas es la que da su contenido al siguiente documento.

Como comprobará el lector, el contenido del documento no es general y carente de compromiso, sino, por el contrario, operativo y comprometido. Aconseja la adopción de una serie de medidas concretas que afectan a las políticas nacionales para prevenir y tratar de evitar la llegada de una depresión económica mundial.

En sus conclusiones, el Manifesto de los 33 revela coincidencias sustanciales con las contenidas en las "Perspectivas Económicas de la OCDE", cuyo comentario antecede a este documento en este número de "Cuadernos". Como comprobará el lector si coteja ambos documentos, las recomendaciones son muy semejantes. Quizás la única diferencia resida en un mayor compromiso del Manifiesto de los 33 y en una mayor extensión de sus recomendaciones a países de otras áreas distintas de las de la OCDE. Sin duda el Manifiesto de los 33 constituye una falsilla importante para comprobar si los políticos escriben con renglones derechos en los meses que vienen y en qué medida los comportamientos políticos coinciden o discrepan de los aconsejados por el Mani-

fiesto de los 33 y, por lo tanto, nos llevan hacia una situación económica que supere los problemas actuales o, por el contrario, a decisiones que suman al mundo en una nueva recesión. Eso es lo que hace que la lectura del Manifiesto de los 33 adquiera una importancia dramática en los momentos presentes. Una valoración ésta que aconseja su difusión entre nuestros lectores.

* * *

La traducción del Manifiesto de los 33 ha sido elaborada por María Luisa Balseiro.

* * * *

I N D I C E

COMO RESOLVER LA CRISIS ECONOMICA MUNDIAL

1 El comienzo de la crisis

Los mercados financieros han dado dos señales muy fuertes de que la economía mundial está seriamente enferma. En los primeros meses de 1987, el mercado de obligaciones de los Estados Unidos sufrió un descenso próximo al 30 por ciento; después, a finales de 1987, los mercados bursátiles de todo el mundo cayeron entre un 20 y un 30 por ciento.

El problema central es la existencia de desequilibrios graves e insostenibles, que adoptan distintas formas en diferentes partes del mundo: los cuantiosos déficit presupuestario y por cuenta corriente de los Estados Unidos, los grandes superávit exteriores del Japón y de los países asiáticos recientemente industrializados, el elevado desempleo de Europa y el endeudamiento y estancamiento de los países en desarrollo.

El más llamativo de los desequilibrios internacionales --junto a la indeseable transferencia de recursos reales de los países en desarrollo endeudados a los países industriales, más ricos-- es el creciente endeudamiento de los Estados Unidos con respecto a las tres principales zonas excedentarias: el Japón, Europa --Alemania en particular-- y los países asiáticos recientemente industrializados, sobre todo Taiwan.

El principal peligro que hoy nos acecha es el de que la persistencia de esos desequilibrios desemboque en una grave recesión mundial. La principal oportunidad de que hoy disponemos es la de que

la acción correctora que requieren los intereses nacionales de cada país contribuya también a corregir los desequilibrios internacionales.

Los Estados Unidos, debido básicamente al fuerte incremento del déficit presupuestario federal desde 1981, vienen gastando más de lo que producen, e invirtiendo más de lo que pueden financiar con su inadecuado volumen de ahorro. Como resultado de todo ello, sus importaciones suman en estos momentos casi el doble de sus exportaciones, y un endeudamiento masivo con el exterior los han convertido del mayor país acreedor del mundo en el mayor país deudor del mundo.

Los países excedentarios, por su parte, han confiado excesivamente en la exportación como motor del crecimiento, y asimismo han invertido en el exterior ahorros que en muchos casos se podrían haber utilizado más provechosamente dentro de sus fronteras. En casi todos ellos, en mayor o menor grado, hay una subutilización importante de la mano de obra y otros recursos, y necesidades sociales de primer orden permanecen desatendidas. En muchos países europeos, sobre todo, el paro sigue siendo muy alto, a pesar de haber transcurrido ya varios años de recuperación económica.

Estos desequilibrios interiores y exteriores se vienen reconociendo ampliamente --si no universalmente-- desde hace algún tiempo. Pero no impedían que la economía mundial mantuviera un crecimiento razonablemente satisfactorio con tasas modestas de inflación, porque los inversores privados de las zonas excedentarias estaban dispuestos a financiar los déficit estadounidenses a los niveles corrientes del dólar y de los tipos de interés norteamericanos, con preferencia a invertir en sus propios países o en los países en desarrollo.

En 1987, sin embargo, la situación dio un vuelco espectacular. El flujo neto de ahorro privado extranjero a los Estados Unidos desapareció

sobre todo el procedente del Japón, provocando una caída abrupta del mercado de obligaciones norteamericano. Los bancos centrales acudieron a llenar la brecha, incrementando sus reservas de divisas en unos 130.000 millones de dólares a lo largo de los diez primeros meses del año. Con ello aumentaron acusadamente las ofertas potenciales de dinero de los países excedentarios, reaparecieron los temores de inflación y los tipos de interés subieron en todo el mundo.

Cuando las noticias de malos resultados del comercio estadounidense rompieron la calma temporal inducida por una aparente estabilidad de los cambios al amparo del Acuerdo del Louvre, se renovaron los temores a la depreciación del dólar, el alza de la inflación y nuevas elevaciones de los tipos de interés. Las cotizaciones bursátiles se desplomaron en todo el mundo. La Reserva Federal respondió al descalabro de Wall Street abriendo abundantes márgenes de liquidez y forzando así un descenso de los tipos de interés. Fue una medida muy acertada para el corto plazo, pero que no será sostenible por mucho tiempo si no se aquietan las preocupaciones de base acerca del dólar y el déficit presupuestario estadounidense.

Ya no es posible seguir pasando por alto los desequilibrios subyacentes. En efecto, su persistencia amenaza con desencadenar una recesión en la mayor parte del mundo: en los Estados Unidos vía una caída excesiva del dólar, que desataría un nuevo movimiento alcista de los tipos de interés, una nueva caída de Wall Street y, con el tiempo, un proceso de inflación creciente; en los países excedentarios, a través de un nuevo descenso precipitado de sus superávit comerciales (debido a la contracción norteamericana y a la fuerte apreciación de sus monedas), con efectos multiplicadores sobre la inversión interior y el empleo; y, en los países en desarrollo, por la combinación de

esos dos procesos. Esos hechos podrían acelerar la ya preocupante recaída en el proteccionismo, y volver a poner la deuda del Tercer Mundo en situación crítica.

Creemos, pues, que es imperativo acometer los problemas subyacentes con energía, con efectividad y sin tardanza. El esfuerzo necesario tiene que empezar en los Estados Unidos, cuyos déficit gemelos constituyen el núcleo del asunto. También son necesarias otras políticas en las zonas excedentarias para restaurar la estabilidad, pero será más probable que se implanten en el contexto de un esfuerzo mucho más vigoroso de los Estados Unidos para hacer frente a sus propios desequilibrios.

2 La magnitud del problema

El actual déficit por cuenta corriente de los Estados Unidos se sitúa entre 150.000 y 160.000 millones de dólares al año. Hay distintas opiniones sobre si para restaurar la confianza en el dólar sería necesario reducirlo a cero, a fin de detener la acumulación de deuda exterior, o sólo reducirlo sustancialmente.

Hay quienes creen que bastaría con emprender y llevar a término una reducción progresiva del déficit hasta hacerlo coincidir aproximadamente con un 1 por ciento del PNB (unos 50.000 millones de dólares en estos momentos), de modo que para 1990-91 se detuviera la elevación del ratio deuda exterior/PNB.

Otros, como el Comité Económico Conjunto del Congreso de los Estados Unidos, creen que este país únicamente podría restaurar una confianza plena restableciendo su tradicional superávit por cuenta

corriente, y que esa posición es, en cualquier caso, altamente deseable para un país tan rico como los Estados Unidos (porque le permitiría volver a exportar capital), que además es el líder del mundo libre (porque lo contrario puede socavar sus funciones de seguridad, en formas a la vez tangibles y psicológicas).

Cualquiera que sea la visión que se adopte, el ajuste requerido de la cuenta corriente es muy elevado, del orden de 100.000 a 150.000 millones de dólares a lo largo de los próximos cuatro o cinco años.

Por otra parte, todas las zonas excedentarias tendrán que participar en ese ajuste, porque la corrección inevitable del déficit exterior norteamericano exige una amplia contrapartida que ninguna de las zonas puede dar por sí sola. Calculando a partir de la distribución presente de los superávit por cuenta corriente y de su crecimiento durante los años ochenta, la reducción necesaria de esos superávit podría ser del orden de 50.000 a 75.000 millones de dólares para el Japón, 30.000 a 50.000 millones de dólares para Alemania y 20.000 a 25.000 millones de dólares para los países asiáticos recientemente industrializados (véase el cuadro 1, pág. 37).

Una mejora en la situación de la deuda del Tercer Mundo podría contribuir a facilitar ese ajuste. Cualquier nuevo acuerdo financiero que permita a los países deudores reducir su actual transferencia de recursos al exterior tendría su contrapartida en mejores balanzas comerciales en el resto del mundo. Así, cuanto sea posible canalizar más fondos adicionales hacia los países deudores, menor será la reducción necesaria del superávit de los países acreedores.

Conviene señalar que los cambios necesarios en las <u>balanzas comerciales</u> serán aún mayores que los de las balanzas por cuenta corriente. Para 1990, los Estados Unidos estarán pagando entre 30.000

y 40.000 millones de dólares más para servir una deuda externa acumulada que quizá ronde los 700.000 millones de dólares, y los países acreedores estarán ganando ese tanto más sobre sus activos exteriores. Por lo tanto, la balanza comercial estadounidense tendrá que mejorar en unos 150.000 ó 200.000 millones de dólares para situar la cuenta corriente en la banda postulada de entre 50.000 millones de déficit y cero, con movimientos correspondientes de 70.000 a 100.000 millones de dólares para el Japón, 50.000 a 70.000 millones de dólares para Europa (principalmente Alemania) y 30.000 millones de dólares para los países asiáticos recientemente industrializados.

Esos movimientos de las balanzas comerciales tendrán importantes repercusiones en la producción y el empleo de los países afectados. Lo que interesa en este contexto son las variaciones de la balanza comercial real, o ajustada según precios, que probablemente serán superiores en un 25 a 50 por ciento a las de la balanza comercial nominal, según el país de que se trate (1).

Para los Estados Unidos esto quiere decir que habrá que frenar el crecimiento del gasto interior de modo que haga posible aumentar las exportaciones y disminuir las importaciones por un equivalente del 4,5 al 6 por ciento del PNB corriente en cuatro o cinco años. Para el Japón y Alemania quiere decir que habrá que impulsar el gasto interior, y sobre todo la inversión --por un porcentaje aproximadamente equivalente del PNB corriente--, a fin de compensar la caída de las exportaciones netas y evitar un fuerte aumento del desempleo.

El reto está en lograr esos ajustes sustanciales de forma que haga posible que la economía mundial siga creciendo a una tasa anual de por lo menos un 2,5 a un 3 por ciento. Esa cifra sigue estando por debajo del nivel que se podría alcanzar si la gran reserva de mano de

obra desempleada y subempleada se pusiera a trabajar con efectividad, sobre todo en Europa y en muchos de los países en desarrollo.

Pero esa tasa de crecimiento debería bastar para frenar el aumento del proteccionismo, y quizá incluso para invertir esa tendencia, así como para evitar una nueva crisis de la deuda del Tercer Mundo. Esas áreas de actuación requieren iniciativas adicionales y específicas. Pero es indispensable una estrategia orientada al crecimiento para impedir que el efecto de las medidas correspondientes ponga en peligro el proceso de ajuste y produzca serios daños en la economía mundial en su conjunto.

Resulta también de la máxima importancia que los desequilibrios internacionales se corrijan sin renunciar por ello a las costosas victorias sobre la inflación conseguidas en la primera mitad de los años ochenta. De hecho, es ésta una de las razones primordiales que aconsejan poner en marcha y efectuar el proceso de ajuste de una manera constructiva; de lo contrario, los Estados Unidos, como ya antes hicieran muchos deudores importantes, podrían verse en la tentación de intentar resolver su problema disipando la deuda por la vía de la inflación.

Así pues, no se debe confiar excesivamente en la depreciación del dólar, y menos teniendo en cuenta el papel clave que desempeña en la economía mundial. Tampoco se debe pedir a los países excedentarios que se expandan más allá de la capacidad que les prestan sus recursos reales, ni deben arriesgarse a un crecimiento excesivo de su oferta monetaria a través de intervenciones masivas en los mercados de divisas.

3 Avances hasta la fecha

Medidos en dólares, los desequilibrios comerciales se han suavizado. Este logro considerable se olvida a menudo: el déficit estadounidense por cuenta corriente, por ejemplo, iba camino de un nivel anual de 300.000 millones de dólares o más para comienzos de los años noventa cuando el dólar conoció su cotización máxima a principios de 1985.

Además, en volumen las balanzas comerciales han empezado a orientarse en la dirección debida en casi todos los países principales. Los superávit por cuenta corriente del Japón y de Alemania descendieron en más de un 1 por ciento del PNB en términos reales en 1986. El volumen de exportaciones de los Estados Unidos ha subido en más de un 15 por ciento durante el pasado año, y el crecimiento de las importaciones de productos no petrolíferos se está desacelerando. La balanza comercial estadounidense, excluidos los productos del petróleo, ha mejorado, en términos reales, aproximadamente en un 1 por ciento del PNB; está mejorando más deprisa que en 1978-80, y a la misma velocidad en que se deterioró durante los primeros años ochenta.

Hasta la fecha, sin embargo, esos avances en volumen han quedado en gran medida enmascarados por los efectos sobre los precios de las propias fluctuaciones cambiarias. Los desequilibrios exteriores en dólares corrientes --que es lo que hay que financiar-- siguen creciendo (salvo en el Japón durante los últimos meses). El déficit estadounidense será más alto en 1987 que en 1986, como lo serán también los superávit de Alemania, Taiwan y Corea.

Con el tiempo los desplazamientos de los flujos comerciales en volumen que están ya en marcha reducirán los desequilibrios en dólares

corrientes, conforme se ajusten los precios al dólar más bajo. Pero la mejora previsible no es suficiente para el momento presente.

Antes de las variaciones de los tipos de cambio registradas en el otoño de 1987, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) predecían sólo una reducción relativamente modesta del déficit estadounidense, a pesar de la caída de más de un 30 por ciento del dólar ponderado según el comercio exterior (medida por el índice del FMI). A comienzos de diciembre, el dólar ponderado había caído otro 4 por ciento con respecto a su posición a mediados de agosto, pero aun contando con eso parece poco probable que, de continuar las políticas actuales, el déficit estadounidense por cuenta corriente descienda muy por debajo de los 100.000 millones de dólares, y la mayoría de las proyecciones le auguran un nuevo aumento a partir de 1989-90.

Hay que tener en cuenta un punto crítico de la cronología. Los desequilibrios de hoy se han estado gestando a lo largo de cinco años o más, y no se corregirán de un día para otro. Aun sobre la hipótesis más optimista, se tardará cuatro o cinco años en corregirlos. Pero el mensaje inequívoco de los mercados indica que esos desequilibrios se han hecho insostenibles, hasta el punto de plantear una seria amenaza a la economía mundial. Es urgente, pues, poner en marcha el esfuerzo de ajuste ahora mismo, aunque su aplicación requiera varios años y sus plenos resultados no se alcancen hasta comienzos de la década de 1990.

4 Recomendaciones

Nuestras recomendaciones se dividen en tres apartados: la política económica de cada uno de los países principales, las relaciones cambiarias y cuestiones funcionales concretas (comercio exterior y deuda). En el centro del problema están las políticas económicas nacionales, y por lo tanto empezaremos por ellas.

Políticas económicas nacionales

Para los Estados Unidos sugerimos que el objetivo debe ser la mejora de la balanza comercial en volumen, por el equivalente de un 4,5 a 6 por ciento del PNB. Para ello es necesario contener el crecimiento de la demanda interior en 1 ó 1,5 puntos porcentuales por debajo del crecimiento de la producción durante cuatro o cinco años, invirtiendo la tendencia de los últimos cuatro años, en los que la demanda interior ha superado la producción por un promedio de 1,2 puntos porcentuales al año. La utilización de la capacidad es muy alta, y el desempleo ha vuelto a su nivel de los años setenta, en cifras próximas a lo que muchos de nosotros consideramos la "tasa natural". Así pues, con una financiación precaria del déficit exterior mediante entradas de capital insostenibles, los Estados Unidos tienen ante sí un problema clásico de ajuste de la balanza de pagos.

En principio, el recorte necesario de la demanda interior se podría lograr restringiendo el consumo privado, la inversión privada o el gasto público neto. Sin embargo, harán falta nuevas y cuantiosas inversiones en las industrias exportadoras y que compiten con las importaciones, para sostener la necesaria mejora de la balanza comercial. Después de la fuerte caída de Wall Street es posible que la

demanda de los consumidores se debilite un tanto, y la tasa de ahorro de las familias puede volver hacia su nivel tradicional, lo cual ayudaría a financiar el aumento necesario de las exportaciones netas y de la inversión.

Pero el grueso de la imprescindible redistribución de recursos sólo será posible mediante intervenciones políticas. El objetivo debería ser conseguir un presupuesto "estructural" equilibrado para el año fiscal 1992 (2). Antes del acuerdo de noviembre entre la administración y el Congreso, el déficit para el año fiscal 1988 habría rondado los 180.000 millones de dólares, o un 4 por ciento del PNB. Esto equivale prácticamente al déficit presupuestario estructural, ya que el desempleo se encuentra en cifras próximas a la tasa natural de los Estados Unidos.

La discusión del presupuesto para el año fiscal 1989 se reanudará a comienzos de 1988, y debería concluirse lo antes posible. El objetivo debería ser un recorte de al menos 40.000 millones de dólares del déficit presupuestario estructural por debajo del nivel del año fiscal 1988, que, si se aplica el acuerdo de noviembre, debería rondar los 160.000 millones de dólares, con nuevos recortes de alrededor de 40.000 millones en cada uno de los tres años sucesivos. Este calendario es sólo ligeramente más ambicioso que el que exigiría la ley Gramm-Rudman, pero en su formulación actual la ley tiene muchos puntos débiles, y no se puede confiar en que logre sus objetivos declarados.

Para restaurar la confianza en los mercados de divisas, de obligaciones y de renta variable, es esencial que el Congreso legisle por adelantado las reducciones del gasto y los aumentos fiscales cuya introducción progresiva eliminaría el déficit presupuestario estructural para comienzos de los años noventa, esto es, durante el

período en el que hay que corregir los desequilibrios internacionales. Del lado del gasto, quizá el mejor camino a seguir fuera la modificación de las fórmulas que determinan los beneficios distribuidos por los programas de ayudas sociales, o su consideración fiscal, o ambas cosas.

Desde este punto de vista, el acuerdo alcanzado por el Congreso y la administración en noviembre de 1987 nos parece muy insuficiente. Los "recortes" acordados dejarían el déficit estructural para el año fiscal 1989 en su nivel actual, unos 30.000 millones de dólares por debajo del objetivo que acabamos de proponer. Incluyen varios componentes "blandos", tales como ventas singulares de activos y supuestos aumentos de la recaudación tributaria. Todo ello está por hacer.

A pesar de las evidentes dificultades políticas que ello supone, instamos a la administración y al Congreso a iniciar nuevas conversaciones. Observamos que en dos de los tres últimos años de elecciones se han puesto en marcha importantes paquetes de medidas presupuestarias, incluidos aumentos fiscales, de modo que ésa no sería razón para descartar tales acciones.

Políticamente, el paquete presupuestario más viable incluiría probablemente una combinación de recortes de los gastos de defensa, recortes de otros gastos (incluidos los programas sociales) y subidas de impuestos. Los componentes concretos del paquete presupuestario son menos decisivos que su magnitud total y el hecho de ponerlo en marcha con rapidez y credibilidad. Pero es importante que toda variación del gasto, y en particular toda variación de los impuestos, favorezca el ahorro y la inversión con preferencia al consumo, debido a la necesidad de impulsar la tasa de ahorro nacional y fomentar la inversión, sobre todo en el sector de los bienes de exportación. Lo más decisivo

es restaurar la confianza en la rectitud fiscal de los Estados Unidos, entre otras cosas para que la política fiscal pueda volver a ser un instrumento útil a la hora de salvar al país de una recesión futura.

Tomados por sí solos, esos recortes significativos del déficit presupuestario tenderían a deprimir la economía estadounidense. Pero, como hemos señalado, la baja del dólar le está dando ya un fuerte impulso que se mantendrá durante varios años.

Creemos, y éste es otro elemento igualmente importante, que el déficit presupuestario estadounidense ha sido un factor significativo, entre otros, del nivel anormalmente alto en que vienen estando los tipos reales de interés a largo plazo en los últimos años, no sólo en los Estados Unidos sino también en otros países del mundo. Así pues, una vez que los mercados financieros se convenzan de que el problema presupuestario de los Estados Unidos se encuentra en vías de solución, debería ser posible estabilizar el dólar en un nivel conveniente, con unos tipos de interés estadounidenses algo más bajos, y que a la vez la Reserva Federal retomara una tasa de creación de dinero más constante, impulsora del crecimiento pero no inflacionaria.

Efectivamente, consideramos que uno de los objetivos primordiales de las políticas que preconizamos sería el de hacer posible un descenso de los tipos reales de interés a largo plazo en todo el mundo, sin necesidad de que los bancos centrales del mundo se embarcasen en un proceso de excesiva creación de dinero, que rápidamente sería contraproducente. Es verdad que ese descenso podría resultar efímero si las políticas que proponemos desencadenaran el boom mundial de la inversión que querríamos ver; pero ello sería motivo de regocijo más que de preocupación.

En resumidas cuentas, pues, creemos que el impacto depresivo de

los recortes presupuestarios propuestos para los Estados Unidos se vería pronto compensado por los efectos positivos de un dólar y unos tipos de interés más bajos, y que con ello se sentarían las bases -- probablemente después de una desaceleración transitoria-- para un período subsiguiente de crecimiento más rápido.

En efecto, queremos hacer hincapié en que ahora es el momento adecuado para introducir recortes significativos en el déficit presupuestario. La economía real sigue gozando de buena salud. Si no se recorta el déficit para hacer sitio a un aumento de las exportaciones netas, quizá no tardarían en surgir presiones inflacionistas de la demanda; y, si no se hace nada con el déficit presupuestario, el paso del tiempo hará que la confianza de los mercados financieros se evapore, lo cual podría deprimir la demanda interior de la manera menos deseable, vía recesión.

El Japón se enfrenta al reto contrario: reforzar a la demanda interior de una economía tradicionalmente impulsada por las exportaciones, e impulsar la productividad de la producción orientada al interior de la misma manera que antes hizo prosperar la producción orientada a la exportación.

Para el Japón puede seguir siendo conveniente un modesto superávit por cuenta corriente, del orden de un 1 a 1,5 por ciento del PNB (unos 25.000 a 35.000 millones de dólares en este momento), teniendo en cuenta su alta (aunque descendente) tasa de ahorro y su potencial algo menor de inversión en el interior. Y es probable que conserve un superávit bilateral con los Estados Unidos, dada su dependencia de la importación de productos básicos y su necesidad de exportar a otros países ricos. Pero el actual superávit global de su cuenta corriente habrá de reducirse en 10.000 a 15.000 millones de dólares por año a lo

largo de los próximos cuatro o cinco años. A la vista del rápido crecimiento de sus ingresos de inversiones en el extranjero, que han hecho del Japón el mayor país acreedor del mundo, ese objetivo requerirá una mayor reducción de su superávit comercial, tal vez incluso su eliminación.

La magnitud del ajuste requerido es importante. Para compensar el descenso del superávit comercial, la demanda interior tendrá que aumentar anualmente en 1 ó 1,5 puntos porcentuales por encima del PNB --o, lo que es lo mismo, crecer a una tasa anual del 4,5 al 5,5 por ciento-- si se quiere evitar que aumente el desempleo.

El Japón tiene numerosas necesidades sin resolver, que pueden alimentar una reorientación sostenida hacia la demanda interior. El sector de la vivienda, en particular, está necesitado de una política de modernización extensa. Hay abundantes oportunidades para la inversión en nuevas infraestructuras. La desregulación de sectores clave como la agricultura, la ordenación del espacio urbano y la política comercial ofrece posibilidades sustanciales. Los dos informes Maekawa han puesto de relieve que el Japón puede lograr la reorientación necesaria, suministrando a su población un nivel de vida acorde con su notable productividad y armonizando a la vez mucho mejor su economía con el resto del mundo.

Tres conjuntos de medidas pueden alentar esa transformación. La política macroeconómica nacional, incluida la política de cambios, debe seguir apoyando el crecimiento de la demanda interior y brindar incentivos de precios a las empresas que quieran orientar sus actividades en esa dirección. Segundo, las políticas microeconómicas --en particular las relativas a ordenación territorial, tributación, política agrícola y regulación (incluidas las restricciones a la

importación)-- deben reforzar los resultados de la política macroeconómica. Tercero, las propias empresas deben reorientar sus actividades al mercado nacional --como ya están haciendo muchas en grado notable--, y en algunos casos pueden acelerar el ajuste global a través de inversiones directas en el extranjero.

Afortunadamente, el proceso de ajuste está teniendo muy buenos comienzos. La demanda interior, espoleada por el programa de estímulo de 6 billones de yen adoptado en mayo de 1987, está creciendo a un 4,5 a 5 por ciento. Puede ser necesario, sin embargo, un nuevo empujón para sostener el ajuste de aquí a los próximos años y compensar la reciente apreciación adicional del yen. Se podría lograr mediante una combinación de desregulación, nuevos recortes tributarios y proyectos de inversión públicos, o acometidos conjuntamente por el sector público y el sector privado.

La acción fiscal debería dirigirse a estimular la demanda interior de formas que sean compatibles con el mantenimiento del déficit presupuestario estructural en un nivel sostenible a medio plazo. Esto debería ser viable porque el actual déficit estructural (global del sector de Administraciones Públicas) se encuentra por debajo de ese nivel, y porque el producto de la venta de NTT (Nippon Telephone and Telegraph) se puede emplear para financiar un aumento transitorio por encima del mismo.

Europa presenta un panorama completamente distinto, con desempleo elevado y crecimiento lento. En términos globales, está exportando capital que podría emplearse con fines útiles dentro de sus fronteras: un 1 por ciento del PNB en el caso de la Comunidad Europea, pero un 3 por ciento en el caso de Alemania. Las previsiones de crecimiento para Europa en 1987 y 1988 se han revisado a la baja hasta menos de un 2 por ciento (y un 1,5 por ciento para Alemania, según el Consejo de

Asesores Económicos alemán). Existe, pues, un potencial considerable del lado de la oferta para sustituir la demanda de exportación por gasto interior, sobre todo en inversiones, de modo que el gasto interior total crezca de 1 a 2 puntos porcentuales por encima de lo que ahora se espera durante, por lo menos, los dos o tres próximos años.

En el contexto internacional, es importante advertir que el que Europa consiga un crecimiento más rápido depende particularmente de que el gasto interior de Alemania crezca más deprisa. De 1983 a la primera mitad de 1987, 55.000 millones de marcos --un 80 por ciento-- del aumento del superávit comercial global de Alemania lo fue hacia otros países de Europa Occidental. En parte es ésa la razón de que, a pesar del enorme déficit exterior estadounidense, las posiciones por cuenta corriente de la mayoría de los restantes países europeos, incluidos Francia, Italia y el Reino Unido, estén ahora próximas al equilibrio o en déficit. Esos países temen, por lo tanto, que, si ellos solos acometen políticas de expansión, el resultado principal sea un deterioro rápido de su posición comercial, y en consecuencia un necesario repliegue a corto plazo.

Por ese motivo, la única vía realista y sostenible de crecimiento más rápido para Europa en su conjunto está en la expansión simultánea de todos aquellos países que cuenten con capacidad propia para crecer más deprisa. Tal expansión simultánea resulta también necesaria para facilitar y compensar la obligada corrección del déficit comercial estadounidense. Debería acompañarse de medidas "favorables a la oferta" tendentes a minimizar el riesgo de que se produzcan estrangulamientos que bloqueen el crecimiento o relancen la inflación.

A comienzos de los años ochenta, la rectitud monetaria del Bundesbank hizo una importante contribución, a través del Sistema

Monetario Europeo (SME), al descenso de la inflación en toda Europa. Desde 1985, sin embargo, la actuación del SME ha amortiguado el alza del marco alemán y ha hecho posible un aumento masivo del superávit comercial de Alemania con respecto a sus socios europeos. En consecuencia, un período de crecimiento "compensatorio" en el conjunto de Europa puede exigir no sólo un impulso significativo de la demanda interior alemana, sino también una realineación al alza del marco dentro del SME, y la voluntad de Alemania de someterse durante algún tiempo a una situación de déficit por cuenta corriente.

Un crecimiento más rápido de Europa comunicaría un impulso considerable a la economía mundial en su conjunto. La Comunidad es un importador importante, sobre todo de productos básicos, y su crecimiento estimula tanto los volúmenes como los precios de las exportaciones de todo el mundo en desarrollo. Ello, a su vez, se traduce en una mayor demanda de las exportaciones estadounidenses, con lo que contribuiría considerablemente al ajuste global, a pesar de que Alemania por sí sola, por ejemplo, comercia relativamente poco directamente con los Estados Unidos. La Comunidad, en cuanto grupo, podría aceptar durante un tiempo una situación de déficit exterior, reimportando una parte del ahorro interior que ha salido a otros países, para poder financiar las inversiones que necesita dentro de sus fronteras a fin de reducir el desempleo.

El gobierno alemán anunció recientemente un programa ampliado de subvenciones crediticias a las administraciones locales y a la pequeña y mediana empresa. Esa medida apunta en la dirección correcta, pero hace falta una acción fiscal más vigorosa. Los recortes fiscales que ahora se proyectan para 1990 deben ser adelantados y ampliados. Esas medidas están ya ultimadas como parte de un programa a medio plazo;

pero su cronología se estableció sin tener en cuenta los sucesos internacionales que desde entonces se han producido en materia de cambios y en otras esferas, que han retardado el crecimiento de Alemania y ahora exigen compensaciones más rápidas a través de la demanda interior.

Además de los recortes fiscales proyectados, y en vista de la necesidad de impulsar la inversión y reducir el desempleo, Alemania debe también plantearse un aumento transitorio de las desgravaciones por amortización, una reducción de la carga tributaria de la seguridad social sobre el empleo, o ambas cosas. Se podrían considerar ulteriores reducciones fiscales si el gobierno estuviera dispuesto a embarcarse en un programa de recortes progresivos de las subvenciones a la agricultura y la industria.

En estos momentos la política monetaria de Europa es muy expansiva, como demuestran el crecimiento de la oferta monetaria y la reciente ronda de rebajas coordinadas de los tipos de interés a corto. Como ya hemos señalado, creemos que, una vez que se emprendan acciones decisivas para recortar el déficit presupuestario estadounidense, debería ser posible acometer un descenso a escala mundial de los tipos reales de interés a largo plazo sin una creación de dinero inflacionista Ese descenso sería especialmente bien acogido en Europa --y se debería alentar-- precisamente por la necesidad de estimular la inversión.

En los países del sur de Europa, donde los déficit presupuestarios siguen siendo excesivos y es preciso consolidar los recientes avances en la contención de la inflación, queda escaso margen para desarrollar políticas de expansión autónomas. En muchos otros países europeos, sin embargo, un crecimiento más rápido de Alemania abriría el camino a esas políticas.

Del lado fiscal se debe dar prioridad a impulsar el empleo, en particular reduciendo la cuña fiscal entre costes de mano de obra y salario efectivo. Del lado del gasto hay que potenciar la inversión en infraestructuras --incluidos algunos proyectos europeos de transportes y comunicaciones--, que en años recientes ha estado frenada por la austeridad fiscal. Siempre que sea posible, debe buscarse la financiación en el sector privado (como se ha hecho para el Túnel del Canal) o a través del Banco Europeo de Inversiones y el Fondo Europeo de Desarrollo, para no añadir nuevas cargas a los presupuestos nacionales.

Por último, aunque no sea lo menos importante, hay que decir que un verdadero avance en la creación de un "mercado único europeo" para el comercio y las finanzas facilitaría grandemente y espolearía la necesaria transferencia de recursos de las decrecientes exportaciones netas a los Estados Unidos a inversiones generadoras de empleo, pensadas para aprovechar las oportunidades que brindaría un mercado europeo más integrado.

Un programa coherente de expansión y reducción del desempleo como el que aquí hemos delineado sería claramente muy favorable a los intereses de Europa. Al mismo tiempo, contribuiría de forma notable a sostener el crecimiento de la economía mundial durante el difícil período que se avecina mientras los Estados Unidos corrijan sus déficit gemelos. Con la apreciación de sus tipos de cambio y una fuerte competencia del exterior, Europa va a tener en los próximos años una ocasión única de alcanzar esos objetivos sin volver a disparar la inflación.

Los <u>países asiáticos recientemente industrializados</u> presentan grandes diferencias entre sí, y todos ellos difieren marcadamente del

Japón, principalmente debido a sus niveles de renta per cápita, que son mucho más bajos, y a su grado de industrialización, que es mucho menor. Sólo Taiwan viene teniendo un saldo positivo de su cuenta corriente desde 1981, y tanto su superávit como su nivel de reservas de divisas --el tercero y el mayor del mundo, respectivamente-- son mucho más altos que los de los restantes países del grupo. Corea tiene la renta per cápita más baja del grupo y sigue siendo uno de los principales deudores del mundo, aunque el superávit por cuenta corriente que alcanzó en 1986 ha llegado a ser importante en 1987; y está reduciendo rápidamente su nivel de endeudamiento. Tanto Taiwan como Corea conservan un extenso despliegue de barreras a la importación, aunque ambos han empezado a desmantelarlas activamente, mientras que Hong Kong y Singapur carecen prácticamente de barreras comerciales.

Creemos que los países asiáticos recientemente industrializados, sobre todo Taiwan y en menor grado Corea, deben esforzarse en reducir sus superávit por cuenta corriente a lo largo de los próximos tres a cinco años. Estos países han conseguido las tasas de desarrollo más envidiables del mundo en los últimos veinte años, y no hay razón que les impida seguir expandiendo rápidamente sus exportaciones. Sin embargo, a la vista de sus niveles relativamente bajos de renta per cápita, de sus impresionantes tasas de rendimiento sobre la inversión interior y de la amenaza que para su estabilidad monetaria plantea la persistencia de grandes superávit, sería económica y políticamente imprudente que mantuvieran superávit de esa cuantía, que en estos momentos supera el 20 por ciento del PNB en el caso de Taiwan, y el 8 por ciento del PNB en el de Corea. Necesitan, pues, aumentar considerablemente sus importaciones y diversificar hacia el mercado interior

una parte de su producción.

Tres conjuntos de medidas parecen aconsejables para estos países. En primer lugar, en Taiwan y Corea queda mucho margen para ampliar el programa de liberalización comercial. La presencia de altos aranceles y extensas barreras no arancelarias en exportadores tan dinámicos es un anacronismo, tanto en términos económicos como a la luz de la presión existente en muchos países industriales hacia la limitación de las importaciones procedentes de ellos. La experiencia de Hong Kong revela la importancia de mantener un régimen comercial liberal en el propio país si se quieren evitar las reacciones proteccionistas en el extranjero.

En segundo lugar, todos estos países tienen enormes oportunidades de acrecentar sus inversiones en el interior, y por lo tanto su demanda interior. Taiwan, por ejemplo, necesita nuevos y extensos planes de conservación ambiental, sistemas viarios, instalaciones sanitarias y docentes y redes de seguridad social, por lo que no debe seguir exportando la mitad de sus ahorros. Es perfectamente posible mantener un ritmo de crecimiento rápido a la vez que se reorientan las economías en sentido contrario al del superávit comercial. Ciertamente no queremos censurar las altas tasas de ahorro de estos países (ni del Japón), pero recomendamos que se aliente su empleo en el interior, en aras tanto de su propio interés como de un mayor equilibrio internacional.

En tercer lugar, estos países necesitarán sin duda nuevas revaluaciones de su moneda para completar esos ajustes. El que apenas hayan revaluado hasta ahora ha frenado los esfuerzos en pos del ajuste internacional, ya que la debilidad de sus monedas frente al Japón (y, en menor grado, a Europa) les ha permitido captar cuotas de mercado con respecto a esas regiones.

Esa revaluación debería considerarse como uno de los frutos --en términos de mayor nivel de vida y menor inflación-- de su duro trabajo y acertado desarrollo. Los ejemplos del Japón y Alemania demuestran claramente que la posesión de una moneda fuerte no tiene por qué socavar a la larga la posición competitiva de un país en el plano internacional, como ciertamente no ocurriría en estos países.

Tipos de cambio

Existe un grado considerable de incertidumbre en torno a los efectos de las medidas de ajuste que se han adoptado hasta la fecha, las repercusiones de los ulteriores pasos que aquí proponemos y el carácter de las nuevas políticas que en la práctica se acometan. Sería, pues, un error intentar estabilizar los tipos de cambio en estos momentos. Sin embargo, si todas las medidas recomendadas hasta aquí se adoptasen prontamente y se aplicaran fielmente, creemos que sería posible lograr el ajuste deseado con sólo modestas variaciones respecto de los tipos actuales (3).

Quizá sea necesario revaluar las monedas de los países asiáticos recientemente industrializados, el marco alemán dentro del SME y el yen. Pero nosotros creemos que, en términos reales ponderados, el dólar puede encontrarse ya en una banda de más/menos un 10 por ciento del nivel compatible con los objetivos de ajuste descritos.

Al mismo tiempo, sería sumamente indeseable que el dólar cayera en exceso, disparándose a la baja como hizo al alza en la primera mitad de la década. Por lo tanto, pensamos que las autoridades monetarias de los países afectados deben estar dispuestas a contener una nueva y significativa depreciación del dólar, sobre la base de dos criterios clave. Esos criterios son: a) la adopción de un paquete

convincente de medidas políticas del género de las que aquí hemos propuesto, tanto por parte de los Estados Unidos como de las zonas excedentarias, y b) el compromiso por parte de la Reserva Federal de seguir una política monetaria no inflacionista manteniendo en los tipos de interés un diferencial adecuado favorable al dólar durante todo el tiempo que sea necesario para restaurar la confianza en los mercados de divisas.

Deseamos hacer hincapié en que no sugerimos que el valor del dólar se fije en términos nominales durante un período, porque puede ser necesario revisar los niveles de apoyo acordados conforme se vaya avanzando en el proceso de ajuste. Además, si las medidas que hemos propuesto no se adoptaran con suficiente firmeza, el dólar podría caer mucho más, y los intentos de evitarlo serían infructuosos.

A nuestro juicio, otra caída abrupta del dólar no contribuiría de manera constructiva al proceso de ajuste. Como tantos países han aprendido a su pesar, una devaluación que no se acompañe de acciones enérgicas para frenar la demanda interior no hace sino preparar el camino hacia nuevas devaluaciones. Otra caída abrupta del dólar, al incrementar la inflación en los Estados Unidos y la amenaza de recesión en otros países, y debilitar todavía más la confianza en la moneda clave del mundo, podría desembocar en una crisis financiera y una grave recesión mundial. De hecho, precisamente por esos peligros creemos que las medidas de ámbito nacional que hemos descrito son las que más convienen tanto a los intereses de los países afectados como al conjunto de la economía mundial.

Cualesquiera que resulten ser las paridades necesarias para corregir los desequilibrios actuales, la experiencia de las fuertes fluctuaciones de los tipos de cambio en los años ochenta --que genera-

ron desalineaciones tan serias, y requieren ahora un ajuste de tanta envergadura en la dirección contraria-- apunta claramente a la necesidad de perfeccionar el sistema monetario internacional. Así como no quisiéramos ver caer el dólar a un nivel excesivamente bajo, así tampoco querríamos verlo volver a subir prematuramente, antes de que los ajustes imprescindibles de las balanzas por cuenta corriente hayan tenido tiempo de producirse y asentarse.

Así pues, a medida que avance el proceso de ajuste, será preciso garantizar a los empresarios de los Estados Unidos y de los países excedentarios que el ciclo de fluctuaciones cambiarias excesivas que viene desarrollándose desde 1973 está bajo control, y que un esquema racional de los tipos de cambio reales se puede mantener y se va a mantener a medio plazo. Esto es esencial si se quiere que dispongan de una base más firme para las decisiones de inversión a más largo plazo que son necesarias para consolidar el proceso de ajuste, y para promover un comercio mundial creciente y cimentado en ventajas comparativas auténticas.

Todo perfeccionamiento del sistema monetario internacional debe orientarse, pues, a limitar la amplitud de los movimientos futuros de las divisas, a evitar las desalineaciones importantes y a minimizar la volatilidad innecesaria. Debe orientarse a preservar un máximo de libertad para las transacciones comerciales y de capital. Y debe pesar lo bastante sobre las políticas económicas nacionales para alentar entre ellas la compatibilidad necesaria para impedir que surjan desalineaciones graves.

Hay varios caminos potenciales hacia la reforma monetaria. Algunos de nosotros se inclinan por la introducción de un sistema de zonas meta, una vez establecido un esquema sostenible de paridades y

razonablemente validado por los mercados. Cualquiera que sea el camino elegido, lo decisivo es que el sistema, aunque debe orientarse a promover políticas nacionales congruentes en el plano internacional, no debe intentar fijar paridades incongruentes con las políticas nacionales que de hecho se adopten. Como ya hemos subrayado, es necesaria una mayor estabilidad de los tipos reales de cambio para que los empresarios de todo el mundo cuenten con una base mejor para sus estrategias de inversión en su país y en el extranjero. Pero las tentativas de estabilizar los tipos de cambio no podrán proporcionar esa seguridad si no están respaldadas por un sincero compromiso político de perseguir políticas macroeconómicas congruentes con esa mayor estabilidad.

El mundo ha experimentado una serie de crisis de proporciones crecientes tanto bajo el régimen de tipos fijos de Bretton Woods como bajo el de tipos flotantes que se aplica desde 1973. Tiene que ser posible hacer mejor las cosas. Hay una fuerte tendencia a olvidarse del sistema una vez que se supera la crisis del momento, y en esta ocasión pedimos un planteamiento con mayor visión de futuro.

Comercio exterior y deuda

La crisis actual requiere también nuevos esfuerzos para encontrar soluciones constructivas al avance constante del proteccionismo y a las amenazas permanentes que plantea la deuda del Tercer Mundo.

En cuanto al comercio exterior, es imperativo que los Estados Unidos rechacen toda legislación que pueda ser tachada de proteccionista. Un paso de esa clase sería, de hecho, el colmo del desatino para los Estados Unidos precisamente cuando su posición competitiva está mejorando y se pretende una mejora de 150.000 a 200.000 millones

de dólares en su balanza comercial, porque sin duda desataría represalias de países que están prosperando menos que Norteamérica y que ahora han de aceptar fuertes declives de sus posiciones comerciales.

Más allá de los problemas de política comercial, la aprobación de leyes de ese tipo podría traducirse también en una mayor inestabilidad de los mercados financieros, como ocurrió a comienzos de 1987, cuando el dólar cayó acusadamente con ocasión de la represalia contra el Japón en el asunto de los semiconductores y la aprobación de la enmienda Gephardt por la Cámara de Representantes. El proteccionismo, sobre todo esgrimido por el país mayor del sistema y el defensor tradicional del librecambio, alzaría el espectro ominoso de los años treinta.

En un plano más positivo, es preciso que todos los países se adhieran escrupulosamente al acuerdo contra nuevas barreras comerciales (Standstill Agreement) alcanzado en septiembre de 1986. Asimismo deberían acelerar cuanto sea posible la Ronda de Uruguay para renovar la tendencia de posguerra a la liberalización del comercio exterior, robustecer la capacidad del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) para resolver el número creciente de disputas comerciales que enfrentan a sus miembros, y redactar nuevas reglamentaciones que cubran las disputas comerciales en sectores en los que el GATT no es efectivo (sobre todo en agricultura, servicios e inversión).

También sería muy deseable que la Comunidad Europea hiciera un esfuerzo más vigoroso por reformar su política agrícola común, de lo que se seguirían importantes beneficios para el bienestar de la propia Europa y para los exportadores agrícolas más eficientes del mundo.

En cuanto a la deuda, es esencial que el flujo de recursos exteriores a los países en desarrollo aumente sustancialmente, pues sólo

así podrán recuperar tasas aceptables de crecimiento económico y seguir pagando sus deudas. Los países industriales tendrán, pues, que encontrar la manera de reorientar flujos de capital notablemente mayores a los países deudores que sean capaces de hacer uso productivo de ellos. No sólo sería lo mejor para los intereses de acreedores y deudores, sino que, como ya se ha señalado, permitiría al mundo en desarrollo contribuir, siquiera modestamente, al proceso de ajuste global.

Es particularmente importante que el Japón, con su gran superávit por cuenta corriente, incremente sustancialmente tanto la cuantía como la concesionalidad de sus transferencias a los países en desarrollo, para acelerar el crecimiento de éstos y, sobre todo vía América Latina, para contribuir de forma indirecta a reducir el déficit comercial estadounidense. Puesto que la mayor parte del superávit japonés no va a parar al gobierno sino al sector privado, las acciones gubernamentales con que se pretenda espolear ese reciclaje quizá tengan que abarcar incentivos fiscales y garantías parciales para reorientar los fondos en la dirección deseada.

Estas propuestas relativas al comercio y la deuda están engranadas entre sí y con las políticas económicas nacionales que antes hemos sugerido. Restableciendo el movimiento de avance del comercio exterior se dará una mayor confianza a los países deudores (y a los asiáticos recientemente industrializados) de que sus estrategias orientadas a la exportación seguirán siendo útiles en la práctica. Un progreso continuado en el problema de la deuda reducirá el riesgo de un agotamiento de los créditos que impondría todavía más restricciones al comercio mundial --con efectos perjudiciales sobre el proceso de ajuste global--, así como los riesgos más amplios para el sistema financiero

del mundo. El mantenimiento de un crecimiento mundial ininterrumpido, unido a un dólar más bajo, favorecería grandemente a los países deudores, en especial si fuera acompañado de un descenso de los tipos reales de interés. Todos esos pasos forman parte del paquete de medidas que se necesita para restaurar la confianza en los mercados financieros del mundo y abrir un panorama estable para la economía mundial.

5 Conclusión

Como quedó dicho al comienzo, los mercados financieros han dado dos señales muy fuertes de la necesidad de reparar los desequilibrios fundamentales que presenta actualmente la economía mundial. Nosotros queremos subrayar la necesidad de que las medidas adoptadas sean de la magnitud que corresponde. Con medias soluciones no se arreglará nada. De hecho, las magnitudes que se requieren para tranquilizar a los mercados crecen desproporcionadamente a medida que se retrasa su adopción. Los costes se elevarán rápidamente mientras se pospongan las acciones efectivas.

También queremos hacer hincapié en la naturaleza complementaria de nuestras propuestas, que se refuerzan mutuamente en los planos geográfico y funcional. Geográficamente, los déficit gemelos de los Estados Unidos constituyen el mayor problema, pero también conviene a los intereses de los países excedentarios --industriales o en proceso de industrialización-- desempeñar el papel que les es propio para que se logre el ajuste. Funcionalmente, es esencial actuar en varios frentes: políticas fiscales y monetarias nacionales, tipos de cambio, comercio exterior y deuda. La naturaleza del problema alcanza a todos

esos países y ámbitos, y sólo se puede resolver mediante un conjunto de medidas análogamente comprehensivo.

Desde el 19 de octubre se han dado pasos en la dirección debida, tanto en los Estados Unidos como en las regiones excedentarias. Pero no han sido suficientes, ni mucho menos. Tampoco las políticas nacionales deficientes se compensan con reuniones internacionales. Si no se adoptan medidas más decisivas para corregir los desequilibrios existentes desde su misma raíz, los próximos años podrían ser los más difíciles desde la década de 1930.

(1) Porque la caída del dólar determina un alza de los precios de las importaciones estadounidenses con respecto a los de las exportaciones, de suerte que en dólares corrientes (en términos nominales) una parte del beneficio derivado de exportar más e importar menos se pierde, debido al deterioro de las relaciones reales de intercambio. A la inversa, en los países excedentarios una parte de la pérdida de exportar menos e importar más queda compensada por la mejora de las relaciones reales de intercambio.

(2) Queremos subrayar que los recortes se deben calcular y aplicar a partir del déficit presupuestario estructural, no del real. Si, como bien pudiera ocurrir, el déficit presupuestario real no cayera tanto como se espera por haberse debilitado el nivel de actividad económica, se puede y se debe pasar por alto esa circunstancia mientras haya un programa creíble para reducir el déficit estructural a cero para comienzos de los años noventa, bien asentado y que se esté aplicando fielmente.

(3) Cuando se redactó esta declaración el dólar valía 133 yen y 1,66 marcos alemanes, y el índice ponderado según el comercio exterior del FMI para el dólar era 101,5 (1980 = 100).

Cuadro 1: AJUSTE ILUSTRATIVO DE LAS POSICIONES NACIONALES SEGUN LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE, de 1980-81 a 1991-92 (promedio anual, en miles de millones de dólares)

	Real 1980-81	Estimado 1986-87	Propuesto 1991-92
Estados Unidos	5	-150	0 a -50
Japón	0	85	10 a 30
Alemania	-10	40	-10 a 10
Taiwan	0	18	0 a 10
Corea	-5	7	0 a 5

FIRMANTES

- MICHEL ALBERT.
  Presidente del Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII)
  Francia.

- VICTOR ARGY.
  Profesor de Economíaen la Universidad de Macquarie.
  Australia.

- C. FRED BERGSTEN.
  Director del Instituto de Economía Internacional.
  Ex-Secretario Adjunto de Asuntos Internacionales del Departamento del Tesoro.
  Estados Unidos.

- BARRY BOSWORTH.
  Senior Fellow de la Brookings Institution.
  Ex-Director del Consejo de Salarios y Estabilidad de Precios de la Oficina Ejecutiva del Presidente.
  Estados Unidos.

- WILLIAM R.CLINE.
  Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional.
  Estados Unidos.

- RICHARD N. COOPER.
  Profesor de Economía de la Universidad de Harvard.
  Ex-Subsecretario de Asuntos Económicos del Departamento de Estado.
  Estados Unidos.

- DAVID A. CURRIE.
  Profesor de Economía del Queen Mary College, de la Universidad de Londres y del Centre for Economic Policy Research.
  Reino Unido.

- THIERRY DE MONTBRIAL.
  Director del Institut Français des Relations Internationales (IFRI)
  Ex-Jefe del Departamento de Planificación de Políticas del Ministerio de Asuntos Exteriores.
  Francia.

- RIMMER DE VRIES.
  Vicepresidente senior del Morgan Guaranty Trust.
  Estados Unidos.

- RUDIGER DORNBUSH.
  Profesor de Economía del Massachusetts Institute of Technology.
  Estados Unidos.

- JACQUES DREZE.
  Profesor de Economía de la Universidad Católica de Lovaina
  Presidente del Grupo de Política Macroeconómica del Centro de Estudios Europeos.
  Bélgica.

- HERBERT H. GIERSCH.
  Profesor del Institut für Weltwirtschaft de la Universidad de Kiel.
  República Federal de Alemania.

- DAVID D. HALE.
  Vicepresidente Primero y Jefe de Economía de Kemper Financial Services.
  Estados Unidos.

- JOHN F. HELLIWELL.
  Profesor de Economía de la Universidad de British Columbia
  Canadá.

- PETER B. KENEN.
  Profesor Walker de Economía y Finanzas Internacionales de la Universidad de Princeton.
  Estados Unidos.

- LAWRENCE R. KLEIN.
  Profesor Benjamín Franklin de Economía y Finanzas de la Universidad de Pennsylvania.
  Premio Nobel de Ciencias Económicas en 1.980.
  Estados Unidos.

- BON-HO KOO.
  Presidente del Instituto Coreano de Desarrollo.
  Corea.

- EDMOND C. MALINVAUD.
  Profesor del Collège de France.
  Ex-Director del Instituto Nacional de Estadística (INSEE).
  Francia.

- PAUL W. McCRACKEN.
  Profesor Emérito de la Universidad de Michigan.
  Ex-Presidente del Consejo de Asesores Económicos.
  Estados Unidos.

- STEPHEN MARRIS.
  Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional.
  Ex-Asesor Económico del Secretario General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
  Reino Unido.

- MARCUS H. MILLER.
  Profesor de Economía de la Universidad de Warwick y del Centre for Economic Policy Research.
  Reino Unido.

- ISAMU MIZAYAKI.
  Presidente del Daiwa Securities Research Institute.
  Ex-Viceministro de la Agencia de Planificación Económica.
  Japón.

- FRANCO MODIGLIANI.
  Profesor del Masachusetts Institute of Technology
  Premio Nobel de Ciencias Económicas en 1.985.
  Estados Unidos.

- RICHARD O'BRIEN.
  Jefe de Economía del American Express Bank.
  Reino Unido.

- SABURO OKITA.
  Presidente del Institute for Domestic and International Policy Studies.
  Ex-Ministro de Asuntos Exteriores.
  Japón.

- RUDOLPH PENNER.
  Senior Fellow del Urban Institute.
  Ex-Director de la Oficina de Presupuestos del Congreso.
  Estados Unidos.

- JESUS SILVA-HERZOG.
  Ex-Ministro de Economía
  México.

- MARIO HENRIQUE SIMONSEN.
  Director de la Escuela Superior de Economía de la Fundación Getúlio Vargas.
  Ex-Ministro de Economía y Ministro de Planificación.
  Brasil.

- LUIGI SPAVENTA.
  Profesor de Economía de la Universidad de Roma.
  Ex-Diputado Parlamentario.
  Italia.

- S.C. TSIANG.
  Presidente de la Chung-Hua Institution for Economic Research.
  Taiwan.

- MANFRED WEGNER.
  Director del IFO-Institute for Economic Research.
  Ex-Subdirector General de la Comisión de la Comunidad Europea.
  República Federal de Alemania.

- JOHN WILLIAMSON.
  Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional.
  Reino Unido.

- MASARU YOSHITOMI.
  Director General del Instituto de Investigación Económica de la Agencia de Planificación Económica.
  Ex-Director del Departamento de Economía General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
  Japón.

Manifiesto de los 33. Cómo resolver la crisis económica mundial *

El siguiente trabajo recoge las conclusiones a las que llegaron 33 economistas de 13 países en una reunión celebrada en Washington y convocada por el Instituto de Economía Internacional que dirige Fred Bergsten. El motivo de la reunión lo constituyó la delicada situación de la economía mundial tras de la fuerte caída de los mercados bursátiles a partir del 19 de octubre que inició Wall Street y se transmitió después al resto del mundo.

1. El comienzo de la crisis

Los mercados financieros han dado dos señales muy fuertes de que la economía mundial está seriamente enferma. En los primeros meses de 1987, el mercado de obligaciones de los Estados Unidos sufrió un descenso próximo al 30 por 100; después, a finales de 1987, los mercados bursátiles de todo el mundo cayeron entre un 20 y un 30 por 100.

El problema central es la existencia de desequilibrios graves e insostenibles, que adoptan distintas formas en diferentes partes del mundo: los cuantiosos déficit presupuestarios y por cuenta corriente de los Estados Unidos, los grandes superávit exteriores del Japón y de los países asiáticos recientemente industrializados, el elevado desempleo de Europa y el endeudamiento y estancamiento de los países en desarrollo.

El más llamativo de los desequilibrios internacionales –junto a la indeseable transferencia de recursos reales de los países en desarrollo endeudados a los países industriales, más ricos– es el creciente endeudamiento de los Estados Unidos con respecto a las tres principales zonas excedentarias: El Japón, Europa –Alemania en particular– y los países asiáticos recientemente industrializados, sobre todo Taiwan.

El principal peligro que hoy nos acecha es el de que la persistencia de esos desequilibrios desemboque en una grave recesión mundial. La principal oportunidad de que hoy disponemos es la de que la acción correctora que requieren los intereses nacionales de cada país, contribuya también a corregir los desequilibrios internacionales.

Los Estados Unidos, debido básicamente al fuerte incremento del déficit presupuestario federal desde 1981, vienen gastando más de lo que producen, e invirtiendo más de lo que pueden financiar con su inadecuado volumen de ahorro. Como resultado de todo ello, sus importaciones suman en estos momentos casi el doble de sus exportaciones, y un endeudamiento masivo con el exterior los han convertido del mayor país acreedor del mundo en el mayor país deudor del mundo.

Los países excedentarios, por su parte, han confiado excesivamente en la exportación como motor del crecimiento, y asimismo han invertido en el exterior ahorros que en muchos casos se podrían haber utilizado más provechosamente dentro de sus fronteras. En casi todos ellos, en mayor o menor grado, hay una subutilización importante de la mano de obra y otros recursos, y necesidades sociales de primer orden permanecen desatendidas. En muchos países europeos, sobre todo, el paro sigue siendo muy alto, a pesar de haber transcurrido ya varios años de recuperación económica.

Estos desesquilibrios interiores y exteriores se vienen reconociendo ampliamente –si no universalmente– desde hace algún tiempo. Pero no impedían que la economía mundial mantuviera un crecimiento razonablemente satisfactorio con tasas modestas de inflación, porque los inversores privados de las zonas excedentarias estaban dispuestos a financiar los déficit estadounidenses a los niveles corrientes del dólar y de los tipos de interés norteamericanos, con preferencia a invertir en sus propios países o en los países en desarrollo.

En 1987, sin embargo, la situación dio un vuelco espectacular. El flujo neto de ahorro privado extranjero a los Estados Unidos desapareció, sobre todo el procedente del Japón, provocando una caída abrupta del mercado de obligaciones norteamericano. Los bancos centrales acudieron a llenar la brecha, incrementando sus reservas de divisas en unos 130.000 millones de dóalres a lo largo de los diez primeros meses del año. Con ello aumentaron acusadamente las ofertas potenciales de dinero de los países excedentarios, reaparecieron los temores de inflación y los tipos de interés subieron en todo el mundo.

Cuando las noticias de malos resultados del comercio estadounidense rompieron la calma temporal inducida por una aparente estabilidad de los cambios al amparo del Acuerdo del Louvre, se renovaron los temores a la depreciación del dólar, el alza de la inflación y nuevas elevaciones de los tipos de interés. Las cotizaciones bursátiles se desplomaron en todo el mundo. La Reserva Federal respondió al descalabro de Wall Street abriendo abundantes márgenes de liquidez y forzando así un descenso de los tipos de interés. Fue una medida muy acertada para el corto plazo, pero que no será sostenible por mucho tiempo si no se aquietan las preocupaciones de base acerca del dólar y el déficit presupuestario estadounidense.

Ya no es posible seguir pasando por alto los desequilibrios subyacentes. En efecto, su persistencia amenaza con desencadenar una recesión en la mayor parte del mundo: En los Estados Unidos vía una caída excesiva del dólar, que desataría un nuevo movimiento alcista de los tipos de interés, una nueva caída de Wall Street y, con el tiempo, un proceso de inflación creciente; en los países excedentarios, a través de un nuevo descenso precipitado de sus superávit comerciales (debido a la contracción norteamericana y a la fuerte apreciación de sus monedas), con efectos multiplicadores sobre la inversión interior y el empleo; y, en los países en desarrollo, por la combinación de esos dos procesos. Esos hechos podrían acelerar la ya preocupante recaída en el protec-

* Fuente: «Cuadernos de información económica» de la «Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social». Traductora: María Luisa Balseiro.

cionismo, y volver a poner la deuda del Tercer Mundo en situación crítica.

Creemos, pues, que es imperativo acometer los problemas subyacentes con energía, con efectividad y sin tardanza. El esfuerzo necesario tiene que empezar en los Estados Unidos, cuyos déficit gemelos constituyen el núcleo del asunto. También son necesarias otras políticas en las zonas excedentarias para restaurar la estabilidad, pero será más probable que se implanten en el contexto de un esfuerzo mucho más vigoroso de los Estados Unidos para hacer frente a sus propios desequilibrios.

2. La magnitud del problema

El actual déficit por cuenta corriente de los Estados Unidos se sitúa entre 150.000 y 160.000 millones de dólares al año. Hay distintas opiniones sobre si para restaurar la confianza en el dólar sería necesario reducirlo a cero, a fin de detener la acumulación de deuda exterior, o sólo reducirlo sustancialmente.

Hay quienes creen que bastaría con emprender y llevar a término una reducción progresiva del déficit hasta hacerlo coincidir aproximadamente con un 1 por 100 del PNB (Unos 50.000 millones de dólares en estos momentos), de modo que para 1990-91 se detuviera la elevación del ratio deuda exterior/PNB.

Otros, como el Comité Económico Conjunto del Congreso de los Estados Unidos, creen que este país únicamente podría restaurar una confianza plena restableciendo su tradicional superávit por cuenta corriente, y que esa posición es, en cualquier caso, altamente deseable para un país tan rico como los Estados Unidos (porque le permitiría volver a exportar capital), que además es el líder del mundo libre (porque lo contrario puede socavar sus funciones de seguridad, en formas a la vez tangibles y psicológicas).

Cualquiera que sea la visión que se adopte, el ajuste requerido de la cuenta corriente es muy elevado, del orden de 100.000 a 150.000 millones de dólares a lo largo de los próximos cuatro o cinco años.

Por otra parte, todas las zonas excedentarias tendrán que participar en ese ajuste, porque la corrección inevitable del déficit exterior norteamericano exige una amplia contrapartida que ninguna de las zonas puede dar por sí sola. Calculando a partir de la distribución presente de los superávit por cuenta corriente y de su crecimiento durante los años ochenta, la reducción necesaria de esos superávit podría ser del orden de 50.000 a 75.000 millones de dólares para el Japón, 30.000 a 50.000 millones de dólares para Alemania y 20.000 a 25.000 millones de dólares para los países asiáticos recientemente industrializados (véase el cuadro 1).

Una mejora en la situación de la deuda del Tercer Mundo podría contribuir a facilitar ese ajuste. Cualquier nuevo acuerdo financiero que permita a los países deudores reducir su actual transferencia de recursos al exterior tendría su contrapartida en mejores balanzas comerciales en el resto del mundo. Así, cuando sea posible canalizar más fondos adicionales hacia los países deudores, menor será la reducción necesaria del superávit de los países acreedores.

Conviene señalar que los cambios necesarios en las *balanzas comerciales* serán aún mayores que los de las balanzas por cuenta corriente. Para 1990, los Estados Unidos estarán pagando entre 30.000 y 40.000 millones de dólares más para servir una deuda externa acumulada que quizá ronde los 700.000 millones de dólares, y los países acreedores estarán ganando ese tanto más sobre sus activos exteriors. Por lo tanto, la balanza comercial estadounidense tendrá que mejorar en unos 150.000 ó 200.000 millones de dólares para situar la cuenta corriente en la banda postulada de entre 50.000 millones de déficit y cero, con movimientos correspondientes de 70.000 a 100.000 millones de dólares para el Japón, 50.000 a 70.000 millones de dólares para Europa (principalmente Alemania) y 30.000 millones de dólares para los países asiáticos recientemente industrializados.

CUADRO 1

AJUSTE ILUSTRATIVO DE LAS POSICIONES NACIONALES SEGUN LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE, DE 1980-1981 A 1991-1992

(Promedio anual, en miles de millones de dólares)

	Real 1980-1981	Estimado 1986-1987	Propuesto 1991-1992
Estados Unidos	5	−150	0 a −50
Japón	0	85	−10 a 30
Alemania	−10	40	−10 a 10
Taiwan	0	18	0 a 10
Corea	− 5	7	0 a 5

Esos movimientos de las balanzas comerciales tendrán importantes repercusiones en la producción y el empleo de los países afectados. Lo que interesa en este contexto son las variaciones de la balanza comercial *real*, o ajustada según precios, que probablemente serán superiores en un 25 a 50 por 100 a las de la balanza comercial nominal, según el país de que se trate (1).

Para los Estados Unidos esto quiere decir que habrá que frenar el crecimiento del gasto interior de modo que haga posible aumentar las exportaciones y disminuir las importaciones por un equivalente del 4,5 al 6 por 100 del PNB corriente en cuatro o cinco años. Para el Japón y Alemania quiere decir que habrá que impulsar el gasto interior, y sobre todo la inversión —por un porcentaje aproximadamente equivalente del PNB corriente—, a fin de compensar la caída de las exportaciones netas y evitar un fuerte aumento del desempleo.

El reto está en lograr esos ajustes sustanciales de forma que haga posible que la economía mundial siga creciendo a una tasa anual de por lo menos un 2,5 a un 3 por 100. Esa cifra sigue estando por debajo del nivel que se podría alcanzar si la gran reserva de mano de obra desempleada y subempleada se pusiera a trabajar con efectividad, sobre todo en Europa y en muchos de los países en desarrollo.

Pero esa tasa de crecimiento debería bastar para frenar el aumento del proteccionismo, y quizá incluso para invertir esa tendencia, así como para evitar una nueva crisis de la deuda del Tercer Mundo. Esas áreas de actuación requieren iniciativas adicionales y específicas. Pero es indispensable una estrategia orientada al crecimiento para impedir que el efecto de las medidas correspondientes ponga en peligro el proceso de ajuste y produzca serios daños en la economía mundial en su conjunto.

Resultan también de la máxima importancia que los desequilibrios internacionales se corrijan sin renunciar por ello a las costosas victorias sobre la inflación conseguidas en la primera mitad de los años ochenta. De hecho, es ésta una de las razones primordiales que aconsejan poner en marcha y efectuar el proceso de ajuste de una manera constructiva; de lo contrario, los Estados Unidos, como ya antes

(1) Porque la caída del dólar determina un alza de los precios de las importaciones estadounidenses con respecto a los de las exportaciones, de suerte que en dólares corrientes (en términos nominales) una parte del beneficio derivado de exportar más e importar menos se pierde, debido al deterioro de las relaciones reales de intercambio. A la inversa, en los países excedentarios una parte de la pérdida de esportar menos e importar más queda compensada por la mejora de las relaciones reales de intercambio.

hicieran muchos deudores importantes, podrían verse en la tentación de intentar resolver su problema disipando la deuda por la vía de la inflación.

Así, pues, no se debe confiar excesivamente en la depreciación del dólar, y menos teniendo en cuenta el papel clave que desempeña en la economía mundial. Tampoco se debe pedir a los países excedentarios que se expandan más allá de la capacidad que les prestan sus recursos reales, ni deben arriesgarse a un crecimiento excesivo de su oferta monetaria a través de untervenciones masivas en los mercados de divisas.

3. Avances hasta la fecha

Medidos en dólares, los desequilibrios comerciales se han suavizado. Este logro considerable se olvida a menudo: el déficit estadounidense por cuenta corriente, por ejemplo, iba camino de un nivel anual de 300.000 millones de dólares o más para comienzos de los años noventa cuando el dólar conoció su cotización máxima a principios de 1985.

Además, en volumen las balanzas comerciales han empezado a orientarse en la dirección debida en casi todos los países principales. Los superávit por cuenta corriente del Japón y de Alemania descendieron en más de un 1 por 100 del PNB en términos reales en 1986. El volumen de exportaciones de los Estados Unidos ha subido en más de un 15 por 100 durante el pasado año, y el crecimiento de las importaciones de productos no petrolíferos se está desacelerando. La balanza comercial estadounidense, excluidos los productos del petróleo, ha mejorado, en términos reales, aproximadamente en un 1 por 100 del PNB; está mejorando más deprisa que en 1978-80, y a la misma velocidad en que se deterioró durante los primeros años ochenta.

Hasta la fecha, sin embargo, esos avances en volumen han quedado en gran medida enmascarados por los efectos sobre los precios de las propias fluctuaciones cambiarias. Los desequilibrios exteriores en dólares corrientes –que es lo que hay que financiar– siguen creciendo (salvo en el Japón durante los últimos meses). El déficit estadounidense será más alto en 1987 que en 1986, como lo serán también los superávit de Alemania, Taiwan y Corea.

Con el tiempo los desplazamientos de los flujos comerciales en volumen que están ya en marcha reducirán los desequilibrios en dólares corrientes, conforme se ajusten los precios al dólar más bajo. Pero la mejora previsible no es suficiente para el momento presente.

Antes de las variaciones de los tipos de cambio registradas en el otoño de 1987, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) predecían sólo una reducción relativamente modesta del déficit estadounidense, a pesar de la caída de más de un 30 por 100 del dólar ponderado según el comercio exterior (medida por el índice del FMI). A comienzos de diciembre, el dólar ponderado había caído otro 4 por 100 con respecto a su posición a mediados de agosto, pero, aun contando con eso, parece poco probable que, de continuar las políticas actuales, el déficit estadounidense por cuenta corriente descienda muy por debajo de los 100.000 millones de dólares, y la mayoría de las proyecciones le auguran un nuevo aumento a partir de 1989-90.

Hay que tener en cuenta un punto crítico de la cronología. Los desequilibrios de hoy se han estado gestando a lo largo de cinco años o más, y no se corregirán de un día para otro. Aun sobre la hipótesis más optimista, se tardará cuatro o cinco años en corregirlos. Pero el mensaje inequívoco de los mercados indica que esos desequilibrios se han hecho insostenibles, hasta el punto de plantear una seria amenaza a la economía mundial. Es urgente, pues, poner en marcha el esfuerzo de ajuste ahora mismo, aunque su aplicación requiera varios años y sus plenos resultados no se alcancen hasta comienzos de la década de 1990.

4. Recomendaciones

Nuestras recomendaciones se dividen en tres apartados: La política económica de cada uno de los países principales, las relaciones cambiarias y cuestiones funcionales concretas (comercio exterior y deuda). En el centro del problema están las políticas económicas nacionales, y por lo tanto empezaremos por ellas.

Políticas económicas nacionales

Para los Estados Unidos sugerimos que el objetivo debe ser la mejora de la balanza comercial en volumen, por el equivalente de un 4,5 a 6 por 100 del PNB. Para ello es necesario contener el crecimiento de la demanda interior en 1 ó 1,5 puntos porcentuales por debajo del crecimiento de la producción durante cuatro o cinco años, invirtiendo la tendencia de los últimos cuatro años, en los que la demanda interior ha superdado la producción por un promedio de 1,2 puntos porcentuales al año. La utilización de la capacidad es muy alta, y el desempleo ha vuelto a su nivel de los años setenta, en cifras próximas a lo que muchos de nosotros consideramos la «tasa natural». Así, pues, con una financiación precaria del déficit exterior mediante entradas de capital insostenibles, los Estados Unidos tienen ante sí un problema clásico de ajuste de la balanza de pagos.

En principio, el recorte necesario de la demanda interior se podría lograr restringiendo el consumo privado, la inversión privada o el gasto público neto. Sin embargo, harán falta nuevas y cuantiosas inversiones en las industrias exportadoras y que compiten con las importaciones, para sostener la necesaria mejora de la balanza comercial. Después de la fuerte caída de Wall Street en posible que la demanda de los consumidores se debilite un tanto, y la tasa de ahorro de las familias puede volver hacia su nivel tradicional, lo cual ayudaría a financiar el aumento necesario de las exportaciones netas y de la inversión.

Pero el grueso de la imprescindible redistribución de recursos sólo será posible mediante intervenciones políticas. El objetivo debería ser conseguir un presupuesto «estructural» equilibrado para el año fiscal 1992 (2). Antes del acuerdo de noviembre entre la administración y el Congreso, el déficit para el año fiscal 1988 habría rondado los 180.000 millones de dólares, o un 4 por 100 del PNB. Esto equivale prácticamente al déficit presupuestario estructural, ya que el desempleo se encuentra en cifras próximas a la tasa natural de los Estados Unidos.

La discusión del presupuesto para el año fiscal 1989 se reanudará a comienzos de 1988, y debería concluirse lo antes posible. El objetivo debería ser un recorte de al menos 40.000 millones de dólares del déficit presupuestario estructural por debajo del nivel del año fiscal 1988, que, si se aplica el acuerdo de noviembre, debería rondar los 160.000 millones de dólares, con nuevos recortes de alrededor de 40.000 millones en cada uno de los tres años sucesivos. Este calendario es sólo ligeramente más ambicioso que el que exigiría la ley Gramm-Rudman, pero en su formulación actual la ley tiene muchos puntos débiles, y no se puede confiar en que logre sus objetivos declarados.

Para restaurar la confianza en los mercados de divisas, de obligaciones y de renta variable, es esencial que el Congreso legisle por adelantado las reducciones del gasto y los aumentos fiscales cuya introducción progresiva eliminaría el déficit presupuestario estructural para comienzos de los años noventa, esto es, durante el período en el que hay que corregir los desequilibrios internacionales. Del lado

(2) Queremos subrayar que los recortes se deben calcular y aplicar a partir del déficit presupuestario estructural, no del real. Si, como bien pudiera ocurrir, el déficit presupuestario real no cayera tanto como se espera por haberse debilitado el nivel de actividad económica, se puede y se debe pasar por alto esa circunstancia mientras haya un programa creíble para reducir el déficit estructural a cero para comienzos de los años noventa, bien asentado y que se esté aplicando fielmente.

del gasto, quizá el mejor camino a seguir fuera la modificación de las fórmulas que determinan los beneficios distribuidos por los programas de ayudas sociales, o su consideración fiscal, o ambas cosas.

Desde este punto de vista, el acuerdo alcanzado por el Congreso y la administración en noviembre de 1987 nos parece muy insuficiente. Los «recortes» acordados dejarían el déficit estructural para el año fiscal 1989 en su nivel actual, unos 30.000 millones de dólares por debajo del objetivo que acabamos de proponer. Incluyen varios componentes «blandos», tales como ventas singulares de activos y supuestos aumentos de la recaudación tributaria. Todo ello está por hacer.

A pesar de las evidentes dificultades políticas que ello supone, instamos a la administración y al Congreso a iniciar nuevas conversaciones. Observamos que en dos de los tres últimos años de elecciones se han puesto en marcha importantes paquetes de medidas presupuestarias, incluidos aumentos fiscales, de modo que ésa no sería razón para descartar tales acciones.

Políticamente, el paquete presupuestario más viable incluiría probablemente una combinación de recortes de los gastos de defensa, recortes de otros gastos (incluidos los programas sociales) y subidas de impuestos. Los componentes concretos del paquete presupuestario son menos decisivos que su magnitud total y el hecho de ponerlo en marcha con rapidez y credibilidad. Pero es importante que toda variación del gasto, y en particular toda variación de los impuestos, favorezca el ahorro y la inversión con preferencia al consumo, debido a la necesidad de impulsar la tasa de ahorro nacional y fomentar la inversión, sobre todo en el sector de los bienes de exportación. Lo más decisivo es restaurar la confianza en la rectitud fiscal de los Estados Unidos, entre otras cosas para que la política fiscal pueda volver a ser un instrumento útil a la hora de salvar al país de una recesión futura.

Tomados por sí solos, esos recortes significativos del déficit presupuestario tenderían a deprimir la economía estadounidense. Pero, como hemos señalado, la baja del dólar le está dando ya un fuerte impulso que se mantendrá durante varios años.

Creemos, y éste es otro elemento igualmente importante, que el déficit presupuestario estadounidense ha sido un factor significativo, entre otros, del nivel anormalmente alto en que vienen estando los tipos reales de interés a largo plazo en los últimos años, no sólo en los Estados Unidos sino también en otros países del mundo. Así pues, una vez que los mercados financieros se convenzan de que el problema presupuestario de los Estados Unidos se encuentra en vías de solución, debería ser posible estabilizar el dólar en un nivel conveniente, con unos tipos de interés estadounidense algo más bajos, y que a la vez la Reserva Federal retomara una tasa de creación de dinero más constante, impulsora del crecimiento pero no inflacionaria.

Efectivamente, consideramos que uno de los objetivos primordiales de las políticas que preconizamos sería el de hacer posible un descenso de los tipos reales de interés a largo plazo en todo el mundo, sin necesidad de que los bancos centrales del mundo se embarcasen en un proceso de excesiva creación de dinero, que rápidamente sería contraproducente. Es verdad que ese descenso podría resultar efímero si las políticas que proponemos desencadenaran el boom mundial de la inversión que querríamos ver; pero ello sería motivo de regocijo más que de preocupación.

En resumidas cuentas, pues, creemos que el impacto depresivo de los recortes presupuestarios propuestos para los Estados Unidos se vería pronto compensado por los efectos positivos de un dólar y unos tipos de interés más bajos, y que con ello se sentarían las bases, probablemente después de una desaceleración transitoria, para un período subsiguiente de crecimiento más rápido.

En efecto, queremos hacer hicapié en que ahora es el momento adecuado para introducir recortes significativos en el déficit presupuestario. La economía real sigue gozando de buena salud. Si no se recorta el déficit para hacer sitio a un aumento de las exportaciones netas, quizá no tardarían en surgir presiones inflacionistas de la demanda; y, si no se hace nada con el déficit presupuestario, el paso del tiempo hará que la confianza de los mercados financieros se evapore, lo cual podría deprimir la demanda interior de la menera menos deseable, vía recesión.

El Japón se enfrenta al reto contrario: reforzar a la demanda interior de una economía tradicionalmente impulsada por las exportaciones, e impulsar la productividad de la producción orientada al interior de la misma manera que antes hizo prosperar la producción orientada a la exportación.

Para el Japón puede seguir siendo conveniente un modesto superávit por cuenta corriente, del orden de un 1 a 1,5 por 100 del PNB (unos 25.000 a 35.000 millones de dólares en este momento), teniendo en cuenta su alta (aunque descendente) tasa de ahorro y su potencial algo menor de inversión en el interior. Y es probable que conserve un superávit bilateral con los Estados Unidos, dada su dependencia de la importación de productos básicos y su necesidad de exportar a otros países ricos. Pero el actual superávit global de su cuenta corriente habrá de reducirse en 10.000 a 15.000 millones de dólares por año a lo largo de los próximos cuatro o cinco años. A la vista del rápido crecimiento de sus ingresos de inversiones en el extranjero, que han hecho del Japón el mayor país acreedor del mundo, ese objetivo requerirá una mayor reducción de su superávit comercial, tal vez incluso su eliminación.

La magnitud del ajuste requerido es importante. Para compensar el descenso del superavit comercial, la demanda interior tendrá que aumentar anualmente en 1 ó 1,5 puntos porcentuales por encima del PNB, o, lo que es lo mismo, crecer a una tasa anual del 4,5 al 5,5 por 100 si se quiere evitar que aumente el desempleo.

El Japón tiene numerosas necesidades sin resolver, que pueden alimentar una reorientación sostenida hacia la demanda interior. El sector de la vivienda, en particular, está necesitado de una política de modernización extensa. Hay abundantes oportunidades para la inversión en nuevas infraestructuras. La desregulación de sectores clave como la agricultura, la ordenación del espacio urbano y la política comercial ofrece posibilidades sustanciales. Los dos informes Maekawa han puesto de relieve que el Japón puede lograr la reorientación necesaria, suministrando a su población un nivel de vida acorde con su notable productividad y armonizando a la vez mucho mejor su economía con el resto del mundo.

Tres conjuntos de medidas pueden alentar esa transformación. La política macroeconómica nacional, incluida la política de cambios, debe seguir apoyando el crecimiento de la demanda interior y brindar incentivos de precios a las empresas que quieran orientar sus actividades en esa dirección. Segundo, las políticas microeconómicas –en particular las relativas a ordenación territorial, tributación, política agrícola y regulación (incluidas las restricciones a la importación)–, deben reforzar los resultados de la política macroeconómica. Tercero, las propias empresas deben reorientar sus actividades al mercado nacional –como ya están haciendo muchas en grado notable– y en algunos casos pueden acelerar el ajuste global a través de inversiones directas en el extranjero.

Afortunadamente, el proceso de ajuste está teniendo muy buenos comienzos. La demanda interior, espoleada por el programa de estímulo de 6 billones de yen adoptado en mayo de 1987, está creciendo a un 4,5 a 5 por 100. Puede ser necesario, sin embargo, un nuevo empujón para sostener el ajuste de aquí a los próximos años y compensar la reciente apreciación adicional del yen. Se podría lograr mediante una combinación de desregulación, nuevos recortes tributarios y proyectos de inversión públicos, o aco-

metidos conjuntamente por el sector público y el sector privado.

La acción fiscal debería dirigirse a estimular la demanda interior de formas que sean compatibles con el mantenimiento del déficit presupuestario estructural en un nivel sostenible a medio plazo. Esto debería ser viable porque el actual déficit estructural (global del sector de Administraciones Públicas) se encuentra por debajo de ese nivel, y porque el producto de la venta de NTT (Nippon Telephone and Telegraph) se puede emplear para financiar un aumento transitorio por encima del mismo.

Europa presenta un panorama completamente distinto, con desempleo elevado y crecimiento lento. En términos globales, está exportando capital que podría emplearse con fines útiles dentro de sus fronteras: un 1 por 100 del PNB en el caso de la Comunidad Europea, pero un 3 por 100 en el caso de Alemania. Las previsiones de crecimiento para Europa en 1987 y 1988 se han revisado a la baja hasta menos de un 2 por 100 (y un 1,5 por 100 para Alemania, según el Consejo de Asesores Económicos alemán). Existe, pues, un potencial considerable del lado de la oferta para sustituir la demanda de exportación por gasto interior, sobre todo en inversiones, de modo que el gasto interior total crezca de 1 a 2 puntos porcentuales por encima de lo que ahora se espera durante, por lo menos, los dos o tres próximos años.

En el contexto internacional, es importante advertir que el que Europa consiga un crecimiento más rápido depende particularmente de que el gasto interior de Alemania crezca más deprisa. De 1983 a la primera mitad de 1987, 55.000 millones de marcos, un 80 por 100, del aumento del superávit comercial global de Alemania lo fue hacia otros países de Europa occidental. En parte es ésa la razón de que, a pesar del enorme déficit exterior estadounidense, las posiciones por cuenta corriente de la mayoría de los restantes países europeos, incluídos Francia, Italia y el Reino Unido, estén ahora próximas al equilibrio o en déficit. Esos países temen, por lo tanto, que, si ellos solos acometen políticas de expansión, el resultado principal sea un deterioro rápido de su posición comercial, y en consecuencia un necesario repliegue a corto plazo.

Por ese motivo, la única vía realista y sostenible de crecimiento más rápido para Europa en su conjunto está en la expansión simultánea de todos aquellos países que cuenten con capacidad propia para crecer más deprisa. Tal expansión simultánea resulta también necesaria para facilitar y compensar la obligada corrección del déficit comercial estadounidense. Debería acompañarse de medidas «favorables a la oferta» tendentes a minimizar el riesgo de que se produzcan estrangulamientos que bloqueen el crecimiento o relancen la inflación.

A comienzos de los años ochenta, la rectitud monetaria del Bundesbank hizo una importante contribución, a través del Sistema Monetario Europeo (SME), al descenso de la inflación en toda Europa.

Desde 1985, sin embargo, la actuación del SME ha amortiguado el alza del marco alemán y ha hecho posible un aumento masivo del superávit comercial de Alemania con respecto a sus socios europeos. En consecuencia, un período de crecimiento «compensatorio» en el conjunto de Europa puede exigir no sólo un impulso significativo de la demanda interior alemana, sino también una realineación al alza del marco dentro del SME, y la voluntad de Alemania de someterse durante algún tiempo a una situación de déficit por cuenta corriente.

Un crecimiento más rápido de Europa comunicaría un impulso considerable a la economía mundial en su conjunto. La Comunidad es un importador importante, sobre todo en productos básicos, y su crecimiento estimula tanto los volúmenes como los precios de las exportaciones de todo el mundo en desarrollo. Ello, a su vez, se traduce en una mayor demanda de las exportaciones estadounidenses, con lo que contribuiría consideraablemente al ajuste global, a pesar de que Alemania por sí sola, por ejemplo, comercia relativamente poco directamente con los Estados Unidos. La Comunidad, en cuanto grupo, podría aceptar durante un tiempo una situación de déficit exterior, reimportando una parte del ahorro interior que ha salido a otros países, para poder financiar las inversiones que necesita dentro de sus fronteras a fin de reducir el desempleo.

El gobierno alemán anunció recientemente un programa ampliado de subvenciones crediticias a las administraciones locales y a la pequeña y mediana empresa. Esa medida apunta en la dirección correcta, pero hace falta una acción fiscal más vigorosa. Los recortes fiscales que ahora se proyectan para 1990 deben ser adelantados y ampliados. Esas medidas están ya ultimadas como parte de un programa a medio plazo; pero su cronología se estableció sin tener en cuenta los sucesos internacionales que desde entonces se han producido en materia de cambios y en otras esferas, que han retardado el crecimiento de Alemania y ahora exigen compensaciones más rápidas a través de la demanda interior.

Además de los recortes fiscales proyectados, y en vista de la necesidad de impulsar la inversión y reducir el desempleo, Alemania debe también plantearse un aumento transitorio de las desgravaciones por amortización, una reducción de la carga tributaria de la seguridad social sobre el empleo, o ambas cosas. Se podrían considerar ulteriores reducciones fiscales si el gobierno estuviera dispuesto a embarcarse en un programa de recortes progresivos de las subvenciones a la agricultura y la industria.

En estos momentos la política menetaria de Europa es muy expansiva, como demuestran el crecimiento de la oferta monetaria y la reciente ronda de rebajas coordinadas de los tipos de interés a corto. Como ya hemos señalado, creemos que, una vez que se emprendan acciones decisivas para recortar el déficit presupuestario estadounidense, debería ser posible acometer un descenso a escala mundial de los tipos reales de interés a largo plazo sin una creación de dinero inflacionista. Ese descenso sería especialmente bien acogido en Europa, y se debería alentar, precisamente por la necesidad de estimular la inversión.

En los países del sur de Europa, donde los déficit presupuestarios siguen siendo excesivos y es preciso consolidar los recientes avances en la contención de la inflación, queda escaso margen para desarrollar políticas de expansión autónomas. En muchos países europeos, sin embago, un crecimiento más rápido de Alemania abriría el camino a esas políticas.

Del lado fiscal se debe dar prioridad a impulsar el empleo, en particular reduciendo la cuña fiscal entre costes de mano de obra y salario efectivo. Del lado del gasto hay que poteciar la inversión en infraestructuras –incluidos algunos proyectos europeos de transportes y comunicaciones– que en años recientes ha estado frenada por la austeridad fiscal. Siempre que sea posible, debe buscarse la financiación en el sector privado (como se ha hecho para el Tunel del Canal) o a través del Banco Europeo de Inversiones y el Fondo Europeo de Desarrollo, para no añadir nuevas cargas a los presupuestos nacionales.

Por último, aunque no sea lo menos importante, hay que decir que un verdadero avance en la creación de un «mercado único europeo» para el comercio y las finanzas facilitaría grandemente y espolearía la necesaria transferencia de recursos de las decrecientes exportaciones netas a los Estados Unidos a inversiones generadoras de empleo, pensadas para aprovechar las oportunidades que brindaría un mercado europeo más integrado.

Un programa coherente de expansión y reducción del desempleo como el que aquí hemos delineado sería claramente muy favorable a los intereses de Europa. Al mismo tiempo, contribuiría de forma notable a sostener el crecimiento de la economía mundial durante el difícil período que se avecina mientras los Esta-

dos Unidos corrijan sus déficit gemelos. Con la apreciación de sus tipos de cambio y una fuerte competencia del exterior, Europa va a tener en los próximos años una ocasión única de alcanzar esos objetivos sin volver a disparar la inflación.

Los países asiáticos recientemente industrializados presentan grandes diferencias entre sí, y todos ellos difieren marcadamente del Japón, principalmente debido a sus niveles de renta per cápita, que son mucho más bajos, y a su grado de industrialización, que es mucho menor. Solo Taiwan viene teniendo un saldo positivo de su cuenta corriente desde 1981, y tanto su superávit como su nivel de reservas de divisas –el tercero y el mayor del mundo, respectivamente– son mucho más altos que los de los restantes países del grupo. Corea tiene la renta per cápita más baja del grupo y sigue siendo uno de los principales deudores del mundo, aunque el superávit por cuenta corriente que alcanzó en 1986 ha llegado a ser importante en 1987; y está reduciendo rápidamente su nivel de endeudamiento. Tanto Taiwan como Corea conservan un extenso despliegue de barreras a la importación, aunque ambos han empezado a desmantelarlas activamente, mientras que Hong Kong y Singapur carecen prácticamente de barreras comerciales.

Creemos que los países asiáticos recientemente industrializados, sobre todo Taiwan y en menor grado Corea, deben esforzarse en reducir sus superávit por cuenta corriente a lo largo de los próximos tres a cinco años. Estos países han conseguido las tasas de desarrollo más envidiables del mundo en los últimos veinte años, y no hay razón que les impida seguir expandiendo rápidamente sus exportaciones. Sin embargo, a la vista de sus niveles relativamente bajos de renta per cápita, de sus impresionantes tasas de rendimiento sobre la inversión interior y de la amenaza que para su estabilidad monetaria plantea la persistencia de gandes superávit, sería económica y políticamente imprudente que mantuvieran superávit de esa cuantía, que en estos momentos supera el 20 por 100 del PNB en el caso de Taiwan, y el 8 por 100 del PNB en el de Corea. Necesitan, pues, aumentar considerablemente sus importaciones y diversificar hacia el mercado interior una parte de su producción.

Tres conjuntos de medidas parecen aconsejables para estos países. En primer lugar, en Taiwan y Corea queda mucho margen para ampliar el programa de liberalización comercial. La presencia de altos aranceles y extensas barreras no arancelarias en exportadores tan dinámicos es un anacronismo, tanto en términos económicos como a la luz de la presión existente en muchos países industriales hacia la limitación de las importaciones procedentes de ellos. La experiencia de Hong Kong revela la importancia de mantener un régimen comercial liberal en el propio país si se quieren evitar las recciones proteccionistas en el extranjero.

En segundo lugar, todos estos países tienen enormes oportunidades de acrecentar sus inversiones en el interior, y por lo tanto su demanda interior. Taiwan, por ejemplo, necesita nuevos y extensos planes de conservación ambiental, sistemas viarios, instalaciones sanitarias y docentes y redes de seguridad social, por lo que no debe seguir exportando la mitad de sus ahorros. Es perfectamente posible mantener un ritmo de crecimiento rápido a la vez que se reorientan las economías en sentido contrario al del superávit comercial. Ciertamente no queremos censurar las altas tasas de ahorro de estos países (ni del Japón), pero recomendamos que se aliente su empleo en el interior, en aras tanto de su propio interés como de un mayor equilbrio internacional.

En tercer lugar, estos países necesitarán sin duda nuevas revaluaciones de su moneda para completar esos ajustes. El que apenas hayan revaluado hasta ahora ha frenado los esfuerzos en pos del ajuste internacional, ya que la debilidad de sus monedas frente al japón (y, en menor grado, a Europa) les ha permitido captar cuotas de mercado con respecto a esas regiones.

Esas revaluaciones debería considerarse como uno de los frutos –en términos de mayor nivel de vida y menor inflación– de su duro trabajo y acertado desarrollo. Los ejemplos del Japón y Alemania demuestran claramente que la posesión de una moneda fuerte no tiene por que socavar a la larga la posición competitiva de un país en el plano internacional, como ciertamente no ocurriría en estos países.

Tipos de cambio

Existe un grado considerable de incertidumbre en torno a los efectos de las medidas de ajuste que se han adoptado hasta la fecha, las repercusiones de los ulteriores pasos que aquí proponemos y el carácter de las nuevas políticas que en la práctica se acometan. Sería, pues, un error intentar estabilizar los tipos de cambio en estos momentos. Sin embargo, si todas las medidas recomendadas hasta aquí se adoptasen prontamente y se aplicaran fielmente, creemos que sería posible lograr el ajuste deseado con sólo modestas variaciones respecto de los tipos actuales (3).

Quizá sea necesario revaluar las monedas de los países asiáticos recientemente industrializados, el marco alemán dentro del SME y el yen. Pero nosotros creemos que, en términos reales ponderados, el dólar puede encontrarse ya en una banda de más/menos un 10 por 100 del nivel compatible con los objetivos de ajuste descritos.

Al mismo tiempo, sería sumamente indeseable que el dólar cayera en exceso, disparándose a la baja como hizo al alza en la primera mitad de la década. Por lo tanto, pensamos que las autoridades monetarias de los países afectados deben estar dispuestas a contener una nueva y significativa depreciación del dólar, sobre la base de dos criterios clave. Esos criterios son: a) la adopción de un paquete convincente de medidas políticas del género de las que aquí hemos propuesto, tanto por parte de los Estados Unidos como de las zonas excedentarias, y b) el compromiso por parte de la Reserva Federal de seguir una política monetaria no inflacionista, manteniendo en los tipos de interés un diferencial adecuado favorable al dólar durante todo el tiempo que sea necesario para restaurar la confianza en los mercados de divisas.

Deseamos hacer hincapié en que no sugerimos que el valor del dólar se fije en términos nominales durante un período, porque puede ser necesario revisar los niveles de apoyo acordados conforme se vaya avanzando en el proceso de ajuste. Además, si las medidas que hemos propuesto no se adoptaran con suficiente firmeza, el dólar podría caer mucho más, y los intentos de evitarlo serían infructuosos.

A nuestro juicio, otra caída abrupta del dólar no contribuiría de manera constructiva al proceso de ajuste. Como tantos países han aprendido a su pesar, una devaluación que no se acompañe de acciones enérgicas para frenar la demanda interior no hace sino preparar el camino hacia nuevas devaluaciones. Otra caída abrupta del dólar, al incrementar la inflación en los Estados Unidos y la amenaza de recesión en otros países, y debilitar todavía más la confianza en la moneda clave del mundo, podría desembocar en una crisis financiera y una grave recesión mundial. De hecho, precisamente por esos peligros creemos que las medidas de ámbito nacional que hemos descrito son las que más convienen tanto a los intereses de los países afectados como al conjunto de la economía mundial.

Cualesquiera que resulten ser las paridades necesarias para corregir los desequilibrios actuales, la experiencia de las fuertes fluctuaciones de los tipos de cambio en los años ochenta –que generaron desalineaciones tan serias, y requieren ahora un ajuste de tanta envergadura en la dirección contraria– apunta claramente a la necesidad de perfeccionar el sistema

(3) Cuando se redactó esta declaración, el dólar valía 133 yen y 1,66 marcos alemanes, y el índice ponderado, según el comercio exterior del FMI, para el dólar era 101,5 (1980=100).

monetario internacional. Así como no quisiéramos ver caer el dólar a un nivel excesivamente bajo, así tampoco querríamos verlo volver a subir prematuramente, antes de que los ajustes imprescindibles de las balanzas por cuenta corriente hayan tenido tiempo de producirse y asentarse.

Así pues, a medida que avance el proceso de ajuste, será preciso garantizar a los empresarios de los Estados Unidos y de los países excedentarios que el ciclo de fluctuaciones cambiarias excesivas que viene desarrollándose desde 1973 está bajo control, y que un esquema racional de los tipos de cambio reales se puede mantener y se va a mantener a medio plazo. Esto es esencial si se quiere que dispongan de una base más firme para las decisiones de inversión a más largo plazo que son necesarias para consolidar el proceso de ajuste, y para promover un comercio mundial creciente y cimentado en ventajas comparativas auténticas.

Todo perfeccionamiento del sistema monetario internacional debe orientarse, pues, a limitar la amplitud de los movimientos futuros de las divisas, a evitar las desalineaciones importantes y a minimizar la volatilidad innecesaria. Debe orientarse a preservar un máximo de libertad para las transacciones comerciales y de capital. Y debe pesar lo bastante sobre las políticas económicas nacionales para alentar entre ellas la compatibilidad necesaria para impedir que surjan desalineaciones graves.

Hay varios caminos potenciales hacia la reforma monetaria. Algunos de nosotros se inclinan por la introducción de un sistema de zonas meta, una vez establecido un esquema sostenible de paridades y razonablemente validado por los mercados. Cualquiera que sea el camino elegido, lo decisivo es que el sistema, aunque debe orientarse a promover políticas nacionales congruentes en el plano internacional, no debe intentar fijar paridades incongruentes con las políticas nacionales que de hecho se dopten. Como ya hemos subrayado, es necesaria una mayor estabilidad de los tipos reales de cambio para que los empresarios de todo el mundo cuenten con una base mejor para sus estrategias de inversión en su país y en el extranjero. Pero las tentativas de estabilizar los tipos de cambio no podrán proporcionar esa seguridad si no están respaldadas por un sincero compromiso político de perseguir políticas macroeconómicas congruentes con esa mayor estabilidad.

El mundo ha experimentado una serie de crisis de proporciones crecientes tanto bajo el régimen de tipos fijos de Bretton Woods como bajo el de tipos flotantes que se aplica desde 1973. Tiene que ser posible hacer mejor las cosas. Hay una fuerte tendencia a olvidarse del sistema una vez que se supera la crisis del momento, y en esta ocasión pedimos un planteamiento con mayor visión de futuro.

Comercio exterior y deuda

La crisis actual requiere también nuevos esfuerzos para encontrar soluciones constructivas al avance constante del proteccionismo y a las amenazas permanentes que plantea la deuda del Tercer Mundo.

En cuanto al comercio exterior, es imperativo que los Estados Unidos rechacen toda legislación que pueda ser tachada de proteccionista. Un paso de esa clase sería, de hecho, el colmo del desatino para los Estados Unidos precisamente cuando su posición competitiva está mejorando y se pretende una mejora de 150.000 a 200.000 millones de dólares en su balanza comercial, porque sin duda desataría represalias de países que están prosperando menos que Norteamérica y que ahora han de aceptar fuertes declives de sus posiciones comerciales.

Más allá de los problemas de política comercial, la aprobación de leyes de ese tipo podría traducirse también en una mayor inestabilidad de los mercados financieros, como ocurrió a comienzos de 1987, cuando el dólar cayó acusadamente con ocasión de la represalia contra el Japón en el asunto de los semiconductores y la aprobación de la enmienda Gephardt por la Cámara de Representantes. El proteccionismo, sobre todo esgrimido por el país mayor del sistema y el defensor tradicional del libre cambio, alzaría el espectro ominoso de los años treinta.

En un plano más positivo, es preciso que todos los países se adhieran escrupulosamente al acuerdo contra nuevas barreras comerciales (Standtill Agreement) alcanzado en septiembre de 1986. Asimismo deberían acelerar cuanto sea posible la Ronda de Uruguay para renovar la tendencia de posguerra a la liberalización del comercio exterior, robustecer la capacidad del Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) para resolver el número creciente de disputas comerciales que enfrentan a sus miembros, y redactar nuevas reglamentaciones que cubran las disputas comerciales en sectores en los que el GATT no es efectivo (sobre todo en agricultura, servicios e inversión).

También sería muy deseable que la Comunidad Europea hiciera un esfuerzo más vigoroso por reformar su política agrícola común, de lo que se seguirían importantes beneficios para el bienestar de la propia Europa y para los exportadores agrícolas más eficientes del mundo.

En cuanto a la deuda, es esencial que el flujo de recursos exteriores a los países en desarrollo aumente sustancialmente, pues sólo así podrán recuperar tasas aceptables de crecimiento económico y seguir pagando sus deudas. Los países industriales tendrán, pues, que encontrar la manera de reorientar flujos de capital notablemente mayores a los países deudores que sean capaces de hacer uso productivo de ellos. No sólo sería lo mejor para los intereses de acreedores y deudores, sino que, como ya se ha señalado, permitiría al mundo en desarrollo contribuir, siquiera modestamente, al proceso de ajuste-j global.

Es particularmente importante que el Japón, con su gran seperávit por cuenta corriente, incremente sustancialmente tanto la cuantía como la concesionalidad de sus transferencias a los países en desarrollo, para acelerar el crecimiento de éstos y, sobre todo vía América latina, para contribuir de forma indirecta a reducir el déficit comercial estadounidense. Puesto que la mayor parte del superávit japonés no va a parar al gobierno sino al sector privado, las acciones gubernamentales con que se pretenda espolear ese reciclaje quizá tengan que abarcar incentivos fiscales y garantías parciales para reorientar los fondos en la dirección deseada.

Estas propuestas relativas al comercio y la deuda están engranadas entre sí y con las políticas económicas nacionales que antes hemos sugerido. Restableciendo el movimiento de avance del comercio exterior se dará una mayor confianza a los países deudores (y a los asiáticos recientemente industrializados) de que sus estrategias orientadas a la exportación seguirán siendo útiles en la práctica. Un progreso continuado en el problema de la deuda reducirá el riesgo de un agotamiento de los créditos que impondría todavía más restricciones al comercio mundial –con efectos perjudiciales sobre el proceso de ajuste global– así como los riesgos más amplios para el sistema financiero del mundo. El mantenimeinto de un crecimiento mundial ininterrumpido, unido a un dólar más bajo, favorecería grandemente a los países deudores, en especial si fuera acompañado de un descenso de los tipos reales de interés. Todos esos pasos forman parte del paquete de medidas que se necesita para restaurar la confianza en los mercados financieros del mundo y abrir un panorama estable para la economía mundial.

5. Conclusión

Como quedó dicho al comienzo, los mercados financieros han dado dos señales muy fuertes de la necesidad de reparar los desequilibrios fundamentales que presenta actualmente la economía mundial. Nosotros queremos subrayar la necesidad de que las medidas adoptadas sean de la magnitud que corresponde. Con medias

soluciones no se arreglará nada. De hecho, las magnitudes que se requieren para tranquilizar a los mercados crecen desproporcionadamente a medida que se retrasa su adopción. Los costes se elevarán rápidamente mientras se posponga las acciones efectivas.

Tambien queremos hace hincapié en la naturaleza complementaria de nuestras propuestas, que se refuerzan mutuamente en los planos geográfico y funcional. Geográficamente, los déficit gemelos de los Estados Unidos constituyen el mayor problema, pero también conviene a los intereses de los países excedentarios, industriales o en proceso de industralización desempeñar el papel que les es propio para que se logre el ajuste. Funcionalmente, es esencial actuar en varios frentes: políticas fiscales y monetarias nacionales, tipos de cambio, comercio exterior y deuda. La naturaleza del problema alcanza a todos esos países y ámbitos, y sólo se puede resolver mediante un conjunto de medidas análogamente comprensivo.

Desde el 19 de octubre se han dado pasos en la dirección debida, tanto en los Estados Unidos como en las regiones excedentarias. Pero no han sido suficientes, ni mucho menos. Tampoco las políticas nacionales deficientes se compensan con reuniones internacionales. Si no se adoptan medidas más decisivas para corregir los desequilibrios existentes desde su misma raíz, los próximos años podrían ser los más difíciles desde la década de 1930.

FIRMANTES

Michel Albert, Presidente del Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII). Francia.

Victor Argy, Profesor de Economía en la Universidad de Macquarie. Australia.

C. Fred Bergsten, Director del Instituto de Economía Internacional, ex Secretario adjunto de Asuntos Internacionales del Departamento del Tesoro. Estados Unidos.

Barry Bosworth, Senior Fellow de la Brookings Institution, ex Director del Consejo de Salarios y Estabilidad de Precios de la Oficina Ejecutiva del Presidente. Estados Unidos.

William R. Cline, Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional. Estados Unidos.

Richard N. Cooper, Profesor de Economía de la Universidad de Harvard, ex Subsecretario de Asuntos Económicos del Departamento de Estado. Estados Unidos.

David A. Currie, Profesor de Economía del Queen Mary College, de la Universidad de Londres y del Centre for Economic Policy Research. Reino Unido.

Thierry de Montbrial, Director del Institut Français des Relations Internationales (IFRI), ex Jefe del Departamento de Planificación de Políticas del Ministerio de Asuntos Exteriores. Francia.

Rimmer de Vries, Vicepresidente Senior del Morgan Guaranty Trust. Estados Unidos.

Rudiger Dornbush, Profesor de Economía del Massachusetts Institute of Technology. Estados Unidos.

Jacques Dreze. Profesor de Economía de la Universidad Católica de Lovaina, Presidente del Crupo de Política Macroeconómica del Centro de Estudios Europeos. Bélgica.

Herbert H. Giersch, Profesor del Institut für Weltwirtschaft de la Universidad de Kiel. República Federal de Alemania.

David D. Hale, Vicepresidente Primero y Jefe de Economía de Kemper Financial Services. Estados Unidos.

John F. Helliwell, Profesor de Economía y Finanzas Internacionales de la Universidad de Princenton. Estados Unidos.

Lawrence R. Klein, Profesor Benjamín Franklin de Economía y Finanzas de la Universidad de Pennsylvania, Premio Nobel de Ciencias Economías en 1980. Estados Unidos.

Bon-Ho Koo, Presidente del Instituto Coreano de Desarrollo. Corea.

Edmond C. Malinvaud, Profesor del Collège de France, ex Director del Instituto Nacional de Estadística (INSEE). Francia.

Paul W. McCracken, Profesor Emérito de la Universidad de Michigan, ex Presidente del Consejo de Asesores Económicos. Estados Unidos.

Stephen Marris, Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional, ex Asesor Económico del Secretario general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Reino Unido.

Marcus H. Miller, Profesor de Economía de la Universidad de Warwick y del Centre for Economic Policy Research. Reino Unido.

Isamu Mizayaki, Presidente del Daiwa Securities Research Institute, ex Viceministro de la Agencia de Planificación Económica. Japón.

Franco Modigliani, Profesor del Massachusetts Institute of Technology, Premio Nobel de Ciencias Económicas en 1985. Estados Unidos.

Richard O'Brien, Jefe de Economía del American Express Bank. Reino Unido.

Saburo Okita, Presidente del Institute for Domestic and International Policy Studies, ex Ministro de Asuntos Exteriores. Japón.

Rudolph Penner, Senior Fellow del Urban Institute, ex Director de la Oficina de Presupuestos del Congreso. Estados Unidos.

Jesús Silva-Herzog, ex Ministro de Economía. México.

Mario Henrique Simonsen, Director de la Escuela Superior de Economía de la Fundación Getúlio Vargas, ex Ministro de Economía y Ministro de Planificación. Brasil.

Luigi Spaventa, Profesor de Economía de la Universidad de Roma, ex Diputado Parlamentario. Italia.

S. C. Tsiang, Presidente de la Chung-Hua Institution for Economic Research. Taiwan.

Manfred Wegner, Director del IFO-Institute for Economic Research, ex Sudirector general de la Comisión de la Comunidad Europea. República Federal de Alemania.

John Williamson, Senior Fellow del Instituto de Economía Internacional. Reino Unido.

Masaru Yoshitomi, Director general del Instituto de Investigación Económica de la Agencia de Planificación Económica, ex Director del Departamento de Economía General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Japón.

ECONOMIA ESPAÑOLA

- Dónde está y hacia dónde va la economía española.

- El diagnóstico económico de las familias españolas.

¿DONDE ESTA Y HACIA DONDE VA LA ECONOMIA ESPAÑOLA?

La recuperada fuerza de la demanda efectiva.

Ha sido sorprendente pero cierto. El hecho es que la débil demanda que había impuesto el corto crecimiento durante la primera mitad de los 80, ha recobrado de pronto un vigor desconocido en el pasado reciente, situando su ritmo de expansión en los dos últimos años en tasas superiores al 6% anual, ritmo que duplica prácticamente al registrado en la C.E.E. y triplica al conseguido en España en la primera mitad de los años 80. En esa recuperación espectacular de la demanda interna de la economía española se encuentra el origen de los crecimientos registrados en la producción en 1.986 y 87. Y es esa recuperación de la demanda interna la que explica donde está hoy la economía española y, en buena medida, ayuda a comprender hacia donde va.

Tratemos de aproximarnos desde esta perspectiva que nos ofrece la demanda efectiva a los rasgos que caracterizan al hoy de la economía española. Como es bien sabido, esa demanda o gasto interior lo mueven cuatro grandes motores: el más potente en España: el del consumo privado que realizan las familias; el consumo público con una fuerza menor aunque creciente que efectúan las Administraciones Públicas (Estado, Seguridad Social, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales) y el más significativo y penetrante hacia el futuro de la inversión privada y pública. Completan el cuadro la demanda de bienes y servicios del resto del mundo que suponen las importaciones a las que se contrapone la demanda exterior de nuestras producciones exportadas, de cuya diferencia depende la aportación positiva o negativa del sector exterior al desarrollo del PIB.

La situación actual de la economía española vista desde la demanda interna.

¿Cuál es el balance comparado que presenta la demanda interna de cara al año que hemos comenzado?. Obviamente el punto de partida de 1.988 se encuentra en el balance final de 1.987. Aunque falten aún algunos datos para completar la visión económica definitiva del año que se ha ido, las estimaciones realizadas de sus resultados son ampliamente coincidentes y no divergen mucho del siguiente cuadro realizado en la Fundación F.I.E.S. de las Cajas de Ahorros Confederadas.

CUADRO 1

Comportamiento del gasto interior bruto

COMPORTAMIENTO DEL GASTO INTERIOR BRUTO

	Tasa crecimiento real (1987)		Participación en el gasto total (%)		Tasa media crecimiento (1975-1987)	
	ESPAÑA	CEE	ESPAÑA	CEE	ESPAÑA	CEE
Consumo privado	4.1	2.4	62.9	61.2	1.6	2.3
Consumo público	9.0	1.5	14.3	19.0	4.6	2.1
Inversión	14.0	5.2	21.9	19.9	1.5	1.7
DEMANDA NACIONAL.	6.9	3.2	99.1	100.0	1.8	2.0
Exportación bienes y servicios	6.0	2.0	20.4	30.8	6.1	3.9
Importación bienes y servicios	17.0	4.7	-19.5	-30.9	4.6	4.0
GASTO INTERIOR BRUTO.	4.9	2.2	100.0	100.0	2.1	2.1

Un repaso del comportamiento de las partidas del gasto interior en 1.987 destaca cuatro rasgos fundamentales que le caracterizan. Son éstos: la expansión de las inversiones, el crecimiento del consumo familiar, la aceleración del consumo público y la degradación del componente externo (demanda de importaciones y exportaciones).

Tratemos de referir estas peculiaridades del gasto interno que definen donde está el hoy de la economía española.

El crecimiento de las inversiones, principal activo heredado en 1.988.

El dato más sobresaliente de la demanda interna española es el que estima el crecimiento de la inversión. Ese crecimiento ha sido ciertamente espectacular pues ha alcanzado una tasa real del 14% que casi triplica a la vigente en Europa en 1.987 (5.2%) y que prácticamente multiplica por diez la tasa media de crecimiento de las inversiones españolas en el periodo 75-87. Ese dinamismo de la inversión afecta a todas las partidas que la integran: bienes de equipo (con un aumento del 21.4% y con elevaciones de la importación superiores al 30%), material de transporte (con aumentos del 30%), construcción (con aumentos del 8%). También afecta a todos los agentes que interpretan la inversión pues han crecido tanto la inversión privada (que supone un 83% de la inversión total y ha crecido a una tasa del 13.8) como la inversión pública (que asciende a un 12.6% del total de la inversión española y que ha aumentado en un 15%). Ese crecimiento extraordinario de las inversiones explica más de la mitad del aumento del gasto interior del año 87 (58.6%).

El comportamiento favorable de las inversiones ha elevado la participación relativa de las mismas en el gasto nacional situándola en un 21.9%. De esta manera, la inversión recupera

buena parte del terreno perdido en el largo periodo crítico que va de 1.974 a 1.984, década en la cual la inversión cayó del 30.5% del PIB (1.974) al 19.1% (1.984).

Tales son los hechos que manifiestan el sorprendente comportamiento de las inversiones. Sorprendente tanto si se mira al débil tono vital del pasado de la inversión en España como si se le considera en relación con el ritmo que ha dominado a la inversión en la C.E.E.

¿Qué factores explican esa recuperación sorprendente de las inversiones españolas?. Cualquier respuesta a esa pregunta importante tiene que reclamar un lugar prioritario para la política de ajustes aplicada con perseverancia en el pasado, que, al moderar el crecimiento de los costes reales del trabajo, ha producido un incremento de los excedentes empresariales, suministrando así la base indispensable para el aumento de las inversiones.

Es innegable asímismo que la integración de España en la C.E.E ha constituido una fuerza que ha animado a la inversión empresarial. El impulso de modernización industrial, provocado por una competencia extranjera más viva ha motivado un comportamiento más dinámico de la empresa española. Por otra parte, la integración en la C.E.E. ha producido un desplazamiento significativo de la inversión extranjera hacia España. Las empresas extranjeras han trasladado a nuestro país líneas de producción importantes para aprovechar las oportunidades que facilitaba el ingreso español en la C.E.E. y beneficiarse así de la ventaja comparativa de una mano de obra abundante, con costes de trabajo relativos favorables.

El intenso crecimiento de los restantes factores de la demanda interna y la expansión de la actividad económica, en fin,

han creado el clima económico que precisa y condiciona el lanzamiento de las inversiones.

Nos encontramos así con que la gran expansión de las inversiones en 1.986 y 87 puede ser un hecho sorprendente pero no casual. Tiene tras de sí múltiples causas: la aplicación perseverante de las políticas de ajuste global (que han contenido el crecimiento de los costes reales del trabajo y recuperado los excedentes empresariales), la integración en la C.E.E. (que ha estimulado a la modernización de las empresas y favorecido la entrada masiva de inversiones exteriores directas) y la fuerte presión de la demanda interna consentida por una política fiscal expansiva y una política monetaria más bien permisiva y acomodante en el crecimiento de la cantidad de dinero. El único obstáculo con el que ha tropezado esa expansión de las inversiones ha sido el crecimiento de los tipos de interés con el que la política monetaria intentó recuperar -sin éxito- la pérdida de control de los aumentos en la cantidad de dinero (ALP's) crecientemente dificultada por las incoherencias en la financiación del déficit público en la primera mitad del año. El final del ejercicio registraba una acomodación del crecimiento de los ALP's que incumplía los objetivos anunciados por la política monetaria y unos elevados tipos de interés marcadamente divergentes en sus niveles reales con los vigentes en otros países. Lo sorprendente ha sido que estos tipos reales de interés no hayan dañado hasta el momento el crecimiento de las inversiones. Un hecho que quizás pueda explicarse por el recuperado nivel de los excedentes empresariales y la autofinanciación de las inversiones. Con todo ello, 1.988 hereda unos tipos reales de interés sin parangón histórico en nuestro país, cuyas diferencias con los extranjeros han aumentado por la reducción de sus niveles nominales en otros países mayor de la hasta ahora registrada en España. Un hecho que va a definir las dificultades del control monetario en 1.988 y la propia continuidad de la expansión de las inversiones en el ejercicio actual.

El dinamismo en el consumo privado y su carácter dual.

El segundo motor que ha impulsado a la demanda interna es el consumo familiar que domina en España con el 62.9% del gasto interno total (con casi 2 puntos más que en Europa). Su crecimiento en 1.987 ha sido del 4.1% que duplica la tasa de desarrollo en la C.E.E. y más que duplica el ritmo histórico de su crecimiento en España durante el periodo 1.975-87. Ese dinamismo del consumo privado aportó 2.61 puntos al crecimiento del PIB en 1.987 (un 53.2% del desarrollo logrado el pasado año se debe así al crecimiento del consumo).

Cuando se analiza el consumo privado, un rasgo sobre todos domina este comportamiento: su carácter dual. La demanda de bienes de consumo duraderos ha aumentado con singular intensidad: automóviles (34%), electrodomésticos (16%), material electrónico (30%). Mientras tanto, otras partidas tradicionales del consumo familiar se han desarrollado pero a un ritmo menor: alimentos (7%), vestido y calzado (3%).

Esos hechos que perfilan el crecimiento y comportamiento dual de las partidas del consumo privado tienen su explicación en distintas causas, la mayoría de ellas coincidentes en el decisivo aumento de las rentas reales de las familias.

Esos componentes del aumento de las rentas familiares tienen un primer protagonista: los salarios por persona ocupada aumentaron en torno al 7.5% frente a una incidencia de los precios del consumo del 5.2% (media anual) lo que supone un crecimiento real de la renta por asalariado de más del 2%. Por otra parte, el empleo asalariado aumentó el 3.6% (una vez eliminados los efectos distorsionadores del cambio de metodología en la elaboración de la encuesta sobre población activa). Contabilizando

esos efectos el aumento de la capacidad de compra de la población asalariada se situaría en las proximidades del 6%. Ahora bien, como los ingresos de la nueva población asalariada habrán sido presumiblemente menores a los de la media de la población asalariada total, parece razonable estimar el crecimiento de la renta de los trabajadores asalariados en el entorno del 5%.

Al aumento de la renta familiar ha contribuido también el buen año agrícola y el aumento de las rentas mixtas de la agricultura. De ese aumento de las rentas mixtas forman parte asímismo las ganancias de las empresas y trabajadores autónomos. Completando el cuadro, los "efectos riqueza" derivados de las ganancias bursátiles hasta octubre y de la propiedad inmobiliaria a lo largo de todo el año, pueden haber reforzado la acción de los factores anteriores y explicar conjuntamente el importante aumento de las rentas familiares.

Un último factor situado al margen de los aumentos de la renta familiar al que muchos análisis conceden gran importancia como dinamizador del consumo es el crédito, cuyas cifras registran concesiones destacadas en 1.987.

La preocupante aceleración del consumo público.

El consumo público ha continuado con sus ritmos de crecimiento que han dominado en el pasado pero intensificándolos. En efecto, las tasas de desarrollo del consumo público se han acelerado en 1.987. En un 9% las evalúa la estimación que hemos realizado en la Fundación F.I.E.S. (ver Cuadro 1), tasa que el Banco de España eleva hasta el 9.5, estimaciones realizadas a falta aún de datos definitivos de las Comunidades Autónomas y Municipios. Su disponibilidad futura permitirá precisar ese importante crecimiento. En cualquier caso, esas estimaciones de la tasa de crecimiento del consumo público casi duplican al crecimiento histórico del pasado y lo que es más preocupante la

tasa de expansión del gasto público en la C.E.E. durante el último año. Es cierto que la participación en la C.E.E. del consumo público en el gasto interno es mayor que la española (19% frente a 14.3%), pero es cierto, también, que el trepidante crecimiento del consumo público en España siembra una preocupación fundada en quien lo analiza responsablemente. Una preocupación que tiene tres motivos fundamentales: las grandes desviaciones entre gasto presupuestado y realizado que alimentan la creencia de que el presupuesto no disciplina la marcha efectiva del gasto público; en segundo lugar, un aumento tan intenso del gasto público suscita la inquietud sobre su economicidad ya que puede estar sucediendo que esas aceleradas elevaciones del gasto de consumo de las Administraciones Públicas no se correspondan con mayores y mejores servicios públicos, sino con una administración inadecuada; finalmente, el aumento en el empleo público -producido en todos los niveles de las Administraciones Públicas, desde el Estado a las Autonomías y los Municipios- testimonian la existencia de una función de producción peculiar con un dominio de la burocracia que no constituye la mejor alternativa ni aval para mejorar las prestaciones públicas. Sobre estos problemas se volverá después ya que constituyen uno de los rasgos que definen la situación actual de la economía española y que proyecta -además- su sombra preocupante hacia el futuro.

La degradación del componente externo (demanda de importaciones y exportaciones).

Las últimas partidas del Cuadro 1 recogen el comportamiento del sector exterior en cuyas características actuales se encuentran algunas de las premisas básicas que van a definir el comportamiento futuro de la economía española y los condicionantes de su desarrollo.

El primer hecho que debe destacarse del comportamiento del sector exterior es su aportación negativa al crecimiento del PIB. El gasto interno de la economía española se ha filtrado, en cuantía importante, hacia el extranjero (a través del aumento de las importaciones de bienes y servicios), filtración que no ha podido compensarse por el aumento de las exportaciones de bienes y servicios. Esas filtraciones netas se sitúan en los dos últimos años en sustracciones del crecimiento del PIB en torno al 2% que el Banco de España eleva hasa el 2.5%.

La fuerza determinante de la magnitud de esas filtraciones se halla en las importaciones cuyo crecimiento ha agotado todos los calificativos: galopante, espectacular, exponencial. Si esos calificativos deben ganarse por la magnitud de las tasas de desarrollo no cabe duda de que son merecidos pues, si se atiende al Cuadro 1, sus valores se elevan hasta el 17%, la mayor de las tasas contenidas en él. Una estimación que el Banco de España aumenta hasta el 18.8%, tras haber registrado ya expansiones muy notables en 1.986 (14.9%). Esos intensos crecimientos de la importación se traducen en filtraciones que, apreciadas en términos de PIB, importan más de 2 puntos porcentuales en cada uno de los dos últimos años. No cabe duda pues de que el crecimiento del gasto interno español ha sido placer de casa ajena pues ha empujado a la producción de otros países en valores apreciables. ¡Lástima que una economía como la nuestra, modesta y de dimensiones medias, no pueda tener, pese al gasto que dirige hacia la economía mundial, efectos significativos!. España no puede ser ciertamente locomotora de la economía mundial pero ha tirado de ella con entusiasmo aunque con la inevitable modestia de sus dimensiones.

¿Qué causas han producido ese aumento de las importaciones españolas?. Si se atiende a la experiencia histórica, ésta no ha desmentido un comportamiento cuya insistencia había llevado a muchos conocedores de la economía española a convertirlo en

ley: el aumento del gasto interno y del PIB han elevado siempre la importación y los saltos importantes del gasto nacional lo han hecho por encima de las propensiones a importar que marcaban las elasticidades históricas. A esa fuerza histórica que ha concurrido en esta circunstancia debe añadirse a partir de 1.986 nuestra integración en la C.E.E. El Tratado de Adhesión de España a la C.E.E. ha supuesto en realidad la realización de tres desarmes frente a las importaciones: a) hemos debido aceptar un desarme arancelario que facilitaba la competencia de las importaciones; b) el desarme de los contingentes también se ha aceptado y concede igualmente un aumento considerable a las oportunidades importadoras; c) desarme fiscal con la desaparición de lo que podría llamarse tarifa fiscal protectora por la aplicación de impuestos compensadores al consumo interno de las mercancías importadas que en realidad no lo eran pues no se pagaban -con igualdad- por las mercancías nacionales a las que sobreprotegían. Todo ese artilugio protector fiscal ha desaparecido con la entrada del I.V.A. que no consiente esas discriminaciones fiscales entre productos propios y ajenos.

A esas dos fuerzas del crecimiento interno y de la integración europea que han actuado sobre las importaciones se añadía en 1.987 la competencia por reducir los precios de los bienes importados, facilitada por la feroz rivalidad internacional y -en el pasado ejercicio- por la ayuda adicional de la apreciación del tipo de cambio de la peseta.

La suma de esas tres fuerzas tenía que multiplicar necesariamente las importaciones españolas en 1.986 y 87 como así ha sucedido. ¿Cuál ha sido la aportación de cada una de ellas a la filtración que las importaciones han registrado?. Contestar a esta pregunta no es sencillo pues esas tres fuerzas se han registrado simultáneamente en el tiempo y aislarlas se basa en hipótesis siempre discutibles. No obstante, la O.C.D.E. ha rea-

lizado unos cálculos con la pretensión de llegar a unos "órdenes de magnitud" de esas fuerzas impelentes de la importación". Sus resultados son los siguientes:

* Un 50% del aumento de las importaciones se explicaría por el desarrollo de la demanda y de la producción interna.

* Los precios de los bienes importados -y básicamente las manufacturas industriales- han descendido por la acción combinada de precios en origen y tipo de cambio en un 10% en relación con las mercancías nacionales. Si se supone que la elasticidad-precio en su demanda se sitúa alrededor del 0.8, esa fuerza explicaría aproximadamente algo menos de un 20% del aumento de las importaciones.

* El resultado de los desarmes frente a la C.E.E. se estima residualmente por la O.C.D.E. que lo sitúa en una cantidad aproximada del 30% restante.

La suma de estas fuerzas ofrece una resultante tan poderosa que la catástrofe de la balanza de bienes y servicios habría sido épica tras la adhesión española a la C.E.E. si España no hubiera tenido -como afirmaba y deseaba siempre el profesor Flores de Lemus- "la providencia al quite" en 1.986 en forma de una mejora decisiva en la relación real de intercambio (13%) gracias a la caída de los precios del petróleo. Esa caída no ha continuado en 1.987 (en forma significativa) pues la mejora -que también se ha producido- solo llega al 2%. La suma de esas circunstancias ha elevado las importaciones en 1.987 a los 49.150 millones de dólares, con un empeoramiento apreciable respecto de 1.986. Piénsese que si el petróleo hubiese permanecido a los precios de 1.985, el valor de las importaciones habría aumentado en 3.587 millones de dólares en 1.987 y la balanza de pagos por cuenta corriente habría registrado un déficit en torno a 3.000 millones de dólares.

Ese comportamiento de las importaciones no debería interpretarse desde una peligrosa perspectiva mercantilista considerando a las filtraciones de la importación como una pura pérdida y a la integración en la C.E.E. que las favorece como una política condenable. Porque las importaciones han desempeñado al menos dos papeles destacados y positivos: a) Han contribuido a capitalizar la economía española decisivamente. Los bienes de equipo importados que incorporan innovación tecnológica han superado el 30% en sus tasas de crecimiento. Esa renovación formidable de nuestros procesos productivos debe dar lugar a aumentos de la productividad que mejorarán la competitividad de la economía española en el futuro, lo que se traducirá en más favorables comportamientos del sector exterior. b) Los menores precios de la importación han realizado una contribución apreciable a la estabilidad de los precios internos.

Por otra parte, la integración en Europa ha impulsado las inversiones extranjeras, de forma que la balanza de capitales ha compensado los resultados adversos de la balanza de bienes y servicios, al mismo tiempo que permitía mejorar la gestión y administración de las empresas en nuestro país.

Donde quizás el sector exterior suscite más preocupaciones es cuando se le contempla desde la otra hoja del balance: las exportaciones de bienes y servicios. La exportación no ha restado de la filtración causada por las importaciones sino porcentajes modestos: en torno a 0.26% en 1.986 y 1.22% del PIB en 1.987.

Ciertamente la causa explicativa básica de ese hecho se encuentra en la debilidad del crecimiento económico mundial y en particular, de la C.E.E. donde se han dirigido las exportaciones españolas con singular intensidad ratificando así el previsto efecto de desviación del comercio (60% de la exportación

total prácticamente se dirige a la C.E.E.). Por otra parte, las dificultades creadas por la apreciación del tipo de cambio han ejercido una clara influencia negativa que denuncian todos los sectores exportadores. No cabe depositar muchas esperanzas de corrección de estos dos hechos decisivos en cualquier plan de fomento de las exportaciones por bien elaborado que esté. Es evidente que ese programa exportador debe realizarse porque no hay forma de aprovechar el oxígeno del comercio mundial sin una organización constantemente mejorada de la exportación, pero la cuantía de ésta dependerá siempre de la fuerza de la demanda exterior hoy debilitada y del éxito de las medidas que saneen la economía interna y consientan con costes internos menores, precios mejores para acceder así a una competencia siempre viva en los mercados internacionales.

En el año 87 el mejor comportamiento exportador se ha registrado en los productos agrarios y alimenticios enviados en un 40% hacia la C.E.E. La exportación de servicios y la fundamental partida de turismo -manteniendo su gran importancia- ha flojeado en el segundo semestre. Todo ello transmite una visión que no es optimista sobre el futuro del sector exportador cuyo crecimiento parece seriamente comprometido en los años que vienen por la desaceleración prevista en el crecimiento de la economía mundial.

Cabría preguntarse si este registro de los resultados de nuestro componente externo obliga a meditar seriamente sobre las alternativas abiertas a su tratamiento y a elegir aquella con la que pueda evitarse el temido futuro al que apuntan los datos que hoy tenemos. La economía española ha chocado siempre en sus procesos de expansión en el pasado con el desequilibrio exterior que ha exigido costosas curas estabilizadoras con la temida detención de su desarrollo. La causa última de esos procesos estabilizadores se ha encontrado siempre en un crecimiento disparado de su gasto interno que al reclamar mayores impor-

taciones no ha encontrado el apoyo en las exportaciones. De ahí que moderar el crecimiento del gasto interno y diversificar ese crecimiento económico hacia la exportación constituya la lección de esa historia, lección reiteradamente desatendida por la política económica española.

Nuestro ingreso en la C.E.E. fortalece la competencia exterior para nuestras producciones pero concede también las mejores oportunidades de un gran mercado que deberían ser aprovechadas por las exportaciones si los costes y precios internos se redujeran y si se fuerza la asignación de recursos hacia el sector exportador. Muchos sectores piden, en esta circunstancia, un apoyo del tipo de cambio. La apreciación de la peseta en el actual ejercicio se juzga, con generalidad por estos sectores, como un obstáculo básico a su tarea exportadora, apreciación de la peseta en la que la entrada de capital extranjero ha tenido un destacado papel. ¿No cabría buscar -se preguntan- un tipo de cambio de la peseta menos exigente que concediese más oportunidades para el sector exportador?. La respuesta que los análisis más solventes de nuestra economía ofrecen a esa pregunta es negativa. Si la moderación de las presiones de los costes internos constituye una condición indispensable para la mejora de la competitividad, una depreciación del tipo de cambio no contribuiría a conseguirla. Es en el duro frente de las políticas de saneamiento y ajustes productivos y en el de la moderación del crecimiento del gasto interno donde debe forjarse la obligada desviación de los recursos de una economía hacia el sector exterior. Esfuerzos que serían más fructíferos si se consiguiera una mayor expansión de las economías de las que dependen las exportaciones españolas, ésto es, básicamente de las economías de la C.E.E. hacia las que se ha desviado nuestro comercio desde el comienzo del proceso de integración. Es por esa puerta por la que debería llegar a España la ayuda complementaria al esfuerzo exportador interno. Debería se afirma porque las cosas no parecen apuntar, por desgracia, en esa dirección.

La demanda interna de ayer y de hoy, problemas de hoy que no lo eran ayer.

Un crecimiento de la demanda interna como el que ha tirado con tanto ímpetu de la economía española el año 87 parece traído de la España de la década del fácil desarrollo de los años 60. Fueron, en efecto, una demanda interna vigorosa y una cauta apertura al mundo exterior que vivía ya una larga fase de prolongada expansión,los ingredientes básicos con los que se construyó el desarrollo económico de la década de los 60. La premisa o más bien quizás la primera y última piedra de esa política de desarrollo se puso por el llamado Plan de Estabilización Económica de 1.959, una operación mal bautizada porque en realidad fue la liberalización de la economía frente al exterior lo que ese Plan en verdad incorporaba. La suma de liberalización exterior y demanda interna vigorosa permitió desarrollar las inversiones, modernizando el pintoresco equipo capital entonces disponible, hijo de la autarquía y el contrabando y conseguir así la multiplicación de la renta nacional llevando el consumo de las familias por encima de los niveles de subsistencia.

Hoy que hemos vuelto a tener una demanda interna tan vigorosa como la de ayer, creo que resultaba interesante comparar ambas demandas para valorar mejor los problemas decisivos del presente por su contraposición con los del pasado.

El Cuadro 2 presenta las imágenes de la demanda interna del año actual y la del promedio de los años del desarollo 1.964-75. También se ofrece la composición del gasto corriente de las Administraciones Públicas.

Las cifras son elocuentes y hablan por sí mismas. Perdone el lector que se añadan palabras superfluas de comentario que serán, sin duda, menos fecundas que sus propias reflexiones. Qui-

CUADRO 2

ESTRUCTURA DE LA DEMANDA INTERNA Y DEL GASTO PUBLICO CORRIENTE (EN % DEL PIB)

	PROMEDIO AÑOS 1.964-1.973	AÑO 1.987
Consumo privado	69.2	63.6
Consumo público	8.2	14.0
Formación bruta de capital. .	24.1	21.9
DEMANDA INTERNA	101.5	99.4
Importación bienes y servicios	13.9	19.9
Exportación bienes y servicios	12.4	20.5
SALDO EXTERIOR.	-1.5	0.6
GASTO CORRIENTE DE LAS AA.PP.	18.7	43.2
Consumo público	8.2	14.0
Tranferencias	10.5	29.2

Nota: Para el periodo 1.964-1.973 se ha tomado la media aritmética de los porcentajes de los diez años del periodo, según Contabilidad Nacional.
El año 1.987 corresponde a la estimación del cuadro macroeconómico FIES.

zás la descripción más gráfica de la estructura de la demanda interna y del gasto público corriente en el periodo 1.964-73 sea la de afirmar que eran las propias de una economía cerrada y con un sector público mínimo. O vistas las cosas desde la perspectiva complementaria: esas cifras describían una economía en la que el consumo de las familias y la inversión constituían las fuerzas dominantes al absorber el 93.3% de la demanda interna. El desarrollo económico realizado a partir de esa estructura del gasto era necesariamente una cuestión nacional. El carácter cerrado de la economía, en efecto, era un hecho. Para el promedio de los años 64-73 las exportaciones no iban más allá del 12.4% y las importaciones significaban un 1.5 más, lo que denunciaba el controlado peligro que amenazaba la continuidad del desarrollo: el déficit con el exterior, que se afrontaba bien con una detención momentánea del desarrollo y una esta-

bilización correctora cuando no se contaba con las inversiones necesarias para continuar la marcha del crecimiento en condiciones de desequilibrio.

Esa concepción del desarrollo que se seguía de la estructura del gasto configuró una peculiar estructura productiva que vivía de cara a la demanda interna que la dirigía. Un mercado interno cautivo para disfrutar las fuerzas del gasto nacional era el anhelo de la producción interna y ello se consiguió tras el rescoldo de una protección intervencionista que llevaba a considerar a las exportaciones como una actividad residual. En la España del desarrollo de los 60 exportar equivalía a deportar excedentes pero no a basar sobre los mercados exteriores la configuración de la actividad productiva interna.

En esa economía cerrada, el sector de las Administraciones Públicas no era precisamente el Leviathan de que hoy nos hablan los hacendistas para referirse a las dimensiones extraordinarias que han alcanzado los gastos y la imposición en nuestro tiempo. Por el contrario, el sector de Administraciones Públicas más bien se parecía al "Estado mínimo" que hoy anhelan los liberales extremos. El consumo público se movía en cifras de un dígito (8.2%) y las transferencias significaban apenas 2 puntos más (10.5%). Con esas cifras de gasto -y pese a lo rudimentario del cuadro impositivo- el déficit público no existía, más por las limitaciones del gasto que por la potencia recaudatoria de la imposición.

Todo ello no significaba que la economía pública careciese de transcendencia. Porque el "Estado mínimo" de los 60 se caracterizaba no solo por gastar poco sino por no dejar hacer mucho a la iniciativa privada. Una tupida red de intervenciones paternalistas limitaba las actividades empresariales en favor de quienes estaban instalados en el sistema productivo. El tradicional capitalismo corporativo español limitó así las gran-

des posibilidades de desarrollo económico que tuvo la España de los años 60 como denunciarían con insistencia los escritos de los economistas de la época que no lograrían obtener audiencia alguna en la política económica protectora y recomendada de los Planes de Desarrollo.

El Estado de los 60 constituyó así, pese a ser un "Estado débil" un freno a la expansión posible de la economía nacional. Sus múltiples intervenciones constituían arena echada a los cojinetes de las ruedas de la expansión posible de la economía.

La estructura del gasto interno y del gasto corriente de las Administraciones Públicas ha ofrecido en 1.987 cambios decisivos respecto del pasado. El consumo privado había caído 6 puntos porcentuales pero seguía dominando el gasto interno. La inversión registraba un retroceso en sus valores, trasunto de la grave caída sufrida por los excedentes empresariales y la debilidad de la actividad económica que caracterizaron a los años de la década crítica que va de 1.974 a 1.984. Un retroceso del que la economía española se está recuperando con el resurgir de las inversiones en los dos últimos ejercicios al que ya nos hemos referido anteriormente. Pero los cambios fundamentales del presente están en otras partidas: las que refieren el comportamiento del sector exterior y de las Administraciones Públicas.

No se abre una estructura económica forjada a golpes de intervención en poco tiempo. Y las cifras de la demanda interna de 1.987 lo demuestran. La apertura exterior de la economía española, medida por sus importaciones y exportaciones alcanzaba en 1.987 el 40.4% del PIB, una cifra que superaba ampliamente el 26.3% que suponían los intercambios exteriores en la media de los años 1.964-75. Esas diferencias parecen marcar un cambio importante con respecto al pasado de la economía española y,

efectivamente, lo señalan. Sin embargo, si esa apertura de hoy se relaciona con la de las economías de la C.E.E., sus valores nos muestran que nuestra economía es la más cerrada de la Europa occidental.

Esta situación, para un país como el nuestro, que ha firmado un Acta de Adhesión a la C.E.E. plantea un conjunto de problemas decisivos que fuerzan a conceder una atención prioritaria a las políticas capaces de orientar la asignación de los recursos hacia el sector exterior. Es evidente que, de iure, nuestra economía se ha abierto a la de la C.E.E. por sus desarmes arancelario, contingentario y fiscal y que esa mayor apertura comprometida se manifestará en el futuro con la misma contundencia importadora con la que lo ha hecho ya estos dos años que hemos vivido con Europa. No deben sorprendernos los saltos de las importaciones por cada punto de elevación que experimente la demanda interna española. Por otra parte, esa demanda interna debe crecer para reducir nuestras diferencias de partida con la Comunidad Económica Europea y lograr aumentos sustanciales en la producción y el empleo que España tanto necesita. Pero si ese crecimiento de la demanda interna no se acompaña de un aumento de las exportaciones, la situación del sector exterior planteará problemas insolubles a plazo medio a la continuidad de nuestro desarrollo económico. La situación ensayada en 1.987 nos indica ya el papel estratégico que debe desempeñar el dominio del gasto interno y las consecuencias de su desbordamiento. Moderar el crecimiento del gasto interno y orientar la asignación de recursos hacia el sector exportador constituyen deberes incumplidos en el ejercicio actual que no han tenido consecuencias graves sobre el equilibrio exterior por la favorable posición de partida de nuestra balanza de pagos y reservas exteriores. Pero estas reservas no son sino un colchón protector provisional para definir y aplicar con toda resolución una política que considere el carácter abierto de nuestra economía y oriente sus medidas para dar una respuesta coherente

con esa circunstancia. Aquí va a decidirse a plazo medio el éxito o el fracaso de nuestra integración con Europa.

La mejora de la competitividad en el tiempo de la economía española es indispensable para asignar sus recursos en la dirección que la obliga la expansión de las exportaciones y la contención de las importaciones. La O.C.D.E. acaba de decirles a los rectores de nuestra política económica que los superávit recientes en nuestra balanza de pagos en los últimos años encubren un deterioro perceptible -mayor del esperado- cuando esos resultados se proyectan hacia 1.988 y 1.989. Y que prevenir ese grave deterioro exige un desplazamiento de recursos hacia el sector exportador, lo que a su vez reclama, inversiones que fortalezcan la competitividad de nuestras empresas y una contención de los costes de nuestra producción. Todo ello exige la aplicación perseverante de una política de ajustes globales y positivos sin los cuales nuestra pretensión europea carecería de fundamento.

Por otra parte, el gran cambio del gasto español se ha registrado en el sector de las Administraciones Públicas, cambio espectacular que ofrece cantidades y ritmos de crecimiento de tal entidad cuantitativa que les convierte en decisivos cambios cualitativos. El consumo público ha pasado de 8.2% de la demanda interna al 14% y los gastos corrientes del 10.5% al 29%. El sector de las Administraciones Públicas gasta ya un 43.2% del PIB, lo que le sitúa por encima del promedio de los países de la O.C.D.E. Ese sector de las Administraciones Públicas liquida con déficit sus cuentas de forma continuada desde 1.979, con valores situados en torno al 5% del PIB. Esta variación de la estructura del gasto de las Administraciones Públicas define el otro escenario en el que se decide el futuro económico español porque si el incremento del gasto, de la presión fiscal y el déficit público no se dominan, dejarán de sentir la catarata de sus efectos negativos sobre todas las políticas de ajuste.

Es ante esos problemas de fondo -que transcienden de los puramente coyunturales- frente a los que hoy nos sitúa la marcha del gasto interno de nuestra economía. Y son esos problemas a cuya solución debemos atender si queremos de verdad ganar el futuro económico en Europa.

Los resultados productivos del balance del 87.

Volviendo ahora a los problemas coyunturales es evidente que una demanda interna tan vigorosa como la del 87, cuyos componentes y características se han analizado, debería dejar sentir sus efectos sobre la producción interna. Y, en efecto, así ha sucedido.

Las cifras del Cuadro 3 ofrecen la imagen productiva de 1.987 en relación con los ejercicios anteriores y con las ci-

CUADRO 3

COMPORTAMIENTO DE LA PRODUCCION TOTAL

	Tasa crecimiento real (1987)		Participación en la producción total (%)		Tasa media crecimiento (1975-1987)	
	ESPAÑA	CEE	ESPAÑA	CEE	ESPAÑA	CEE
Producción total de bienes y servicios (PIB)	4.9	2.2	100.0	100.0	2.1	2.1
- Agricultura y pesca	5.5	2.7	5.8	3.5	1.4	2.5
- Industria	5.1	3.0	26.5	29.4	1.9	1.8
- Construcción.	8.0		6.5	6.3	-0.3	1.3
- Servicios	4.8	1.8	61.2	60.8	2.6	2.6

fras de la C.E.E. en las que destacan cuatro rasgos fundamentales:

* El buen año agrícola con crecimientos productivos que compensan los resultados desfavorables del sector pesquero y componen un crecimiento de la producción primaria situada en el 5.5%, tasa que supera al 3% registrado en 1.986.

* La industria presenta resultados también positivos con un crecimiento medio de la producción industrial del orden del 5%, sosteniendo en el mismo tono alcista los desarrollos de la producción alcanzados en el pasado ejercicio.

  Un dato -quizás tan relevante como el del crecimiento de la industria- es el del comportamiento divergente de los sectores que integran la producción industrial. Frente a ramas con descenso de producción o crecimiento nulo como la minería energética y metálica, siderurgia, metalurgia, refino de petróleo, industria química y maquinaria pesada, destaca el crecimiento positivo registrado por las industrias de productos metálicos transformados, material electrónico, automóviles, industrias alimentarias y de bebidas, textiles y transformados de madera, papel, caucho y plásticos, industrias que han reaccionado positivamente y con gran sensibilidad ante los impulsos del crecimiento de la demanda interna. La fuerte competencia de la importación extranjera de manufacturas industriales con crecimiento estimado superior al 30% (45% para bienes de consumo) no ha sido obstáculo suficiente para que la industria fabril española haya crecido en forma tan intensa como lo ha hecho en el pasado ejercicio sino más bien las importaciones han constituido el complemento necesario para satisfacer una demanda claramente desbordada. Esas divergencias entre los sectores productivos se traducen, dada la localización de la industria española, en divergencias regionales. De forma que el crecimiento econó-

mico registrado en 1.987 ha sido de nuevo un crecimiento desigual como lo fue en 1.986.

* La construcción ha vivido su gran año en 1.987. La tasa de crecimiento alcanzará el 8%, un valor excepcional que duplica el mismo manifestado por el sector en 1.986. Si es cierto, como suelen afirmar los franceses, "quand le bâtiment va, tout va", no cabe duda de que los resultados económicos del 87 han debido ir bien como así ha sucedido porque bien le ha ido a la industria de la construcción.

* El sector servicios, la principal de nuestras actividades productivas, pues supone un 60% de la producción total, cierra el ejercicio con un crecimiento superior al 4%, sintonizando así con el resto de los buenos resultados productivos del año que se ha ido.

Los cambios de la estructura productiva.

¿Hasta qué punto los cambios de la demanda interna -desde 1.964-73 a 1.987 han alterado la estructura productiva española?. Es ésta una pregunta a la que los análisis realizados sobre nuestra economía han atendido poco, de forma que no es posible responderla con la precisión deseada. Dada esa carencia de investigaciones cuantitativas rigurosas tenemos que conformarnos con manejar algunos datos que nos permitan intuir por donde han ido esos cambios de la estructura productiva y en que forma el paso de una crisis económica de la profundidad de la que España ha vivido ha supuesto o no alteraciones importantes en los grandes sectores productivos y en la dedicación a éstos de la población en ellos ocupada.

El Cuadro 4 presenta la estructura productiva española en las dos etapas que pretendemos comparar (1.964-73 y 1.987) con

la referencia a los cuatro grandes sectores de una economía nacional (agricultura y pesca, industria, construcción y servicios) para los que se aprecian tanto la participación de sus producciones en el PIB total como el porcentaje que en el empleo alcanza cada sector productivo.

CUADRO 4

Estructura productiva (% PIB)

	PROMEDIO AÑOS 1.964-73		AÑO 1.987	
	PIB	Empleo	PIB	Empleo
Agricultura y Pesca	13.2	29.2	5.8	15.2
Industria	32.1	26.3	26.5	24.2
Construcción	7.1	8.6	6.5	8.1
Servicios	47.6	35.9	61.2	52.5

Sobre cuatro conclusiones evidentes atrae la atención del lector las cifras del Cuadro 4:

1º. Sobre el claro declive del sector primario. La agricultura y la pesca no significan ya en España -en un año de excelentes cosechas como el de 1.987- ni siquiera el 6% del PIB. La población ocupada en la producción primaria ha decaído también del 29.2% (media del empleo en el sector

agrario y pesquero en el periodo 64-73) al 15.2% en 1.987. El éxodo rural ha sido incesante a lo largo de todo el paréntesis temporal que comprenden las cifras del Cuadro 4 y ha continuado incluso en estos últimos años de difícil ocupación urbana. Esta marcha inexorable de los acontecimientos deja, sin embargo, por ahora las cosas en un 15.2% de población que vive de las tareas de la producción rural y de las faenas de la pesca. El eco y transcendencia personales, humanas y sociales de la actividad primaria triplica la significación productiva del sector. Eso quiere decir, que la transición del sector de agricultura y pesca desde la situación actual a una situación media europea (con menos participación de mano de obra, más productividad del sector y más reducido porcentaje de participación en el PIB) tenemos que vivirla aún en España y sus costes sociales no van a ser reducidos. Por otra parte, en la producción agraria existen oportunidades de cara a la C.E.E. que deben ser totalmente aprovechadas. No hacer por ello el debido aprecio a los problemas de la producción rural y pesquera dada su reducida significación en el PIB constituiría un error por la transcendencia que esos problemas tienen, mucho mayor que el de sus magnitudes económicas actuales.

2º. Quizás el rasgo productivo hacia el que las cifras del Cuadro 4 atraen más la atención de los lectores sea el de los cambios que registra el sector industrial. De una participación del 32.1% en el PIB la industria ha caído al 26.5% en 1.987 con una pérdida de 2 puntos en el empleo industrial entre esas dos etapas. Esas cifras expresan ante todo el hecho obvio de que la crisis económica ha sido sobre todo una crisis industrial y que ésta ha afectado profundamente a la industria española pues como indican las cifras del Cuadro 3 este retroceso productivo no se ha registrado en la C.E.E. La presencia de sectores hipercríticos -aquellos que padecen una crisis dentro de la crisis económica

general- ha sido mayor en España que en el resto de los países europeos. Es aquí donde se aprecia el peso de la herencia recibida del proceso de industrialización de los años 60. Una industria forjada, en gran parte, al calor de la protección, sin vocación especializadora y sin capacidad exportadora que no ha sido capaz de resistir los vientos de la crisis y se ha venido abajo en muchos sectores, obligando a realizar en ellos costosos procesos de reestructuración industrial abiertos u ocultos que se acusan en la caída de las cifras de empleo, pese al mantenimiento de éste por una política de subvenciones que hipoteca al gasto y al déficit públicos. El carácter contradictorio en el crecimiento de las cifras de producción de la industria al que nos referíamos en el epígrafe anterior prueba que la crisis de la industria pervive en una etapa de clara recuperación económica, mientras la concentración de esas industrias críticas agrava la resonancia regional y política de sus conssecuencias. Es la permanencia de esos problemas en 1.987 la que fuerza la impopular pregunta de si no estaremos equivocando hoy la política de reconversión industrial igual que equivocamos en los años 60 las líneas a las que respondió la industrialización del país.

Es evidente que la industria española ha realizado en los últimos años un esfuerzo de ajuste y modernización digno del mayor encomio. A pesar de la pérdida de millón y medio de empleos, el producto industrial ha seguido creciendo, aunque moderadamente. La productividad ha aumentado de forma considerable y la competitividad ha mejorado como lo prueba el balance exportador. Tal comportamiento se concreta en sectores fabriles ligeros, en empresas medianas y pequeñas y en áreas singulares de la geografía española. Pero la gran industria, la industria básica afín al sector público, ubicada a lo largo de la cornisa cantábrica y sometida a planes de reconversión hace agua por sus cuatro cos-

tados. El ajuste efectivo de la economía española pasa por la reconversión de las empresas y sectores obsoletos. Los fondos de empleo se han convertido en un instrumento administrativo para prolongar la situación de paro de miles de trabajadores cuya reconversión resulta inalcanzable. Su efecto desde la vertiente del gasto público y el equilibrio regional resulta muy preocupante. Los graves problemas que plantea esa situación obligan a afrontarlo con resolución y no a diferirlo con horror pues afectan a un porcentaje importante de la población industrial española, coincidencia específica en Comunidades Autónomas muy concretas: País Vasco, Cantabria, Asturias y Galicia que sufren intensamente sus consecuencias.

3º. El sector de la construcción ha padecido quizás con mayor intensidad que la propia industria la profundiad de la crisis económica vivida de 1.975 a 1.986 en nuestro país. Pero su recuperación ha sido espectacular en los dos últimos años, justamente los vividos por España en Europa. Como con humor y verdad afirma uno de nuestros más destacados economistas, "España es un magnífico solar al lado del Mercado Común Europeo". Un solar de esparcimiento y vacaciones con consecuencias positivas sobre el sector de la construcción y un solar acogedor para la población jubilada de nuevo con efectos positivos sobre el sector de la construcción. La acogida a empresas extranjeras con inversiones directas para aprovechar las oportunidades económicas del Mercado Común Europeo ha ampliado las instalaciones industriales y los locales de negocio y eso significa más construcción. Finalmente, la vivienda se ha convertido en un activo en el que se puede invertir gracias a la liberalización del mercado realizada en 1.985, lo que ha tenido unas consecuencias decisivas sobre el relanzamiento del sector de la construcción en 1.986 y 87. La mejora, en fin, de nuestras infraestructuras de transportes obliga a invertir también en el sector de la construcción.

La construcción constituye, por lo tanto, un sector vivo pleno de oportunidades productivas que debería aprovecharse para el desarrollo de la producción y de la renta como ya lo ha sido en el ejercicio pasado de 1.987.

4º. El sector servicios reúne en España tres características: ha sido el más dinámico si nos atenemos al crecimiento de sus producciones y de la ocupación que ha facilitado entre 1.964-73 y 1.987, es el primer sector productivo si atendemos a su participación actual en el PIB y en el empleo... y es el más desconocido en sus datos y características estructurales de todos los sectores productivos españoles. Lo que suceda en él resulta decisivo para configurar el futuro de la economía española pero orientar sus distintos sectores productivos no resulta una tarea fácil a la vista de la ignorancia de lo que en ellos ocurre. Existen algunos sectores líderes en el desarrollo pasado que están afectados por problemas preocupantes que quizás se oculten dentro de sus tasas generales de desarrollo positivas. Así, el turismo cuya debilidad productiva en la segunda parte del 87 respecto de las previsiones del primer semestre merecería alguna meditación para fortalecer sus servicios y mejorar sus calidades tan dependientes de la mala, inadecuada y no remediada infraestructura española; el de los seguros y financiero con fuertes problemas de eficiencia y competitividad en el futuro; el de los transportes, con gravísimas deficiencias de funcionamiento y elevados costes y, sobre todos, el de los servicios públicos cuya escandalosa ineficiencia padecen todos sus usuarios. Carlo de Benedetti ha afirmado para el caso de Italia que el principal problema reside en lo que él denomina "esquizofrenia italiana" consistente en tener empresas privadas que figuran entre las más competitivas y eficientes del mundo y los servicios públicos más ineficientes y costosos que cabe imaginar. España padece, al menos en su segunda parte, esa "esquizofrenia italiana" y los servicios públicos produci-

dos por el sector de las Administraciones Públicas están ya interfiriendo en la productividad y en el propio desarrollo de la economía española. La situación de la justicia, la seguridad ciudadana, la educación y los servicios de salud, tienen deficiencias que son evidentes y costosas para la experiencia personal y diaria de los ciudadanos que los padecen y lamentan tan vitales carencias.

Esa situación de los sectores productivos debería animar a inventariar sus problemas y definir las políticas para resolverlos, porque esos problemas afectan a nuestro proceso de integración con Europa y dificultan el recorrido de las costosas etapas que aún debemos afrontar.

El comportamiento de los desequilibrios en la situación actual de la economía española: su condicionamiento del futuro.

El Cuadro 5 presenta un inventario de la situación comparada de los desequilibrios fundamentales de la economía española. Esos desequilibrios se ordenan con arreglo a dos criterios:

* En primer lugar, los desequilibrios se clasifican en tres grandes categorías: equilibrio interno de precios (apreciado por los crecimientos del IPC), equilibrio exterior (contemplado desde las liquidaciones de la balanza comercial y por cuenta corriente expresadas en porcentaje del PIB) y equilibrio social de la ocupación (creación y destrucción de empleos y tasa de paro como criterios para apreciarlo).

* La segunda parte del Cuadro 5 recoge el comportamiento de tres variables claves de los desequilibrios: déficit público (en relación con el PIB), remuneración por asalariado (tasa de variación anual) y crecimientos en la cantidad de dinero (apreciada por los ALP's) que constituyen la magnitud para

dirigir el control monetario realizado por el Banco de España.

CUADRO 5

DESEQUILIBRIOS DE LA ECONOMIA

	1.987	1.986	1.985	1.984	1.983	1.982	1.981	1.980
A. PRECIOS								
- Aumento precios al consumo (Dic s/Dic)	4.6	8.3	8.1	9.0	12.2	14.2	14.4	15.2
- Diferencial CEE.	0.8	5.5	3.1	3.6	5.3	5.5	2.8	2.3
B. BALANZA DE PAGOS								
1) Balanza comercial (% PIB)								
- ESPAÑA	-6.0	-3.4	-3.5	-2.6	-4.8	-5.1	-5.4	-5.5
- CEE.	-1.5	-0.5	-1.6	-2.0	-1.2	-0.5	-0.4	-1.5
2) Balanza por c/c (% PIB)								
- ESPAÑA	0.5	1.9	1.7	1.5	-1.4	-2.4	-2.6	-2.4
- CEE.	1.1	1.5	0.6	0.1	-0.2	-0.9	-0.7	-1.3
C. OCUPACION								
Tasa variación anual del empleo								
- ESPAÑA	4.0	2.4	-0.9	-3.0	-0.9	-1.2	-3.1	-3.2
- CEE.	0.5	0.8	0.4	-0.2	-0.8	-0.9	-1.2	0.4
Tasa de paro								
- ESPAÑA	20.7	21.5	21.9	21.1	17.8	16.5	14.9	12.3
- CEE.	11.0	11.2	11.2	11.1	10.4	9.4	8.1	6.3
D. VARIABLES CLAVE DE LOS DESEQUILIBRIOS								
1) Déficit público (% PIB)								
- ESPAÑA	-4.9	-5.7	-6.7	-5.5	-4.8	-5.6	-3.9	-2.6
- CEE.	-4.5	-4.7	-5.1	-5.4	-5.5	-5.6	-5.4	-3.8
2) Remuneración por asalariado (Tasa variación anual)								
- ESPAÑA	7.2	10.2	8.7	10.1	13.5	13.6	17.1	17.3
- CEE.	6.2	6.0	6.8	7.6	9.9	10.9	12.8	14.3
3) Crecimiento cantidad de dinero (tasas anuales)								
- ESPAÑA (ALP)	14.0	12.1	14.3	14.5	16.4	18.3	16.2	17.4
- CEE (diversos agregados)	8.0	8.4	9.4	8.7	10.6	11.6	10.6	11.9

Las cifras del Cuadro 5 se refieren a la década de los 80 tanto para España como para la media de los países de la C.E.E. cuya referencia resulta fundamental para valorar la situación española desde un punto de vista comparado.

Los resultados del Cuadro 5 son tan expresivos que apenas precisan comentario. Estos tendrán por tanto un carácter lacónico -casi telegráfico- para destacar los comportamientos más significativos:

A) Precios. El gran activo de las políticas de ajuste aplicadas en España se encuentra en la lucha contra la inflación propia y en la reducción del diferencial con la C.E.E. Los resultados del 87 son ciertamente elogiables, pues el año no solamente ha conseguido reducir la inflación sino cumplir con las previsiones del Gobierno. El diferencial con la C.E.E. ha quedado reducido a 0.8 puntos, algo con lo que no se soñaba hace una década cuando los Pactos de la Moncloa iniciaron la política de ajustes a partir de una inflación del 23% y con un diferencial con la C.E.E. de 12 puntos porcentuales.

Es cierto que ese resultado positivo de 1.987 se ha conseguido con la ayuda de factores fortuitos favorables: el buen comportamiento de los precios de los alimentos no elaborados, de los precios de importación y de la presencia del I.V.A. en 1.986 (que elevó la inflación en ese año en 2 puntos porcentuales y que no ha tenido efectos permanentes como algunos temían sobre el actual ejercicio).

Admitir estos hechos obliga a fijar el objetivo de la política anti-inflacionista en los precios de los bienes elaborados no energéticos y en los servicios que marcan la inflación subyacente aún elevada en España situada entre el 5 y el 5.50%. El objetivo de reducir esa tasa de inflación sub-

yacente reclama la aplicación de una política de saneamiento con tres componentes: política monetaria, política presupuestaria y política de rentas (orientada a la reducción de los costes reales del trabajo y de los costes financieros).

B) Balanza de pagos. Con anterioridad se han referido con detalle los decisivos problemas que plantea en el futuro este desequilibrio por fortuna aún no registrado en la balanza de pagos por cuenta corriente en 1.987. Sin embargo, la degradación del superávit actual de cara a los próximos dos ejercicios, 88 y 89, obliga a adoptar -ahora que aún es tiempo- un conjunto de decisiones que anteriormente se han expuesto.

C) Ocupación. Es éste el desequilibrio que mayor atención ha atraído de los distintos análisis de la economía española. Es evidente que uno de los rasgos estructurales más importantes de nuestra economía se encuentra en su dificultad para crear empleos. En el pasado distante de la década del desarrollo, el desempleo alcanzó cifras importantes que no se registraron como tales por la emigración a Europa. Por otra parte, en el pasado más reciente la capacidad de destrucción de empleos ha sido realmente elevada a lo largo de toda la década que va de 1.975 a 1.985. Por este motivo, son especialmente importantes las tasas positivas de creación de empleo que ofrecen los años 86 y 87. Unas tasas que el Cuadro 5 estima en un 2.4% en 1.986 (334.000 empleos) y un 4.5% en 1.987 (463.700 empleos).

Ciertamente, esas aportaciones al empleo que han originado la aplicación de las políticas de ajuste no han sido suficientes para afectar a las cifras de paro. En efecto, el paro registrado por las oficinas de empleo, alcanzaba 3.023.646 personas, lo que supone un aumento de 121.821 pa-

rados (4.5% en el pasado año). Simultáneamente la encuesta de población activa del I.N.E. (EPA) del tercer trimestre de 1.987 computaba un incremento de 52.000 parados (corregidos los efectos metodológicos) respecto a igual trimestre de 1.986. Tanto el registro de paro como la EPA, confirman que ha aumentado el número de personas que en España declaran que desean trabajar y carecen de ocupación. Al margen de la fiabilidad de los datos estadísticos sobre el paro, por la existencia de personas que declarándose parados ejercen algún tipo de actividad productiva, resulta evidente que la tasa de actividad de la población española, especialmente de la actividad femenina situada en un 31.9% de la población de 16 años y más, deja margen a la existencia de un número considerable de mujeres "desanimadas", aptas para incorporarse a la población activa tan pronto lo decidan. Si la tasa de actividad femenina se equiparara a la masculina, lo que ciertamente parece utópico, el número de mujeres adicionales que se integrarían en la producción activa sería de 5 millones. Cifra que da una idea de la imposibilidad cierta de rebajar sensiblemente la tasa de paro. Todavía hasta el año 92, la incorporación de cohortes juveniles al mercado de trabajo será intensa como consecuencia de la natalidad vigente en España hasta 1.974.

En estas duras circunstancias, ¿existe alguna política alternativa a las políticas de ajuste hoy aplicadas para corregir decisivamente las cifras de paro?. Esta respuesta no ha tenido ninguna articulación solvente que niegue a la política de ajustes practicadas su vigencia y la necesidad de profundizar en su aplicación. Es en la timidez y parcialidad con la que se han aplicado las medidas integrantes de la política de ajustes donde residen las oportunidades para mejorar los resultados obtenidos. Y no en un cambio de políticas, no se sabe bien hacia donde. Porque, ¿qué país occidental está aplicando "otra" política y qué resultados se han

conseguido con ella?. Es esta una pregunta que nadie de los que critican a las políticas de ajuste aplicadas hasta hoy se ha molestado en contestar.

D) Variables claves de los desequilibrios:

1. Déficit público. El desequilibrio que con más insistencia se destaca por todos los análisis de la economía española es la que afecta al sector de Administraciones Públicas y que tiene en el incremento del gasto público, de los impuestos y del déficit público, su manifestación más clara y persistente. Son tres los componentes de ese equilibrio del sector de Administraciones Públicas y no solo el déficit público como frecuentemente se afirma, para reducir a él tan solo los problemas creados por la actividad financiera a la economía española.

   El aumento acelerado de los gastos públicos es el primer síntoma -y para algunos análisis el más importante- de ese desequilibrio del sector de Administraciones Públicas. Decir que en 1.979 el gasto público significaba un 30% del PIB y en 1.987 el 42.5% del PIB, situándose por encima de la media de la O.C.D.E. es ya un dato elocuente pues resulta difícil -por no decir imposible- que el gasto de cualquier agente económico crezca con esa rapidez y lo haga a la vez con racionalidad económica. Tanto más si el protagonista de ese incremento del gasto es un sector no sancionado por el mercado sino administrado por un presupuesto que desborda anualmente sus previsiones. Pero es que, además, ese gasto público se ha materializado en partidas que como las transferencias (a la seguridad social, a las ayudas empresas públicas y privadas) y el pago de intereses no dejan ingresos disponibles -pese al espectacular crecimiento de la imposición- para prestar

servicios públicos esenciales cuyas carencias siente dramáticamente la sociedad española (justicia, orden público, salud, vivienda, enseñanza). El crecimiento de esos gastos ha debido comprimirse creando una tensión para su aumento que es fuente de más gasto público y déficit para financiarlos en el futuro.

Por otra parte, los aumentos de la presión fiscal han sido muy importantes creando situaciones en las que el descontento de los contribuyentes por lo que por la imposición se les da, discurre paralelamente a la pérdida de incentivos para intensificar su trabajo, arriesgarse a nuevas inversiones o emprender nuevas actividades productivas. El déficit público que se sigue de esos gastos y mayor presión fiscal es fundamentalmente estructural, ésto es, se incurre en él cuando la economía se desarrolla a la máxima tasa que permiten sus recursos productivos. Es significativo a este respecto que en 1.987 la reducción discrecional del déficit público haya sido prácticamente nula pese a que el desarrollo de la economía superaba su crecimiento potencial. Pese a ello el presupuesto para 1.988 aumenta y no reduce el déficit estructural.

Los efectos de ese desequilibrio de las Administraciones Públicas se han analizado con profusión en "PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA" (remitimos al lector a nuestro número 33 en el que encontrará un conjunto de trabajos que estimamos útiles para definir este gran problema español y sus perspectivas). Es evidente que mientras el déficit público se mantenga en sus niveles actuales será imposible que los tipos de interés se reduzcan, que la política monetaria consiga el control de las magnitudes de las que es responsable, que las políticas de ajuste positivo conduzcan a los sectores productivos hacia su reconversión, que el sistema financiero, en fin, asigne con eficiencia los recursos de ahorro de los que dispone.

2. Crecimiento de los salarios. Entre las variables más significativas en la crisis económica española figura el importante crecimiento salarial que siguió a la primera crisis energética y que provocó, con las rigideces del mercado de trabajo, un violento "shock" de oferta con efectos devastadores sobre la producción y el empleo. La moderación en el crecimiento de los salarios ajustando sus elevaciones anuales a la tasa de inflación prevista y no a la histórica desde los Pactos de la Moncloa, introdujo una desescalada del crecimiento salarial desde 1.977 que llegaría, con más o menos intensidad, hasta 1.986. En ese año, este componente de la política de ajustes globales interrumpió su comportamiento histórico, como muestran las cifras del Cuadro 5. Por este motivo, resultaba importante comprobar el crecimiento de los salarios en 1.987. Los distintos indicadores salariales -y en concreto el que recoge el Cuadro 5: crecimiento anual de la remuneración por asalariado- confirman la reanudación de la tendencia desaceleradora que había dominado el periodo 1.977-86. El crecimiento que el Cuadro 5 recoge (7.2) es muy inferior al registrado en 1.986. El importante crecimiento del PIB el año 87 elevará previsiblemente los aumentos de productividad respecto a 1.986 con lo que con toda probabilidad el coste de trabajo se ha desacelerado en cuantía apreciable en el pasado año contribuyendo así al mayor margen de estabilidad conseguida y al que nos hemos referido ya.

3. Crecimiento en la cantidad de dinero. La política monetaria ha contribuido al ajuste global de la economía española a través de un control dirigido a conseguir tasas decrecientes y anunciadas en la cantidad de dinero, ampliando este concepto en el transcurso del tiempo hasta concretarse en los ALP's. Los objetivos de control de esa variable fueron alcanzados en los años anteriores

hasta llegar a 1.987 en que han sido rebasados ampliamente pues la banda en que debían haber oscilado -6.5 al 9.5- se ha superado hasta llegar al final del ejercicio al 14%. La paradoja es que, a pesar de ese incumplimiento, los tipos de interés se han elevado intensamente (ver en este número de "Cuadernos" el Gráfico del Mes, que muestra los indicadores de los tipos nominales reales que alcanzan en España niveles extraordinarios en el momento actual). También se han incumplido las previsiones en la velocidad-renta de los ALP's que ha caído en torno al 2.5% en 1.987 en vez del aumento programado por la política monetaria. El registro de esos dos hechos -crecimiento de los tipos de interés y caída en la velocidad-renta de los ALP's- constituye el nudo de los problemas monetarios de 1.987 que ha heredado el año actual y que dificultarán en él el control monetario y su contribución a la política anti-inflacionista.

Si se juzga por las variables claves de los desequilibrios, es evidente que la economía española inicia el año 88 con una situación incierta que precisará de toda la atención de la política económica para mantener el ambicioso crecimiento programado de la economía en condiciones de una estabilidad mejorada y evitando el grave deterioro del saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente. Los términos de referencia de esa situación son:

1º. El gasto nominal de la economía ha iniciado el ejercicio con gran fuerza. Los motivos que lo animan son, de una parte, su propio dinamismo en 1.987 a lo largo de todo el año y, de otra, la acomodación de la política monetaria tras la crisis bursátil de octubre del 87 a la demanda de liquidez. Hay pues fuerza en el gasto nominal y hay combustible monetario para alimentarlo.

2º. El obstáculo más importante para la continuidad de la expansión del gasto en el ejercicio actual lo constituyen los elevados tipos de interés tanto nominales como reales. Sin embargo, el comportamiento reciente de la autoridad monetaria respecto de los tipos de interés parece apuntar a su reducción por un triple motivo: por tratar de disminuir sus grandes diferenciales con los tipos de interés de los distintos países, por seguir un movimiento mundial hoy vigente de reducción en los tipos de interés y por su deseo de no poner obstáculo alguno a la realización de un gasto interno boyante que asegure la continuidad del proceso de expansión económica en un año dominado por cierto retroceso en la economía mundial.

3º. El presupuesto para 1.988 tendrá un comportamiento expansivo pues asegura un crecimiento importante del gasto público, además de los aumentos que el propio gasto se tomará por su cuenta pues siempre ha desbordado las previsiones presupuestarias. A esa expansión del gasto público estatal se sumarán los de las autonomías y municipios. No hay que tener temor alguno de que las Administraciones Públicas no sean -como de hecho ha probado la experiencia anterior- las animadoras del festín del gasto nacional.

4º. Las previsiones sobre el crecimiento salarial no son fáciles de realizar porque se mueven entre dos condicionantes contradictorios: las peticiones de las centrales sindicales situadas en torno del 6/7% y la norma de incrementos salariales establecida por el Gobierno y aplicada a los funcionarios del 4%, cuya aceptación favorece la consecución de los objetivos de la inflación del Gobierno en 1.987. Quizás una media entre esas metas del orden del 5.5% sería una alternativa posible para el aumento medio salarial en 1.988, lo que animará también el gasto interno.

Todos los datos anteriores apuntan en la dirección de una demanda nominal vigorosa en España que no permite descartar los peligros de la inflación y deterioro de la balanza de pagos para 1.988. Solo contabilizando en cuantía muy elevada los efectos depresivos de la caída de las Bolsas y del dólar -lo que no parece razonable- podría contrarrestarse esa tendencia alcista del gasto interno.

Las previsiones para 1.988: donde va la economía española a corto plazo.

La marcha de los acontecimientos económicos con los que se ha iniciado el año 88 en el interior de la economía española parece inclinar el pronóstico a corto plazo del lado de las previsiones realizadas por la O.C.D.E., próximas a las adelantadas por el Gobierno. La viabilidad de esas previsiones parte, sin embargo, de una premisa fundamental sobre el crecimiento económico en los países de la O.C.D.E. y la C.E.E. consistente en aceptar que éste registrará una caída apreciable en sus tasas anuales pero no un desplome trágico. En efecto, tanto el Secretariado de la C.E.E. como las autoridades de Bruselas, han previsto que la tasa de crecimiento económico para 1.988 se reduzca como consecuencia del "crash" bursátil del 19 de octubre del 87 y la progresiva devaluación del dólar frente al yen y a las monedas europeas entre 0.5 y 1 punto porcentuales del PIB. Ajustándose a esa previsión generalizada, todos los países, unos en mayor medida que otros, han reajustado sus previsiones de su crecimiento que para el conjunto de la C.E.E. se limitará a un aumento del 1.75%. Tasa baja que confirmará un efecto relativamente importante derivado de la crisis bursátil y de la variación de las cotizaciones de las distintas divisas.

La O.C.D.E. atribuye a la economía española una expectativa de crecimiento para 1.988 del 3.5%, tasa que frente al 4.9 con-

siderada como la más probable de 1.987 supone una desaceleración de 1.5% puntos porcentuales, equivalentes al 30%. La desaceleración prevista para la O.C.D.E. total es de medio punto porcentual equivalente al 18% del desarrollo conseguido y de otro medio punto para la C.E.E. equivalente al 22%. Es decir, el retroceso previsto para España es relativamente más intenso que el esperado para el conjunto de los países desarrollados y para la C.E.E.

Es difícil precisar con rigor cual será la tasa de crecimiento que registrará la economía española en el conjunto de 1.988. La impresión dominante es la de que, si bien no se alcanzará tasa tan elevada como la de 1.987, todavía en 1.988 se detectará un crecimiento económico considerable, quizás del doble del que se registre en la C.E.E.

La experiencia histórica muestra, en efecto, como el reajuste del comportamiento de la coyuntura económica tiende a producirse -salvo que tenga por origen un fuerte "shock"- de forma lenta y pausada. Por otra parte, la política económica ha demorado siempre la adopción de ajustes necesarios a largo plazo para obtener los mejores resultados a corto plazo. Esa presunción se ha cumplido reiteradamente en nuestra economía. Partiendo de esas dos premisas la inercia de los acontecimientos dominantes en 1.987 tenderá a extenderse a lo largo de 1.988.

Como antes he indicado, el crecimiento de la demanda en términos nominales en el momento actual define el perfil coyuntural con el que hemos iniciado el año que manifiesta un acusado dinamismo que casi garantiza crecimientos finales de la producción del orden del 3% del PIB aunque los riesgos del lado de la estabilidad interna y exterior sean mayores que los que admite la política del Gobierno. Es evidentemente muy difícil conseguir el 3% como tasa de inflación y lo es también el moderar el desequilibrio de la balanza de pagos por cuenta corriente hasta

los 2.000 millones de dólares. Ambos objetivos serán probablemente rebasados, sacrificándoles en algún entero y unos cuantos miles de dólares respectivamente, para garantizar un aumento mayor -siempre deseado por los políticos- en la tasa de crecimiento de la economía.

Conviene, sin embargo, matizar este pronóstico repasando las distintas variables que lo condicionan:

1. La demanda de inversión, ha sido el componente más dinámico del gasto interno en 1.987. Las tres fuerzas que la han animado han sido los elevados excedentes empresariales, las perspectivas favorables de la demanda nacional y unas inversiones exteriores directas considerables favorecidas por el ingreso de España en la C.E.E. Esas fuerzas del 87 continuarán ejerciendo su efecto positivo en 1.988. El ritmo al que está creciendo la inversión en construcción es también importante y es previsible que se sostenga en 1.988, tanto más cuanto que los beneficios obtenidos en el mercado de viviendas y los aumentos de los alquileres continuarán apoyando la lógica de las inversiones. La inversión pública a la vista del presupuesto de 1.988 seguirá también aumentando.

   En verdad sólo existe un factor negativo que puede afectar a la inversión: los crecidos tipos de interés nominales y reales, derivados del déficit público y de la política monetaria practicada en 1.987. Los pronósticos generales tienden a coincidir sobre su reducción que ya se ha iniciado. Sin embargo, la experiencia de 1.987 mueve hacia la cautela pues el despliegue de un intento de reconducir el crecimiento de los ALP's a sus valores objetivo, obligó a realizar una drástica subida de los tipos de interés el pasado año. Es difícil que esa experiencia se repita de nuevo en este ejercicio, tanto por sus malos resultados en 1.987, como por el deseo de la política económica de generar más empleo facili-

tando el crecimiento de la inversión privada a la que estimularía notablemente una reducción de los tipos de interés.

Así que cabe pronosticar en base en la inercia de los acontecimientos y a los deseos de la política económica del gobierno, una continuación de los crecimientos de la inversión en 1.988 a tasa menor de la registrada en 1.987, pero en todo caso superior al crecimiento del PIB.

2. La demanda de consumo. A falta de la firma de un volumen relativamente importante de convenios colectivos que afecta al 30% de la población trabajadora, el crecimiento salarial medio en 1.988 parece conducir hacia una elevación del orden del 5.5-6%. Como la inercia del crecimiento promoverá aumentos del empleo en una tasa aproximada del 2% y los precios medios al consumo se espera que no sobrepasen en mucho el 4%, no parece aventurado pronosticar que las rentas del trabajo tengan un crecimiento real en torno al 3.5, que confirmaría un crecimiento del consumo en este segmento de la población en una tasa de igual cuantía. El efecto de la pérdida de riqueza de las familias, consecuencia de la crisis bursátil, se hará notar tan solo en el consumo de bienes duraderos suntuarios y eso de manera no muy apreciable. Pero no parece que las rentas mixtas ni las puras de capital puedan registrar aumentos situados por debajo del 3.5%. Hay que esperar, por tanto, que el consumo privado en 1.988 alcance una tasa superior al 3% siempre que el comportamiento errático de los precios de los alimentos y la inflación derivada de ellos no ocasione una sorpresa indeseable que no puede descartarse del todo.

3. Sector exterior. Todas las previsiones apuntan a un claro empeoramiento de las cuentas exteriores españolas en 1.988, de tal forma que el saldo esperado de la balanza corriente tendrá un signo claramente negativo. Bajo las hipótesis más

moderadas, el déficit corriente de la balanza de pagos se situará por lo menos en torno a los 2.000 millones de dólares.

El efecto del sector exterior sobre el crecimiento del PIB continuará siendo negativo como en los dos años precedentes. Aún en el supuesto de que la exportación mejore sus tasas de crecimiento (hecho que la coyuntura exterior hace difícil), la importación desbordará el crecimiento exportador de forma muy acusada. Pero la propia limitación del crecimiento de la demanda interna (menor que la registrada en 1.987) forzará a que su efecto sobre el PIB sea inferior a los 2 puntos registrados en 1.987.

Un factor adicional que puede pesar mucho en la balanza de pagos y, consecuentemente, en el crecimiento económico del próximo año, es la cotización media del petróleo. Las previsiones son aquí optimistas de modo que, si se cumplieran, y el precio del barril de crudo descendiera, se volverían a repetir los efectos positivos sobre las economías de los países consumidores y entre ellos España, ya registrados en 1.986. Esperemos que la Providencia nos ayude, pues oportunidades no faltan para ello en ese mercado.

4. La evolución de los precios internos. La evolución de los precios internos en 1.988 va a depender, en gran medida del comportamiento de factores externos, como el precio del petróleo y el tipo de cambio de la peseta frente al dólar y al resto de las monedas europeas. Los factores internos que incidirán en la marcha de la inflación subyacente parecen estar sujetos a menor incertidumbre. El coste salarial unitario va a situarse en crecimientos en torno al 4% con lo que, en principio, la inflación puede no estar muy alejada de esa cifra. Los costes financieros, el segundo gran componente de los costes de producción, son una gran incógnita pero es muy

posible que la política económica juegue al voluntarismo de reducir los tipos de interés (como antes se indicaba) para conseguir mejores resultados a corto plazo arriesgando el futuro lejano, pero favoreciendo el futuro más próximo.

Resulta, por tanto, que supuesto un comportamiento neutral del precio del petróleo, tipo de cambio y precios agrarios, la reducción al 4% de la tasa media anual del IPC encaja bien con los comportamientos de las distintas variables económicas, no alejándose excesivamente -aunque sí algo- de las previsiones del gobierno. En cualquier caso, son las variables exógenas las que realmente pueden alterar de manera significativa esta previsión.

5. Evolución del empleo y del paro. Una tasa de crecimiento del PIB en torno al 3.5, descontando un aumento de productividad aparente del factor trabajo en torno al 1%, supone que el crecimiento previsible del empleo no será superior al 2.5%, lo que equivale a unos 270.000 nuevos empleos. En la medida en que la población activa crezca a ritmo solo ligeramente superior al de 1.987 (3%) su incremento sería del orden de 430.000 personas, lo que provocará un aumento de 160.000 parados adicionales sobre la cifra precedente, lo que supone una tasa de paro en torno al 20%, similar a la de 1.987.

La reducción del nivel de paro solo es posible en la medida en que el crecimiento del empleo supere al de la población activa. Pero el crecimiento de la población activa está sujeto a razones demográficas y a cambios sociológicos (incorporación de la mujer al mercado de trabajo) que escapan a toda previsión posible y que además resultan imposibles de corregir por aumentos súbitos e importantes de la producción. Hasta el año 1.992 en que ceda la incorporación juvenil al mercado de trabajo y sea realidad el acceso español al Mercado Comunitario esperar una caída importante del nivel de paro está fuera de cualquier previsión fundada.

En conclusión, la marcha de la economía española en 1.988 se sitúa en la línea de incertidumbre en la que se encuentran el resto de las economías de los países europeos y occidentales. Pero dentro de esa incertidumbre y atendiendo a los pronósticos más solventes no se vislumbra un deterioro profundo en los resultados externos de la economía española en el nuevo año. Cabe esperar en él un crecimiento apreciable del PIB, del consumo privado y de la inversión productiva. La balanza de pagos corriente entrará en una nueva etapa de déficit; el paro no se reducirá aunque aumentará el empleo y el sector público acusará más intensamente que en 1.987 los efectos expansivos del gasto público con crecimiento del déficit, aumentos en la imposición y en el nivel de endeudamiento. La economía española se situaría -de seguir esas tendencias- en una posición coyuntural relativamente favorable durante 1.988 pero a costa de cargarse con problemas mayores para su futuro a medio plazo.

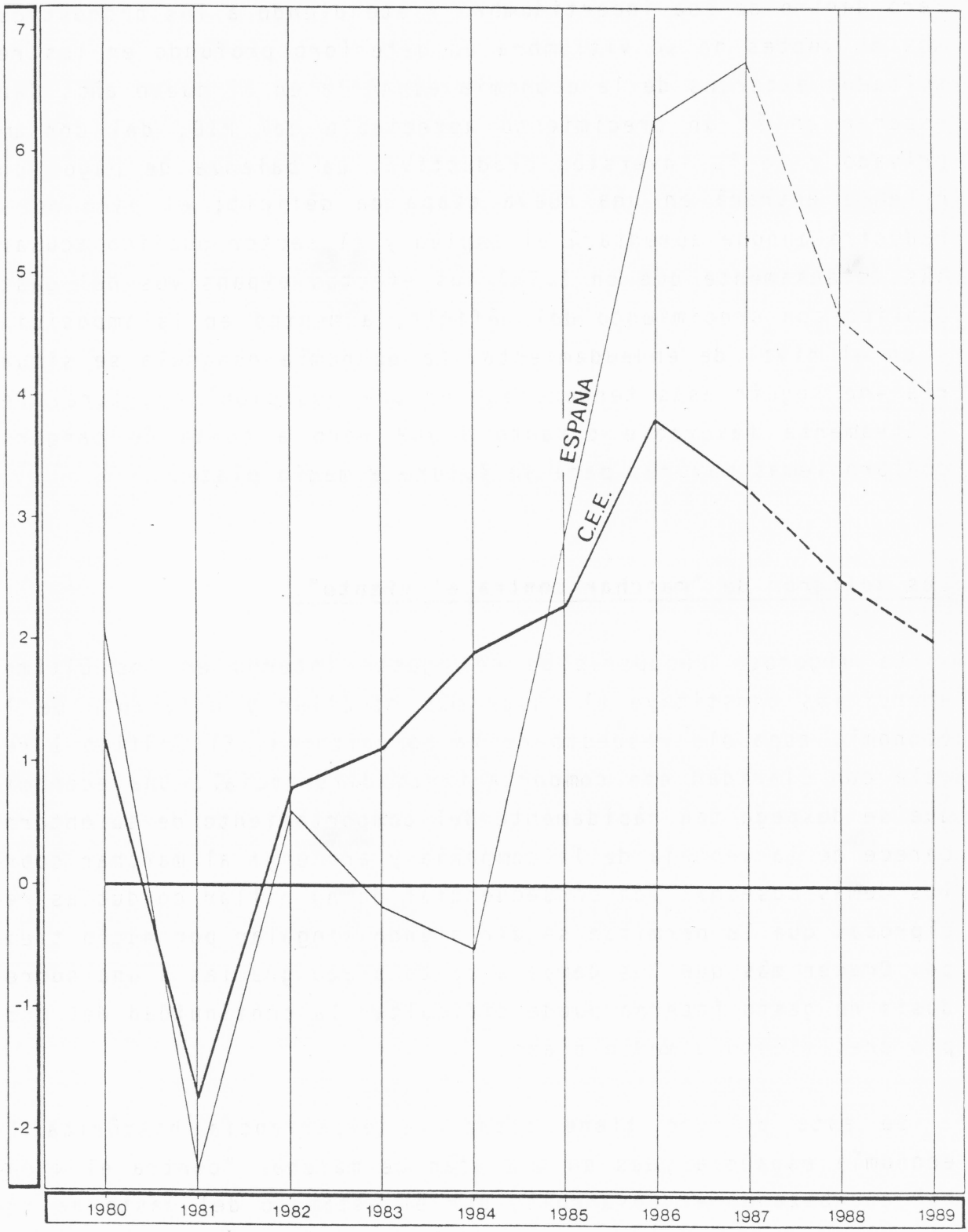
Los peligros de "marchar contra el viento".

La vigorosa recuperación del gasto interno en los últimos ejercicios constituye el rasgo más peculiar y diferente de la economía española respecto de la comunitaria. El Gráfico 1 revela con claridad ese comportamiento diferencial. Una economía que se despega tan rápidamente del comportamiento de su entorno carece de la ventaja de la compañía y arriesga al marchar sobre los demás cosechar las consecuencias de no hallar conductas recíprocas que la permitan seguir siendo singular por mucho tiempo. Crecer más que los demás a corto plazo gracias a una sobredosis de gasto interno puede dificultar la continuidad del propio crecimiento a medio plazo.

De este peligro tiene abundante experiencia histórica la economía española pues en ese afán de marchar "contra el viento" encabezando el desarrollo por el estímulo del gasto ha te-

EVOLUCION DE LA DEMANDA INTERNA

(Tasa de variación anual)



nido siempre las mismas consecuencias: que al atracón del desarrollo conseguido en un año siga la dieta estabilizadora para paralizar y corregir los desequilibrios con los que se ha logrado.

El comportamiento del sector exterior en 1.988 y 89 advierte ya de la presencia del conocido efecto de "marchar contra el viento": el registro de un déficit importante en la balanza de pagos por cuenta corriente. Hasta 1.986 ese juego de "marchar contra el viento" no lo había realizado España sin red protectora, pues la liberalización del comercio y su libertad habían estado interferidas por los filtros de los contingentes, los aranceles y la fiscalidad. La adhesión a la C.E.E. ha quitado esas redes y el peligro de "marchar contra el viento" sin red protectora es muy elevado como atestigua el súbito empeoramiento de la posición exterior de la economía española en 1.986 y 87. Y ese riesgo lo va a probar de nuevo nuestra economía en 1.988 porque todo hace pensar que no va a introducirse ninguna moderación en el crecimiento del gasto interno en el año actual con lo que la extrapolación de los acontecimientos nos sitúa frente a una cadena de déficit exteriores que terminarán al agotarse nuestras reservas, hecho que obligará finalmente a realizar el brusco frenazo final del gasto interior con el costoso ajuste de una estabilización.

Es evidente que corregir esta ambiciosa "marcha frente al viento" reclama del país que la realiza dos costosas decisiones: moderar el crecimiento del gasto interno y desplazar la asignación de recursos productivos para cerrar la brecha exterior, bien aumentando las exportaciones o sustituyéndolas por importaciones competitivas. Nada de esto puede lograrse sin intensificar una política de ajuste global o saneamiento de la economía.

Por otra parte, ese "marchar contra el viento" partió en el pasado en España más del desbordamiento del gasto privado (consumo e inversión privada) que del gasto público. Hoy ésto no es cierto. La impulsión del gasto interno tiene como intérprete al sector de Administraciones Públicas cuyo crecimiento de sus gastos, impuestos y déficit, dificultan el crecimiento de la actividad económica privada y, en especial, el aumento de las inversiones. La persistencia de las elevaciones en gastos, impuestos y déficit se paga pues, en términos de oportunidades de desarrollo para las economías que los padecen.

Quizás muchos opinen que esos peligros de "marchar contra el viento" sean lejanos y que aún quedan años de crecimiento posible sin reducir esos dos déficit -el de la balanza de pagos por cuenta corriente y el público-. Son, en efecto, cuantiosas nuestras reservas exteriores y corto aún nuestro endeudamiento público en el nivel comparado con la Comunidad Económica Europea. Pero esa forma de pensar no valora la rapidez con la que esos dos déficit gemelos se están multiplicando en nuestra economía por lo que, en poco tiempo, ese futuro en apariencia distante se convertirá en realidad próxima. Todas estas llamadas a la prudencia y a la programación con tiempo de la moderación del gasto interno, de la asignación de recursos a la exportación y del tratamiento del déficit público se consideran por los políticos como sermones pesimistas de los economistas. Quizás lo sean, pero si las cosas continúan como están, sin corrección alguna, la economía española chocará contra sus descuidados desequilibrios en muy poco tiempo. Pero por de pronto, hay cuerda para un año. Plazo eterno para los políticos de cualquier signo y condición.

EL DIAGNOSTICO ECONOMICO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

El Indice del Sentimiento del Consumidor

El comportamiento del I.S.C. a lo largo del año 1987 es/ muy parecido al que tuvo lugar en 1986. Un sentimiento económico relativamente malo durante los primeros meses del año con una pérdida de 5 puntos respecto al último sondeo del 87. Esta caída se frena hacia abril y el I.S.C. se recupera en los meses siguientes alcanzándose un valor, 92, prácticamente igual al del verano del 86. En la última parte del año el índice / vuelve a retroceder al valor de octubre-noviembre de 1985 y de 1986. Al tomar como base el valor del I.S.C. de 1977, se observa un importante descenso hasta 1982. A partir de este año el Indice inicia una recuperación que se acelera en el año 1985 y alcanza su valor más alto en 1986. Estos tres últimos años ofrecen, por tanto, con pequeñas alternativas, un buen comportamiento del Indice (ver gráfico n°1).

Los componentes del Indice pueden reunirse de diferentes maneras de las que las tres siguientes son particularmente relevantes:

1. Agrupación según que la evaluación de la economía se / refiera a la percepción de su comportamiento en los últimos meses o de como lo hará en los próximos. El decir, evaluación de la coyuntura actual frente a las expectativas.

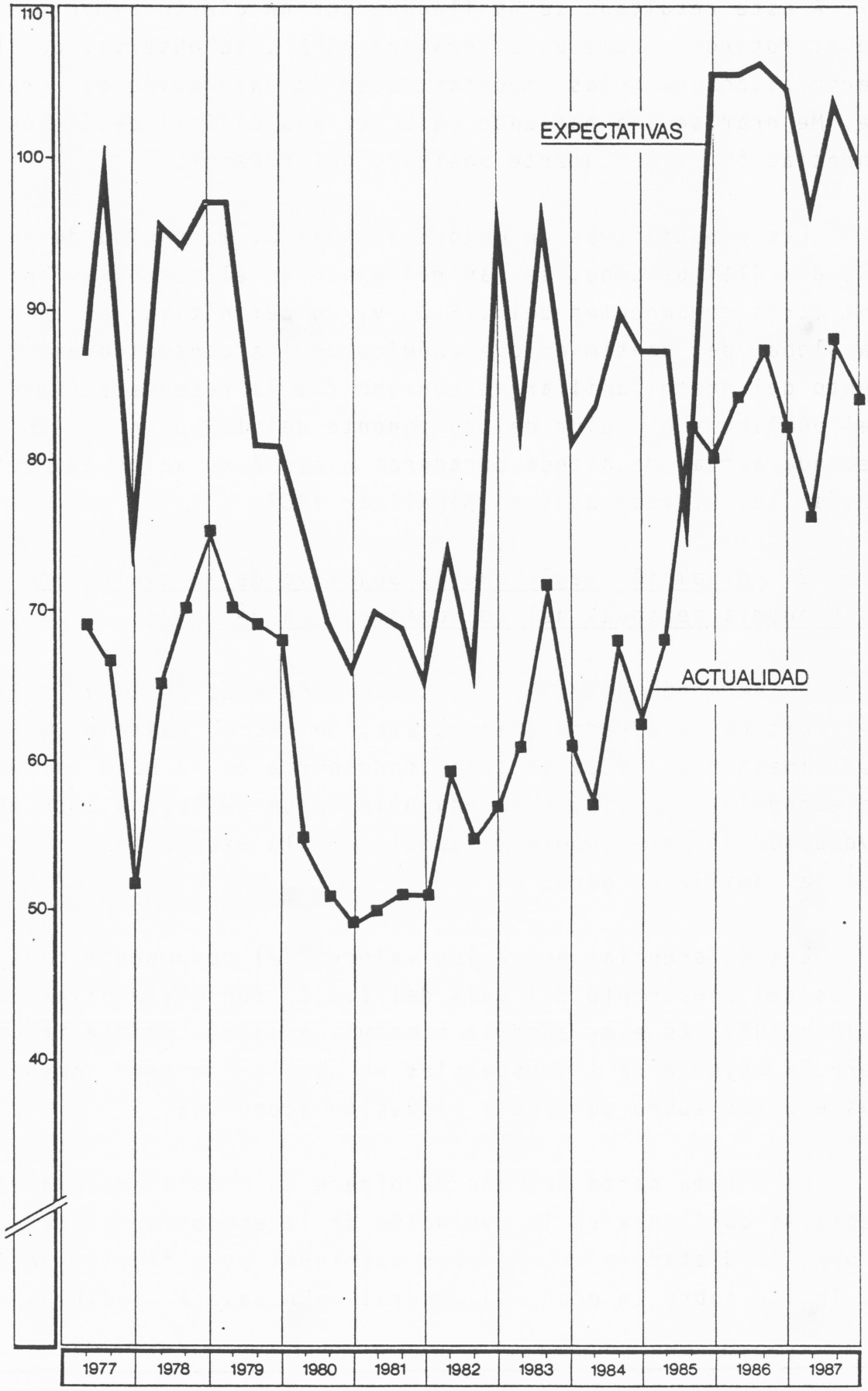
Las expectativas son siempre superiores a la evaluación / de la Coyuntura Económica presente. Como se observa en el gráfico n° 2 , desde el tercer cuatrimestre de 1985 las expectativas son positivas, con la excepción del primer cuatrimestre de 1987;pero la diferencia con la valoración del pasado ha ido reduciéndose en los últimos sondeos. La confianza de mejorar en

Gráfico nº 1

INDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR Y SU MOMENTO DE COMPRA.

Gráfico nº 2

INDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR



relación al inmediato pasado se ha reducido al terminar el año 87. A este resultado se ha llegado por un cierto temor respecto al futuro y, como en el gráfico n° 2 , se observa, por haberse alcanzado cotas importantes en la valoración del presente. Mejorar se irá haciendo cada vez más difícil desde una / apreciación relativamente positiva del presente.

Las expectativas de mejora económica, mantenida durante / los dos últimos años, se han reflejado en el comportamiento de los otros componentes del I.S.C. y, en definitiva, en la mejora global del sentimiento económico de los consumidores. El aumento del gasto familiar de consumo fue la respuesta inmediata del público y el valor del componente del I.S.C. relativo a la demanda actual de bienes duraderos alcanzó su valor más alto,/ 68, de los últimos años al finalizar 1987.

2. Agrupación según que el objetivo de la evaluación sea la economía personal del consumidor o la del país.

La relación entre la situación económica personal y la / del país no es directa e inmediata. De hecho, hasta el último cuatrimestre de 1982, se tenía conciencia de la mala marcha de la economía española, pero esa opinión se reflejaba poco en la evolución de la economía personal, con la excepción de los cabezas de familia en paro.

Las diferencias entre los valores del componente personal y los del componente del país del I.S.C. son muy amplias desde 1979 a 1982. En esos años la economía española podría ir mal,/ pero la mayoría de los españoles no sentían de modo inmediato sus efectos sobre su propia situación económica.

La última parte del año 82 ofrece un cambio importante,aumenta la confianza en la evolución de la economía del país. Se cierra la distancia entre ambas opiniones y, a finales de 1985, el índice sobre la economía general sobrepasa al índice perso-

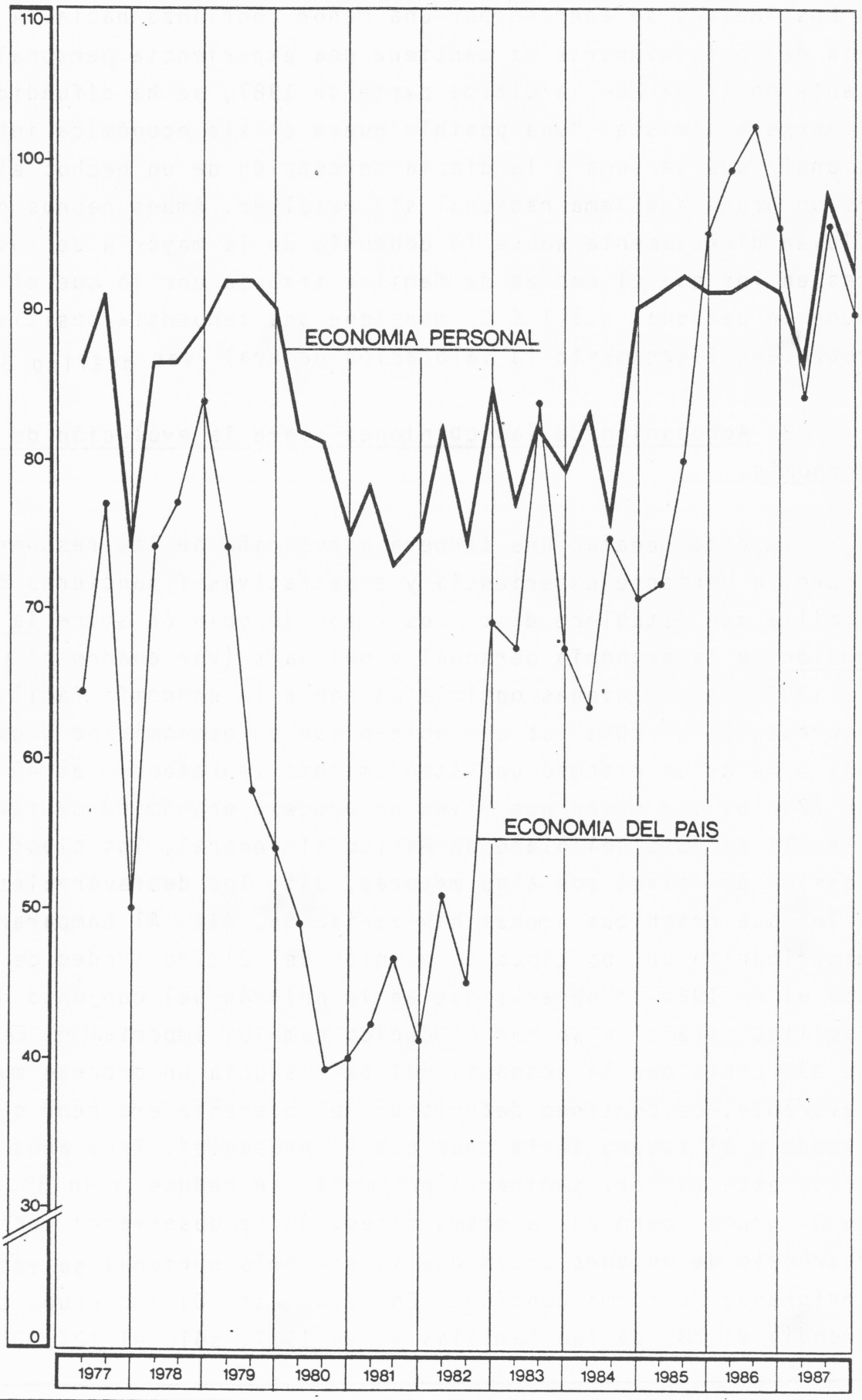
nal. Durante 1986 se mantiene esa tendencia y, a partir de 1987, ambos índices se acercan por una menor confianza hacia la economía del país mientras se mantiene una experiencia personal bástante positiva. En la última parte de 1987, se ha difundido un mensaje pesimista: "una posible nueva crisis económica internacional" que se suma a la diaria percepción de un hecho: el paro es un grave problema nacional sin resolver. Ambos hechos no influyen directamente sobre la economía de la mayoría de los hogares en los que el cabeza de familia trabaja por lo que el componente personal del I.S.C. mantiene una tendencia positiva y / retrocede ligeramente la valoración general (ver gráfico 3).

3. Agrupación de las opiniones sobre la evolución de la economía.

Importa señalar una tercera agrupación de las respuestas sobre la reciente experiencia y expectativas financieras de la familia que establece distintos tipos de opinión sobre la evolución de la economía personal y del país (ver cuadro n° 1). En 1987, las opiniones optimistas sobre la economía familiar representan un 28%; los que opinan que su economía ha seguido más o menos un proceso de estancamiento representan el 40% y un 32% los que creen que viven un proceso económico desfavorable. Si se pasa del plano doméstico al general, los tipos de / opinión positivos son algo mayores, 34%; los desfavorables,45% y los que creen que apenas hay variación, 21%. Al comparar la distribución de los tipos de opinión del último sondeo de 1987 con el de 1984 se observa que en la opinión del conjunto de las familias españolas se han producido cambios importantes. En 1984, un 39% creía que la economía del país seguía un proceso muy desfavorable, de contínuo deterioro: "el presente era peor que el pasado y el futuro sería peor que el presente". Tres años más tarde este sector, sumamente pesimista, se reduce a un 8%. En / menor grado, pero en la misma dirección se observa un decidido retroceso de quienes creen que su economía personal se está deteriorando de forma contínua. En 1984, este último grupo comprendía el 23% de las familias y, en 1987, sólo el 12%. Desde

Gráfico nº 3

INDICE DEL SENTIMIENTO DEL CONSUMIDOR



CUADRO Nª 1

TIPOLOGIA DE LAS FAMILIAS EN RELACION A SU OPINION SOBRE EL PROCESO ECONOMICO FAMILIAR Y GENERAL

A) Valoración del proceso económico familiar

Expectativas

Previsión sobre cómo será la economía familiar en los próximos meses respecto a la situación presente

Experiencia reciente

Percepción de la evolución en los últimos doce meses (situación económica de la familia respecto al año anterior)

	Mejor 1984	Mejor 1987	Igual 1984	Igual 1987	Peor 1984	Peor 1987
Mejor	7	9	6	8	3	4
Igual	4	7	34	40	14	15
Peor	1	-	8	5	23	12

B) Valoración del proceso de la economía general

Expectativas

Previsión sobre como será la economía familiar en los próximos meses respecto a la situación presente

Experiencia reciente

Percepción de la evolución en los últimos doce meses (situación económica del país respecto al año anterior)

	Mejor 1984	Mejor 1987	Igual 1984	Igual 1987	Peor 1984	Peor 1987
Mejor	9	16	8	5	6	3
Igual	3	9	17	21	15	16
Peor	-	1	3	21	39	8

el punto de vista sicológico, los años 1985, 1986 y 1987 han traído una notable mejora del sentimiento económico de las familias. La mayoría ha roto la inercia pesimista; pero quedan algunos elementos desfavorables: un 40% de las familias no percibe cambios -ni a mejor, ni a peor- en su situación financiera. Un 21% cree que la situación de la economía del país es igual en 1987 a la que existía en 1986, aunque empeorará en 1988.

Las dimensiones del sentimiento del consumidor

A) La predisposición al consumo

Con una ligera disminución en el tercer cuatrimestre de 1987, la intensa predisposición al consumo que se observó al comienzo del verano se confirmó al terminar el año. En el gráfico nº1 se observa que después del estancamiento de 1984, la predisposición al consumo de bienes duraderos crece a lo largo de 1985, alcanza un punto máximo en el verano de 1986 y se mantiene con altibajos durante 1987. El comportamiento de este componente del I.S.C. ha sido positivo durante el año, e, incluso, ha mejorado ligeramente su evolución media a la del año 1986.

La predisposición al consumo se relaciona con la edad, nivel de estudios y situación laboral de cabeza de familia. El grupo entre 30 y 40 años, los de mayor nivel de estudios (variable estrechamente relacionada con los ingresos) y los ocupados -sin que apenas se distingan los asalariados de los trabajadores independientes- son los que muestran una actitud más favorable al consumo.

La mejora del sentimiento del consumidor en los tres últimos años se ha dirigido, fundamentalmente, según la encuesta, hacia el consumo de bienes duraderos, mientras que los ahorradores apenas aumentan. Los datos de la encuesta muestran que la proporción de ahorradores apenas crece un 7%, mientras que mejora en un 62% la valoración del momento de compra de bienes duraderos.

Valores de los índices

	Año 1987 III cuatrimestre	Año 1984 III cuatrimestre	Evolución 1984=100 1987
1. Momento de comra	68	42	162
2. Familias que ahorraron	28	20	107
3. Familias que esperan ahorrar	21	24	114

B) Economía personal presente

La situación económica de las familias es negativa y ha experimentado cierto empeoramiento (8 puntos) en relación al sondeo del verano; pero analizando este índice parcial en un contexto temporal más amplio se observa que su valor es el segundo más alto desde 1979 y superior al de los últimos años.

C) Economía personal futura

Las expectativas económicas de la familia empeoraron ligeramente a principios de año en relación a los optimistas pronósticos expuestos en 1986; pero recobraron su pérdida siendo positiva en mayo del 87, para cerrar el año con la misma pauta. El índice es positivo, de manera que las previsiones de mejora de las economías domésticas predominan sobre las pesimistas. Si el examen retrocede se comprueba que 1987, es el tercer año -desde 1985- con un cierre optimista.

D) Economía del país presente

La opinión de las familias sobre la evolución de la economía reciente del país es negativa en la última parte del año; pero mejor que la expuesta a comienzos del 87. En mayo es

te índice parcial experimentó una mejoría que se ha mantenido durante los restantes meses con un valor final prácticamente igual al de los años 1985 y 1986. Si el examen se amplía a toda la serie se comprueba una caída profunda desde el verano del 80 al otoño del 81, una ligera recuperación en el 82 que se acelera en el 83, vuelva a hacerlo en el 85 manteniendo, con pequeños cambios, los valores de ese año en los dos siguientes.

E) Economía del país futuro

Este subíndice muestra el retroceso más intenso desde el verano del 87. A mediados del año 87, quienes creían que la economía española mejoraría en los meses siguientes sobrepasaba a los pesimistas. Cuatro meses más tarde, el valor, 97, del subíndice señala un cambio de signo de la opinión pública. Ciertamente, la diferencia entre las previsiones positivas y las negativas es pequeña, sólo de tres puntos; pero al observar los valores de los tres últimos años, se comprueba que por primera vez desde el 84 ha cambiado la optimista despedida de los consumidores. También importa señalar que las previsiones sobre la economía personal eran peores que las manifestadas sobre la economía nacional, durante los años 1985, 1986 y, la mayor parte de 1987; pero al terminar este último año, los consumidores creen percibir señales negativas en la economía del país que no han alcanzado aún a las economías familiares e, influyen en una mayor precaución en sus pronósticos.

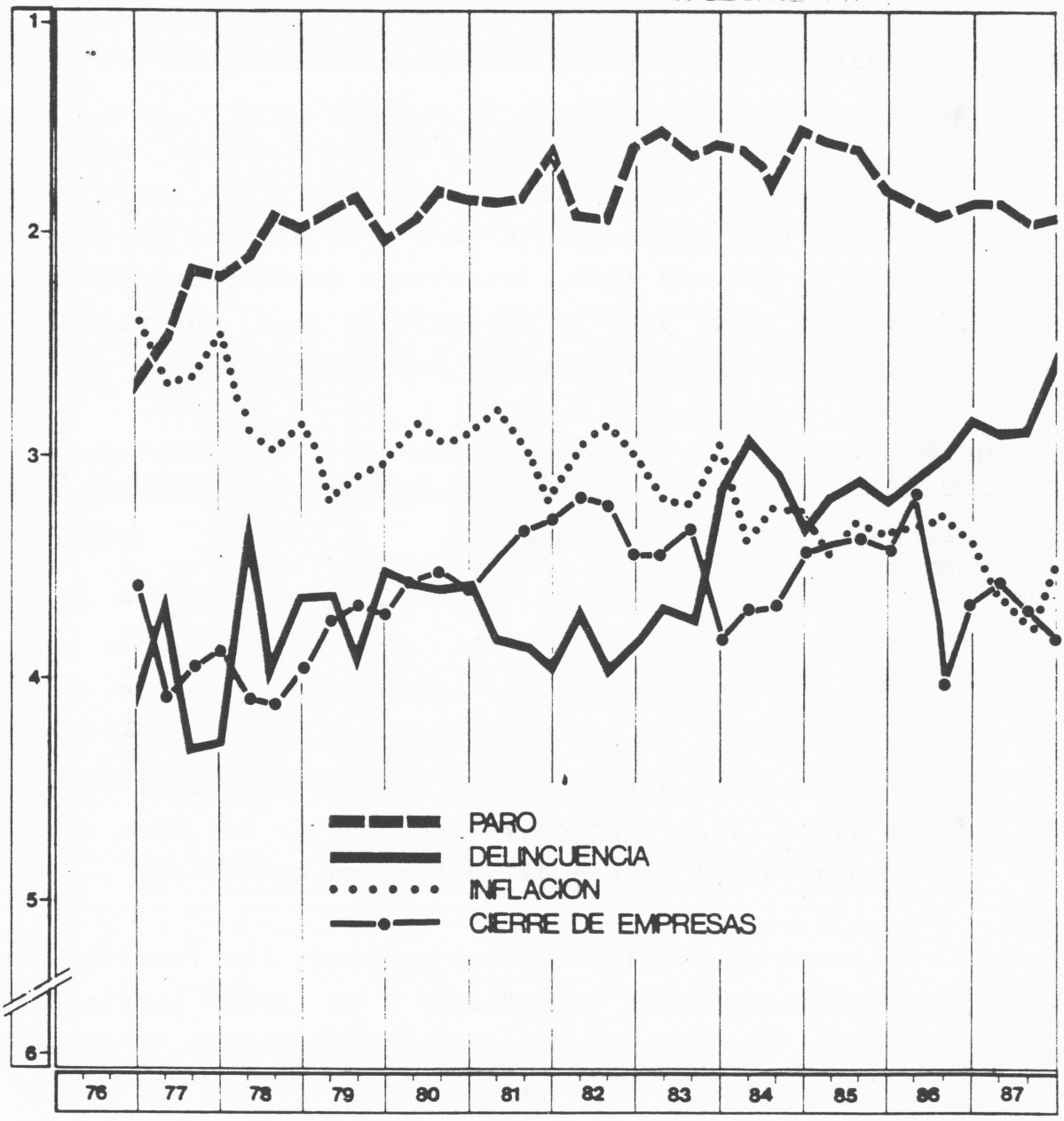
Los españoles y sus problemas

Al ordenar, por su importancia subjetiva, los siete problemas socioeconómicos propuestos se observa la permanencia del paro como primer problema nacional a lo largo de los últimos diez años. El valor medio del último sondeo, 1.92, --

Gráfico nº 4

ORDENACION DE LOS PROBLEMAS ECONOMICOS

IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS PROBLEMAS SOCIOECONOMICOS DE LOS ESPAÑOLES



apenas cambió durante el año 1987 y otros datos de la encuesta fundamentan ese primer puesto. Las previsiones son desfavorables, un 62% prevé un aumento del paro en los próximos meses; la percepción del fenómeno es amplia, una mayoría, 82%, conoce a alguien en el paro y, por último, el temor personal incide sobre el 13% de los cabezas de familia ocupados que consideran seriamente la posibilidad de perder su empleo en los próximos meses. Por otra parte, la cifra última de paro registrado, tres millones, justifican esa seria preocupación de los españoles.

Sin embargo, no existe una relación clara entre el aumento de las cifras oficiales de paro y la opinión de las familias. Al cierre del año 1984, las mismas fuentes señalaban 400.000 parados menos pero la encuesta de aquel año mostraba una valoración más pesimista en su conjunto.

Percepción de la amplitud del paro		Previsiones sobre la evolución del paro		Temor personal a perder el trabajo	
Bastantes o muchos conocidos en paro		Aumentará		Probable	
1987	1984	1987	1984	1987	1984
41	49	62	72	13	13

En estos tres últimos años, las respuestas relativamente mejores sobre la percepción y la evolución del paro nacional han acompañado al avance del optimismo económico.

Respecto al problema de los precios, las familias han asumido su desaceleración relegándolo a un tercer puesto. Sólo un 17% cree que los precios subieron mucho en 1987, frente al 30% en 1984. Las previsiones también son algo más optimistas que hace tres años. Para la mayoría relativa, 45%, la tasa de inflación en 1988 apenas variará en relación a la de 1987 y en iguales porcentajes se distribuyen los que confían en una nue-

INFLACION

Percepción		Previsiones	
Los precios subieron mucho		Los precios subirán más rápidamente que el año anterior	
1987	1984	1987	1984
17	30	25	28

va caída de los precios y los que temen un rebrote de la inflación. En 1984, sólo un 17% confiaba que el gobierno redujera la tasa de inflación, porcentaje significativamente menor que el de los que preveían una aceleración del alza de los precios.

Desde hace cuatro años, la delincuencia ha pasado al segundo lugar en la ordenación de los problemas. Las familias han adquirido conciencia de que existe un creciente número de delitos, unidos, en la mayoría de las ocasiones, a una elevada dosis de agresividad que pone en peligro propiedades y vidas. A su vez, los medios de comunicación transmiten una imagen negativa de la Justicia: conflictos de competencia, mal funcionamiento, retrasos en los juicios que no ayudan a atenuar esa preocupación. La marginación social propiciada por un problema económico: el paro, sobre todo juvenil, se encuentra detrás de este problema. Paro, droga, delincuencia, desbordamiento del trabajo de las instituciones relacionadas con la justicia son los cuatro factores que directamente influyen en este problema que cada día se considera más importante.