

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1999. PERSPECTIVAS PARA 2000-2001

Ángel Laborda (*)

I. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1999

Las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) para 1999 dadas a conocer el pasado mes de febrero no difieren sustancialmente de las previsiones de FUNCAS publicadas en el núm. 152/153 de *Cuadernos* de noviembre-diciembre últimos. El crecimiento real medio anual del PIB se situó en el 3,7 por 100, una décima más que dichas previsiones. Quizás, la novedad más significativa sea que el ritmo de crecimiento del PIB, que se preveía estable en torno a la tasa del primer semestre (3,6 por 100), se aceleró ligeramente a lo largo del año, terminando en el 3,9 por 100 en el último trimestre.

El escenario que se hacía en tales previsiones era de una progresiva desaceleración de la demanda interna y, paralelamente, una mejora de la aportación del saldo exterior que contrarrestara el menor crecimiento de la primera. Este escenario se está cumpliendo, si bien se observa en los datos de la CNTR que el saldo exterior mejora más de lo previsto, lo que se traduce en el aumento de las tasas de crecimiento del PIB. No obstante, como se expondrá más adelante, hay que señalar que el INE hizo las estimaciones del cuarto trimestre sin conocer los datos de comercio exterior de mercancías y servicios del mes de diciembre y que estos datos indican un crecimiento menor de las exportaciones y mayor de las importaciones de los estimados por la CNTR, lo que llevaría a

una aportación más negativa del saldo exterior. Sin embargo, no por ello el crecimiento del PIB debería revisarse a la baja, pues al mismo tiempo los indicadores del cuarto trimestre de consumo e inversión parecen señalar una mayor fortaleza de la demanda interna que la estimada por la CNTR. En resumen, nuestro diagnóstico es que, efectivamente, el ritmo de crecimiento del PIB ha ido a más en los últimos meses, pero como consecuencia de que la desaceleración de la demanda interna es menor que la prevista. Ello tiene aspectos positivos a corto plazo (mayor crecimiento del PIB), pero también puede agudizar los desequilibrios macroeconómicos (inflación y déficit comercial con el exterior), que se traducen en una merma de competitividad y en escasez de ahorro y, todo ello, en un freno al crecimiento a medio plazo.

I.1. PIB y componentes de la demanda

Analizando los datos de la CNTR (cuadro 1), el crecimiento del PIB del 3,7 por 100 se basó en su totalidad en el avance de la demanda interna, estimado en el 4,9 por 100, una décima menos que en 1998. Ésta mostró una notable desaceleración a lo largo del año, pasando su tasa de aumento interanual, calculada a partir de las series de ciclo-tendencia(1), del 5,3 por 100 en el primer trimestre al 4,2 por 100 en el último, habiéndose producido la mayor parte de esta desaceleración entre el tercero y el cuar-

CUADRO 1
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL: PIB Y COMPONENTES DE DEMANDA Y OFERTA
 Crecimiento real. Tasas de variación interanual en porcentaje de la serie ciclo-tendencia

	1997	1998	1999	1998				1999			
				I	II	III	IV	I	II	III	IV
Gasto en consumo final	2,8	3,6	3,8	3,6	3,5	3,6	3,8	4,1	4,1	3,8	3,3
– Hogares	2,9	4,1	4,5	3,9	4,0	4,2	4,3	4,6	4,6	4,5	4,2
– ISFLSH(a)	1,1	4,2	1,7	4,1	4,5	4,4	4,0	2,9	2,0	1,3	0,7
– Administraciones públicas	2,7	2,0	1,8	2,4	1,9	1,8	2,1	2,7	2,6	1,7	0,3
Formación bruta de capital fijo	5,0	9,2	8,3	8,2	8,5	9,6	10,4	9,5	8,8	8,0	7,0
– Equipo	9,9	13,0	8,4	14,3	13,9	12,7	11,5	10,0	9,0	7,9	6,8
– Construcción	2,3	7,0	8,3	4,9	5,5	7,8	9,8	9,3	8,6	8,1	7,1
Variación de existencias(b)	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
DEMANDA NACIONAL	3,2	5,0	4,9	4,8	4,8	5,1	5,2	5,3	5,2	4,9	4,2
Exportaciones	15,1	7,1	8,5	10,9	7,7	5,3	4,8	6,4	7,9	8,7	10,7
Importaciones	12,8	11,1	12,6	13,4	10,8	9,9	10,5	12,6	13,5	12,7	11,8
SALDO EXTERIOR(b)	0,6	-1,0	-1,2	-0,5	-0,7	-1,2	-1,5	-1,6	-1,5	-1,1	-0,4
PIB	3,8	4,0	3,7	4,2	4,0	3,8	3,7	3,6	3,7	3,8	3,9
Ramas agrícola y pesquera	2,4	1,8	-2,1	3,0	3,4	2,0	-1,0	-2,1	-2,6	-2,2	-1,3
Industria y energía	5,6	4,8	1,8	6,5	5,6	4,4	2,6	1,3	1,2	2,0	2,9
Construcción	2,0	6,5	8,1	4,3	5,1	7,2	9,4	8,8	8,7	7,9	6,9
Servicios	3,1	3,1	3,5	3,2	3,1	3,0	3,2	3,5	3,5	3,5	3,4
– De mercado	3,5	3,6	4,2	3,7	3,6	3,5	3,8	4,0	4,1	4,3	4,4
– No de mercado	2,0	1,4	1,1	1,7	1,4	1,2	1,4	1,7	1,7	0,8	0,0
<i>Pro memoria:</i>											
Deflactor del PIB	2,1	2,3	3,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,6	3,1	3,3	3,5
Deflactor del consumo hogares	2,5	2,0	2,8	2,2	2,1	1,9	1,9	2,3	2,6	3,1	3,4
Relación real de intercambio	-0,5	1,3	-0,3	1,7	1,1	1,3	0,9	0,4	0,5	-0,9	-0,9

(a) Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

(b) Contribución al crecimiento del PIB en puntos porcentuales.

Fuente: INE.

tos trimestres. La práctica estabilización del crecimiento de la demanda interna en media anual fue el resultado de una aceleración del consumo de los hogares y del gasto en construcción, que fue contrarrestada por la desaceleración de la inversión en bienes de equipo, del consumo de las instituciones sin fines de lucro y, en menor medida, del consumo público.

Por lo que respecta al *consumo de los hogares*, su crecimiento real fue del 4,5 por 100 en términos reales, la tasa más elevada desde 1989. Este fuerte avance se basó en el aumento del empleo, en la rebaja de los impuestos pagados por las familias como consecuencia de la reforma del IRPF y en el efecto riqueza derivado de la revalorización de los activos, especialmente los financieros. No obstante, el crecimiento del consumo, que, al añadir el aumento del 2,8 por 100 de los precios (medio punto más que el IPC), se eleva al 7,4 por 100 a precios corrientes, superó notablemente al de la renta disponible de las familias, con la consiguiente caída de la tasa de ahorro (gráfico 1). La Contabilidad Nacional no ha publicado aún

las cuentas de los sectores institucionales, pero a partir de los datos parciales disponibles (aumento del 6,7 por 100 de la remuneración de los asalariados, del 3,8 por 100 de las prestaciones sociales pagadas por el sector público y del 7,3 por 100 de las cotizaciones ingresadas por el sector público), más las estimaciones para el resto de componentes de la renta disponible de las familias, puede calcularse un aumento de ésta en términos nominales del orden del 6 por 100. A partir de estas cifras se deduce una reducción de la tasa de ahorro familiar en al menos un punto porcentual, situándose a un nivel similar al de 1989 (9,3 por 100 de la renta bruta disponible de las familias), el mínimo desde que la Contabilidad Nacional estima esta variable, si bien todos estos cálculos han de tomarse con cierta cautela, dada la provisionalidad de las primeras estimaciones de la CNTR (2). En relación a los efectos de la reducción del IRPF, puede concluirse, pues, que dicha reducción ha contribuido al crecimiento del PIB a través del aumento del consumo, pero no al aumento del ahorro, que era uno de sus objetivos principales. De hecho, no sólo ha

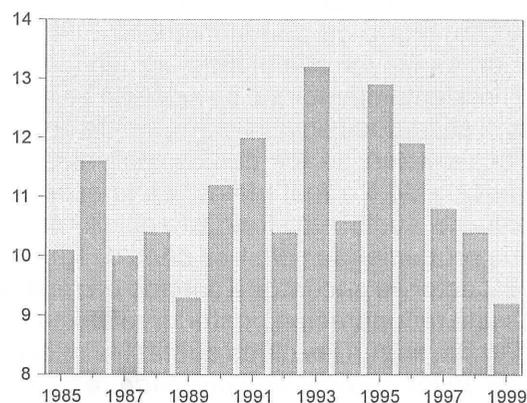
caído el ahorro familiar, sino también el ahorro total nacional, desde el 22,7 por 100 del PIB en 1998 al 22,4 por 100 en 1999.

El crecimiento real de la *inversión en capital fijo* (8,3 por 100) continuó siendo elevado el último año, pero casi un punto inferior al del año precedente. Ello fue consecuencia de la notable desaceleración de la inversión en equipo, que no pudo ser contrarrestada por la aceleración de la inversión en construcción. No obstante, es posible que las estimaciones de la CNTR se queden cortas en cuanto al equipo, pues de los indicadores parciales (disponibilidades, matriculaciones de vehículos de carga, financiación recibida por las empresas, inversiones en desarrollo e incorporación de las nuevas tecnologías de la información, beneficios y nivel de rentabilidad de las empresas, etc.) se deduce un mayor dinamismo de la inversión productiva. Sobre todo, es dudoso el perfil de fuerte desaceleración a lo largo del año. También la inversión en construcción podría haber crecido más del 8,3 por 100 estimado en el avance de la CNTR, pues si bien todos los indicadores señalan una desaceleración de la obra pública, la edificación, tanto residencial como no residencial, registró tasas muy elevadas. Un dato significativo, a este respecto, es el crecimiento del empleo en el sector, del 11 por 100 según la CNTR.

La aportación del *saldo exterior de bienes y servicios* al crecimiento del PIB ha sido estimada en -1,2 puntos porcentuales, dos décimas más negativa que en 1998. Ello fue consecuencia de aumentos reales del 8,5 por 100 para las exportaciones y del 12,6 por 100 para las importaciones. Ahora bien, como se señaló anteriormente, la tasa de las exportaciones puede estar sobreestimada en medio punto porcentual y la de las importaciones, infraestimada en un punto, según ponen de manifiesto los datos de Aduanas y de la Balanza de Pagos publicados con posterioridad a la CNTR, lo que aumentaría la aportación negativa del saldo exterior unas cuatro décimas de punto porcentual, hasta -1,6 puntos.

Al crecimiento de las *exportaciones* contribuyó notablemente el turismo exterior, que repite tasas superiores al 10 por 100 en términos reales por tercer año consecutivo. En cambio, la tasa de las exportaciones de bienes (un 6 por 100 una vez corregido) puede calificarse de

GRÁFICO 1
TASA DE AHORRO DE LAS FAMILIAS (SEC-79)
Porcentaje de la renta bruta disponible



Nota: Estimación de FUNCAS para 1999.
Fuentes: INE, BE y FUNCAS.

modesta, dado el crecimiento del comercio mundial (un 4,6 por 100 según las estimaciones más recientes del FMI) y la elasticidad-renta histórica (1,7) entre estas dos variables. Por lo que respecta a las *importaciones*, su crecimiento supera al que cabría esperar del comportamiento de la demanda final o del PIB (variables con las que tradicionalmente se estiman las elasticidades-renta de las mismas), lo que podría explicarse por el fuerte aumento del consumo de bienes duraderos, especialmente automóviles, cuyo componente de importaciones es muy elevado. Hay que añadir a ello la pérdida de competitividad que han registrado los productos españoles que compiten con los de los países con monedas devaluadas durante las últimas crisis financieras internacionales, factor que también explicaría el comportamiento por debajo del esperado de las exportaciones.

1.2. Sectores productivos

Desde el punto de vista de la producción, las ramas más dinámicas durante el pasado año fueron las de la *construcción* y los servicios de mercado (cuadro 1). El Valor Añadido Bruto (VAB) de la primera aumento en términos reales un 8,1 por 100, 1,6 puntos más que en 1998. Su perfil a lo largo del año fue, sin embargo, de desaceleración, terminando el año en el 6,9 por 100. No obstante, como se señaló al

analizar la demanda, dicha tasa parece corta al relacionarla con el avance del empleo (11 por 100) u otros indicadores estrechamente relacionados con la actividad constructora, como el consumo aparente de cemento (11,2 por 100). Otro signo de que el avance de la construcción es mayor que el reflejado en la CNTR es el recalentamiento que se advierte en el sector, que se traduce en falta de mano de obra, en una aceleración de los costes laborales y de los precios de los materiales, en la escasez y carestía del suelo, etc. Todo ello difícilmente se estaría produciendo sólo tres años después de que el sector se encontrara sumido en recesión y tras una recuperación posterior relativamente moderada, según las cifras contables oficiales. El VAB de los *servicios de mercado* registró un crecimiento medio anual del 4,2 por 100 y un perfil creciente a lo largo del año. Especialmente dinámicos fueron las telecomunicaciones, los servicios a empresas y ligados a la producción (financieros, inmobiliarios, de alquiler, etc), el turismo y ocio, el transporte aéreo y los servicios personales. También el sector de la distribución mejoró los resultados del año anterior.

Frente a estas dos grandes ramas, la industria y los servicios de no mercado redujeron notablemente su crecimiento respecto al año anterior, y las ramas primarias incluso registraron en su conjunto una tasa de variación negativa. En el caso de la *industria*, los pobres resultados van ligados fundamentalmente al debilitamiento de las exportaciones y al retroceso de la producción del subsector de la energía, especialmente la de origen hidráulico, si bien, también cabe plantearse una posible pérdida de competitividad, pues del crecimiento de la demanda interna y de las exportaciones cabría esperar un mejor comportamiento de la producción del sector. En ello podría estar incidiendo el factor ya mencionado de las ganancias de competitividad de los países con monedas devaluadas, aunque también habría que considerar los aumentos de los costes laborales unitarios de los últimos años, notablemente superiores a los del resto de países de la UEM. Conforme las exportaciones fueron recuperándose, también lo hizo la producción industrial, pero, en la misma línea de lo que se acaba de comentar, esta recuperación no está siendo lo intensa que podría esperarse, especialmente por lo que se refiere a la producción de bienes de consumo y de equipo. En cuanto a las *ra-*

mas primarias, su caída está relacionada con la desfavorable meteorología, que ha provocado una disminución del 6 por 100 del valor real de la producción del sector agrario, que el aumento del 4 por 100 de la producción ganadera no ha podido compensar.

1.3. Empleo, paro, productividad y rentas

A pesar de una ligera desaceleración respecto al año anterior, en línea con la del PIB, el *empleo* volvió a crecer con fuerza el pasado año (cuadro 2), registrando una tasa media anual del 3,4 por 100 según la CNTR, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC), que, junto a las horas trabajadas, constituye la medida más homogénea a efectos de comparación temporal o espacial del nivel de empleo de una economía, si bien, para que ello sea así es necesario disponer de buenas estadísticas sobre horas trabajadas, lo que no es del todo el caso español. Esta tasa es más consistente que la del 4,6 por 100 de la EPA, estadística que a principios del año sufrió cambios metodológicos que hicieron aflorar empleo anteriormente no recogido por la misma. Sin duda, el nivel de ocupación que registra ahora esta encuesta es más cercano a la realidad que anteriormente, pero ello ha sesgado las comparaciones intertrimestrales o interanuales, por lo que mientras perduren estos efectos no es posible utilizarla para seguir la evolución coyuntural del empleo.

Por sectores económicos, el mayor crecimiento relativo del empleo se dio en la construcción, con una tasa del 11 por 100, seguido por los servicios, con el 3,2 por 100 (4,5 por 100 en los de mercado) y la industria, con el 2,9 por 100. En el sector primario la ocupación descendió un 2,8 por 100. En cuanto a la situación profesional, volvió a repetirse la divergencia entre el fuerte aumento del empleo asalariado, con una tasa del 4,3 por 100, prácticamente igual a del año anterior, y el descenso del empleo no asalariado (-0,5 por 100), lo que mantiene la tendencia al alza de la tasa de salarización, que siempre se comporta procíclicamente respecto al ciclo económico. Esta tasa se situó en el 82,8 por 100 del total de ocupados, y ha aumentado 1,7 puntos en los últimos cuatro años, aunque aún se encuentra notablemente por debajo de la de los países más desarrollados.

CUADRO 2
CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL: PIB, EMPLEO, PRODUCTIVIDAD Y RENTAS
 Tasas de variación interanual en porcentaje, series ciclo tendencia, salvo indicación en contrario

	1998	1999	1998				1999			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
1.- PIB precios corrientes.....	6,3	7,0	6,7	6,4	6,2	6,1	6,4	6,9	7,3	7,5
2.- PIB precios constantes.....	4,0	3,7	4,2	4,0	3,8	3,7	3,6	3,7	3,8	3,9
3.- Deflactor del PIB (1/2).....	2,3	3,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,6	3,1	3,3	3,5
4.- Empleo total – puestos trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC).....	3,7	3,4	3,3	3,6	4,0	4,1	3,7	3,5	3,2	3,2
5.- Empleo asalariado (PTETC).....	4,4	4,3	3,9	4,4	4,6	4,6	4,4	4,4	4,2	4,0
6.- Productividad por ocupado (PTETC) (2/4).....	0,2	0,3	0,9	0,4	-0,2	-0,3	-0,1	0,2	0,5	0,7
7.- Remuneración asalariados (RA).....	7,3	6,7	7,2	7,4	7,3	7,2	6,9	6,8	6,6	6,5
7a.- RA a tasa de salarización constante.....	6,6	5,9	6,6	6,6	6,7	6,6	6,3	5,9	5,6	5,6
8.- Remuneración por asalariado (PTETC) (7/5).....	2,8	2,4	3,2	2,9	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
9.- Coste laboral por unidad producida (CLU) (7a/2).....	2,6	2,0	2,2	2,5	2,8	2,8	2,5	2,2	1,8	1,7
10.- Excedente bruto de explotación (EBE).....	4,5	5,7	5,3	4,8	4,2	3,8	4,5	5,4	6,3	6,7
10a.- EBE a tasa de salarización constante.....	5,3	6,8	6,1	5,7	5,0	4,5	5,3	6,5	7,5	7,8
11.- EBE por unidad producida (10a/2).....	1,3	2,9	1,8	1,6	1,1	0,8	1,6	2,7	3,6	3,8
12.- Impuestos netos sobre prod. e import. (INPM).....	9,5	13,9	9,7	8,7	9,1	10,3	11,7	13,4	14,6	15,9
13.- INPM por unidad producida (12/2).....	5,3	9,8	5,3	4,5	5,1	6,4	7,8	9,3	10,4	11,6
14.- Contribución al deflactor del PIB, en puntos porcentuales:										
- CLU.....	1,3	1,0	1,1	1,2	1,4	1,4	1,3	1,1	0,9	0,9
- EBE.....	0,5	1,2	0,7	0,7	0,4	0,3	0,6	1,1	1,4	1,5
- Impuestos netos.....	0,5	0,9	0,5	0,4	0,5	0,6	0,7	0,9	1,0	1,1

Fuente: INE.

El intenso aumento del empleo está dando lugar a una rápida disminución de la *tasa de paro*, que según la EPA se situó en el 15,9 por 100 de la población activa en media anual, tres puntos porcentuales por debajo de la cifra del año anterior, si bien, corrigiendo los sesgos anteriormente señalados de la EPA, la reducción sería de unos dos puntos, ritmo que sigue siendo uno de los más rápidos de los países de la UE. A pesar de ello, la tasa española sigue situada unos 6,5 puntos porcentuales por encima de la media de la UE y unos 11,5 puntos por encima de la de EE.UU. La favorable evolución del mercado laboral induce a la población desanimada, especialmente mujeres, a la incorporación al mismo, lo que se refleja en un aumento notablemente superior de la *población activa* que de la población en edad de trabajar, factor que ralentiza la disminución del paro. No obstante, este aumento de tasa de actividad tiene, a su vez, consecuencias positivas sobre la creación de empleo y, a la larga, constituye la vía más rápida de acercar el nivel de renta español a la media de la UE.

Como se ha comentado en ocasiones anteriores, los factores principales que explican la intensa creación de empleo en estos últimos años son la moderación salarial, la flexibiliza-

ción del uso del factor trabajo por las empresas y la concentración del crecimiento económico en la construcción y los servicios, sectores intensivos en mano de obra y con avances de la productividad menores que en la industria y la agricultura. Sin embargo, el mercado laboral español todavía mantiene numerosas rigideces que lo hacen ineficiente y que pueden traer consecuencias negativas a medio plazo o cuando la actual fase expansiva se invierta. Ello se manifiesta fundamentalmente en la excesiva segmentación del mercado entre trabajadores fijos fuertemente protegidos por elevados costes del despido y trabajadores con contratos temporales cada vez más cortos y de baja remuneración, lo que desalienta la productividad y la formación de los trabajadores por parte de las empresas. Igualmente, la adecuación de los salarios y demás condiciones laborales a la situación concreta de las empresas es escasa, lo que a largo plazo frena la capacidad competitiva de las mismas y la generación de empleo. Atención especial merece la casi nula movilidad geográfica y funcional de los parados, que se traduce en escasez de mano de obra en ciertos sectores y regiones mientras en otras la tasa de paro alcanza el 25 por 100. La regulación del contrato a tiempo parcial, tras su reforma de 1998, desalienta su utilización por parte

de las empresas, al tiempo que sigue sin ser atractivo para los trabajadores por su menor protección social, especialmente en el campo de la causación de pensiones. Por último, hay que señalar la falta de preparación profesional de jóvenes y mujeres que buscan su primer empleo y de los parados de larga duración, lo que dificulta su inserción en el mundo laboral.

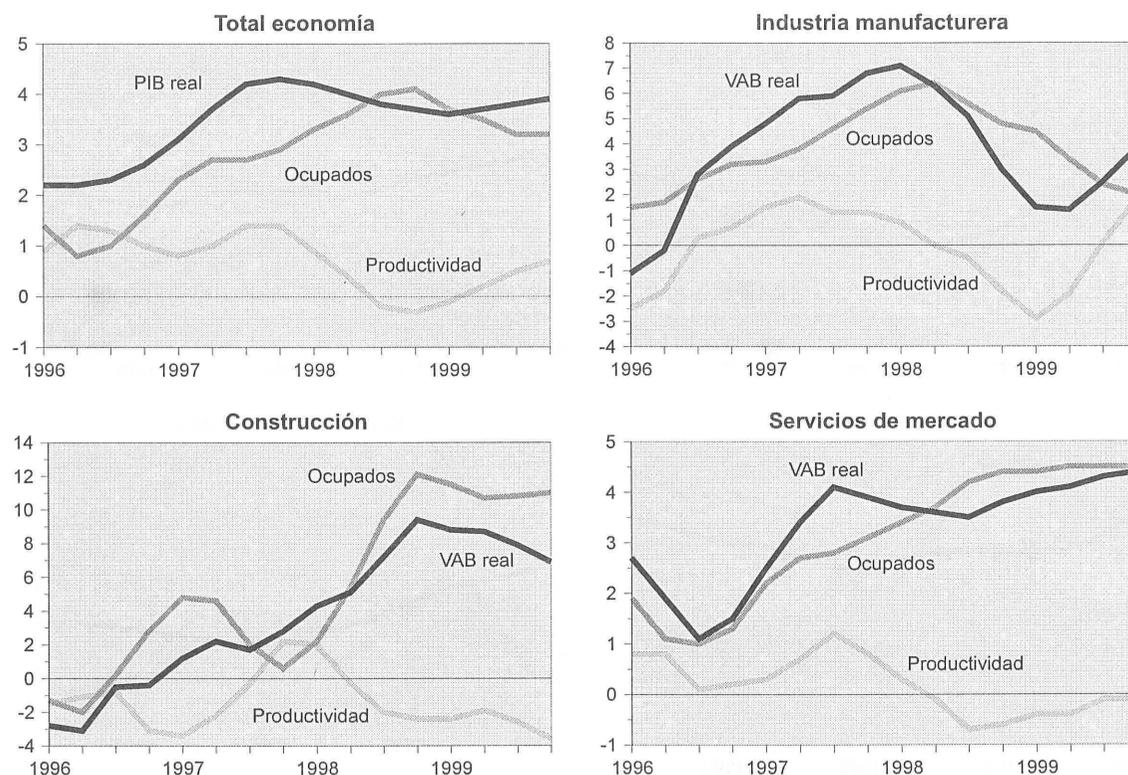
Si relacionamos la tasa de crecimiento del empleo anteriormente comentada con la del PIB (gráfico 2), se pone de manifiesto un avance de la *productividad* media anual de sólo el 0,3 por 100, similar al del año anterior y muy por debajo de la tendencia histórica de la economía española. Esto se presenta por algunos analistas como un impedimento para lograr la convergencia real con los países más desarrollados o para que la actual fase expansiva sea sostenible a medio plazo sin presiones inflacionistas, poniendo el ejemplo de la economía de EE.UU., cuyo fuerte avance con estabilidad de precios en los últimos años viene apoyándose en aumentos de la productividad por encima de los tendenciales. Sin embargo, en nuestra opinión, el modesto aumento de esta variable en España no tiene connotaciones negativas, pues el mismo se produce en un contexto de elevado crecimiento del PIB y del empleo, de moderación salarial y de flexibilización del mercado laboral. El desarrollo de la economía española desde principios de los sesenta hasta épocas recientes tendió hacia un modelo intensivo en capital, al contrario que en EE.UU., precisamente como consecuencia de la inmoderación salarial y la rigidez del mercado laboral, que daba lugar a una escasa creación de empleo. Sólo la espita de la emigración impidió hasta mediados de los setenta que el aumento de la población activa y la destrucción de empleo en el sector primario provocaran elevados índices de paro. Lo que está ocurriendo ahora es un cambio de este modelo (en EE.UU. también, pero al revés), lo que en una economía con alto nivel de paro y baja tasa de ocupación, como la española, debe considerarse positivo. La convergencia, pues, se está consiguiendo, pero por el aumento de la tasa de ocupación y no por el de la productividad. Otro factor, relacionado con lo anterior, que podría explicar el poco crecimiento de la productividad media son las derivas a la baja o efectos composición que se producen en las fases de fuerte creación de empleo como consecuencia de que los trabajadores que se incorporan por primera

vez a su empleo, generalmente con contratos temporales, son menos productivos que los ya instalados. Ello no obstante, cabe plantearse si el poco aumento de la productividad española tiene algo que ver también con la escasa introducción de las nuevas tecnologías de la información, con el bajo nivel de inversión en I+D o con la falta de preparación profesional de la mano de obra y de los empresarios españoles, lo cual debería ser un punto de reflexión para las autoridades políticas y para las empresas.

En el gráfico 2 se recoge la evolución de la productividad en los últimos años por sectores económicos. Sin entrar en detalles, que desbordarían la extensión de este artículo, llaman la atención las tasas de variación negativas de la productividad desde el segundo semestre de 1998 en la construcción, los servicios de mercado e incluso en la industria, si bien en este último caso la tendencia negativa se ha invertido en los últimos trimestres. Al margen de los comentarios anteriores, cabe plantearse a la vista de estas cifras si las estimaciones contables son correctas, pues es difícil argumentar caídas tan prolongadas de la productividad en sectores claves de la economía, así como el hecho de que en los dos últimos años el escaso avance de la productividad de la economía española haya provenido exclusivamente de la agricultura y de los servicios de no mercado (servicios públicos).

El comportamiento moderado de los *salarios* está siendo, al menos, coherente con la evolución de la productividad, como ponen de manifiesto los datos del cuadro 2 y del gráfico 3. En 1999 la remuneración de los asalariados (costes laborales totales) aumentó un 6,7 por 100, es decir, un 2,4 por 100 por asalariado, cuatro décimas menos que en el año anterior. Esta tasa, deflactada por el aumento de los precios o deflactor del PIB (3,1 por 100), significa una caída del 1,1 por 100 en términos reales. Desde 1994, y con la excepción poco significativa de 1998, vienen produciéndose caídas de los costes laborales por asalariado en términos reales (compatibles con avances moderados del poder adquisitivo de los salarios percibidos por los asalariados), lo que ha constituido un factor determinante en la mejora de la rentabilidad de las empresas y en el aumento de la inversión y del empleo. Por unidad producida, y calculados a tasa de salarización constante, los costes laborales (CLU) aumentaron en

GRÁFICO 2
PRODUCCIÓN, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD APARENTE DEL FACTOR TRABAJO(1)
 Tasas de variación interanual en porcentaje. Series ciclo-tendencia



(1) El concepto de empleo utilizado es el de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, con lo que implícitamente ya están corregidos los efectos sobre la productividad aparente derivados del avance del trabajo a tiempo parcial.
 Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

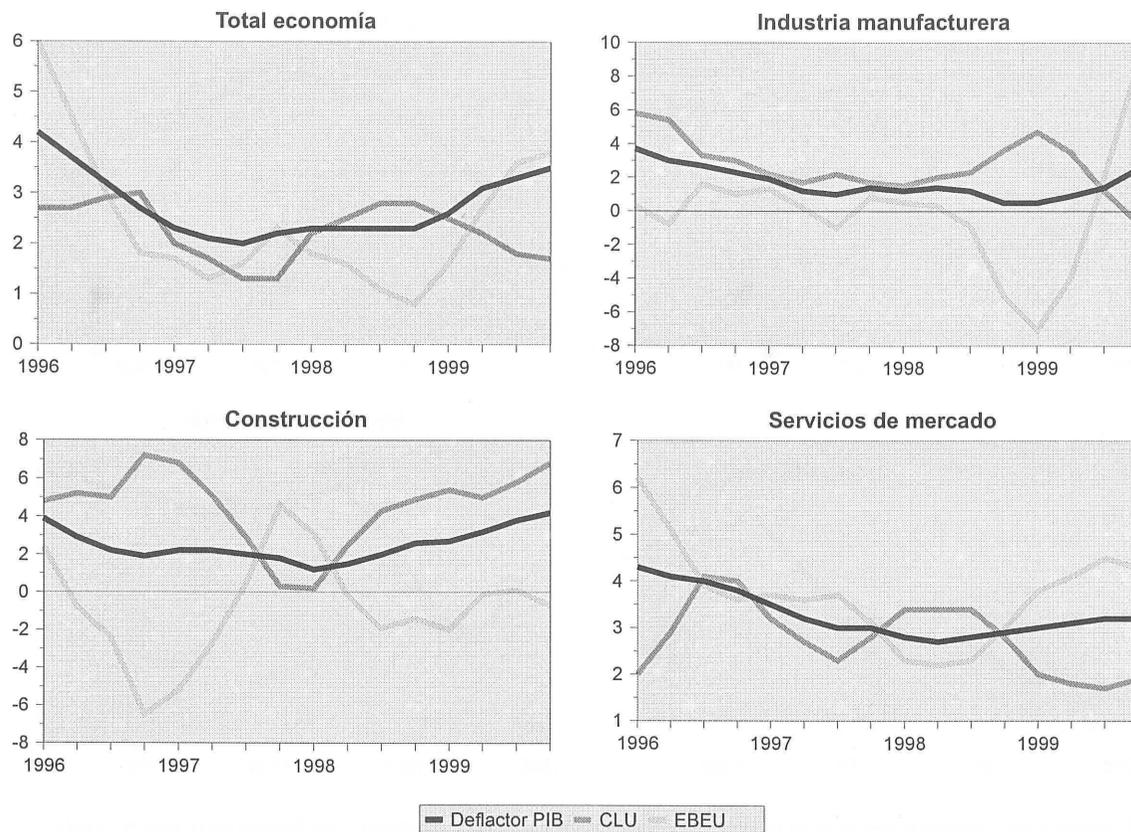
1999 un 2 por 100, describiendo una trayectoria descendente a lo largo del año. Teniendo en cuenta la evolución al alza de los precios del PIB, ello se tradujo en una rápida e intensa recuperación del *excedente bruto de explotación* por unidad producida (igualmente calculado a tasa de salarización constante), invirtiéndose el proceso de deterioro de 1998. El excedente total aumentó un 5,7 por 100, cifra que se eleva al 6,8 por 100 al calcularlo a tasa de salarización constante.

El gráfico 3 permite analizar la evolución de los salarios y del excedente empresarial por sectores, si bien hay que interpretar los datos más en un sentido tendencial que como cifras definitivas, dada la provisionalidad de los mismos y la sujeción a revisiones posteriores. Lo anteriormente señalado para el conjunto de la

economía se reproduce, con mayor intensidad, en el sector industrial. La desaceleración del VAB y la tendencia al alza de los CLU desde mediados de 1998, producida por la caída de la productividad más que por la aceleración de los salarios, condujeron a un profundo deterioro del excedente unitario que se corrigió muy rápidamente a lo largo de 1999 conforme el VAB se recuperó y los CLU se moderaron. Si estos datos son correctos, puede concluirse que la industria española está recuperando la rentabilidad y competitividad que perdió durante 1998. En el sector de la construcción, en cambio, se produce desde mediados de 1998 una fuerte aceleración de los CLU como consecuencia de la caída de la productividad, lo que lleva a tasas negativas del excedente unitario. No obstante, el excedente total aumentó un 7,3 por 100 debido al fuerte avance del VAB. Por úl-

GRÁFICO 3 PRECIOS, COSTES LABORALES (CLU) Y EXCEDENTE BRUTO DE EXPLOTACIÓN (EBEU) POR UNIDAD PRODUCIDA(1)

Tasas de variación interanual en porcentaje. Series ciclo-tendencia



(1) Tanto los CLU como el EBEU están calculados a tasa de salarización constante.

Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

timo, en el sector de los servicios de mercado también se produce, como en el conjunto de la economía, la desaceleración de los CLU y la notable recuperación del excedente unitario.

1.4. Inflación

Todos los indicadores de inflación muestran una aceleración en 1999. El más comprensivo de todos ellos, el *defactor del PIB*, pasó del 2,3 por 100 en 1998 al 3,1 por 100 en media anual, describiendo un perfil creciente que le llevó al 3,5 por 100 en el último trimestre. Como se deduce de los comentarios del párrafo anterior y puede observarse en el cuadro 2, no fueron los salarios precisamente los responsables de esta aceleración, sino todo lo contrario, dado

que los CLU disminuyeron su contribución al defactor del PIB en tres décimas porcentuales respecto al año anterior. El excedente unitario, en cambio, la aumentó en siete décimas, si bien desde una posición muy baja en 1998. En todo caso, la retribución conjunta de los dos factores de producción, que suponen en torno al 90 por 100 del PIB a precios de mercado, aportó el 70 por 100 del defactor, mientras que los impuestos sobre la producción y las importaciones netos de subvenciones aportaron el 30 por 100 restante, es decir 0,9 puntos porcentuales, cuando su peso no llega al 10 por 100. El impacto inflacionista de los impuestos es una constante desde 1996, lo que se ha traducido en un aumento del peso de los mismos en el PIB en 1,5 puntos porcentuales en los últimos cuatro años.

CUADRO 3
INDICADORES DE INFLACIÓN
Tasas de variación interanual en porcentaje

	1998	1999	1998				1999				2000
			I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<i>Deflatores CNTR (ciclo-tendencia)</i>											
PIB	2,3	3,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,6	3,1	3,3	3,5	-
Consumo de los hogares	2,0	2,8	2,2	2,1	1,9	1,9	2,3	2,6	3,1	3,4	-
Formación bruta de capital fijo	1,2	3,7	0,7	1,2	1,4	1,7	2,2	2,9	4,5	5,0	-
- Equipo	0,1	2,8	0,9	0,2	-0,3	-0,4	0,6	1,7	4,0	4,8	-
- Construcción	2,0	4,1	0,7	1,8	2,4	2,8	3,1	3,6	4,8	5,1	-
Demanda interna.....	1,9	3,1	1,8	2,0	1,9	2,0	2,4	2,8	3,5	3,7	-
Exportaciones b. y s.....	0,6	0,4	2,7	1,4	0,1	-1,5	-2,1	-0,9	0,8	3,7	-
Importaciones b. y s.....	-0,6	0,7	1,1	0,2	-1,2	-2,4	-2,5	-1,4	1,8	4,6	-
Relación real de intercambio	1,3	-0,3	1,7	1,1	1,3	0,9	0,4	0,5	-0,9	-0,9	-
<i>Índice de Precios de Consumo (IPC)</i>											
Total	1,8	2,3	1,8	2,0	2,0	1,5	1,9	2,3	2,4	2,7	2,9 (a)
- Alimentos sin elaborar	2,1	1,2	1,8	2,4	3,2	1,2	2,2	1,6	-0,8	1,7	1,9 (a)
- Productos energéticos	-3,8	3,2	-1,8	-2,4	-4,9	-6,1	-4,4	0,4	7,7	9,4	13,2 (a)
- Inflación subyacente (IPSEBENE)	2,3	2,4	2,2	2,4	2,4	2,2	2,4	2,5	2,4	2,3	2,2 (a)
- Alimentos elaborados	1,3	2,1	1,4	1,9	1,5	0,5	1,4	2,3	2,3	2,5	1,7 (a)
- Bienes industriales no energéticos	1,5	1,5	1,3	1,4	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3	1,5 (a)
- Servicios	3,6	3,4	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7	3,5	3,3	3,2	3,2 (a)
<i>Precios de producción (IPRI)</i>											
Total	-0,7	0,7	0,5	-0,1	-1,0	-2,0	-1,5	-0,4	1,5	3,2	4,8
- Bienes de consumo	0,4	1,5	0,6	0,6	0,5	0,1	1,3	1,4	1,7	1,6	1,2
- Bienes de equipo	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,3	0,4	0,5	0,8	1,2	1,8
- Bienes intermedios	-2,1	-0,1	0,1	-0,8	-3,0	-4,6	-4,5	-2,5	1,6	5,4	9,4
- Productos energéticos	-7,7	2,7	-6,3	-5,8	-8,3	-10,3	-7,0	-1,8	6,9	13,5	21,5
<i>Precios del comercio exterior</i>											
IVU exportación mercancías.....	0,1	-0,8	0,6	0,7	1,1	-1,7	-2,8	-2,3	-0,6	2,5	5,0 (b)
IVU importación mercancías	-2,4	0,0	2,1	-1,7	-3,4	-5,8	-5,4	-2,8	2,5	5,4	14,7 (b)
- IVU importación productos energéticos ..	-29,8	27,5	-21,2	-25,7	-33,1	-39,4	-30,3	10,5	55,6	105,7	155,2 (b)
<i>Precios agrarios</i>											
Percibidos por los agricultores	-1,6	-1,1	-2,4	0,3	-2,1	-2,1	4,8	-1,5	-3,7	-2,9	0,8 (b)
Pagados por los agricultores.....	-1,2	-1,4	2,1	0,0	-2,4	-4,8	-3,8	-4,1	0,3	2,6	4,8 (b)
Costes de la construcción. Total.....	1,4	1,8	1,8	1,9	1,4	0,4	0,2	0,9	2,3	3,5	-
Precios de la vivienda nueva	7,4	9,9	3,1	7,5	8,7	10,1	10,6	9,1	9,2	10,8	-

(a) Enero-febrero.

(b) Enero.

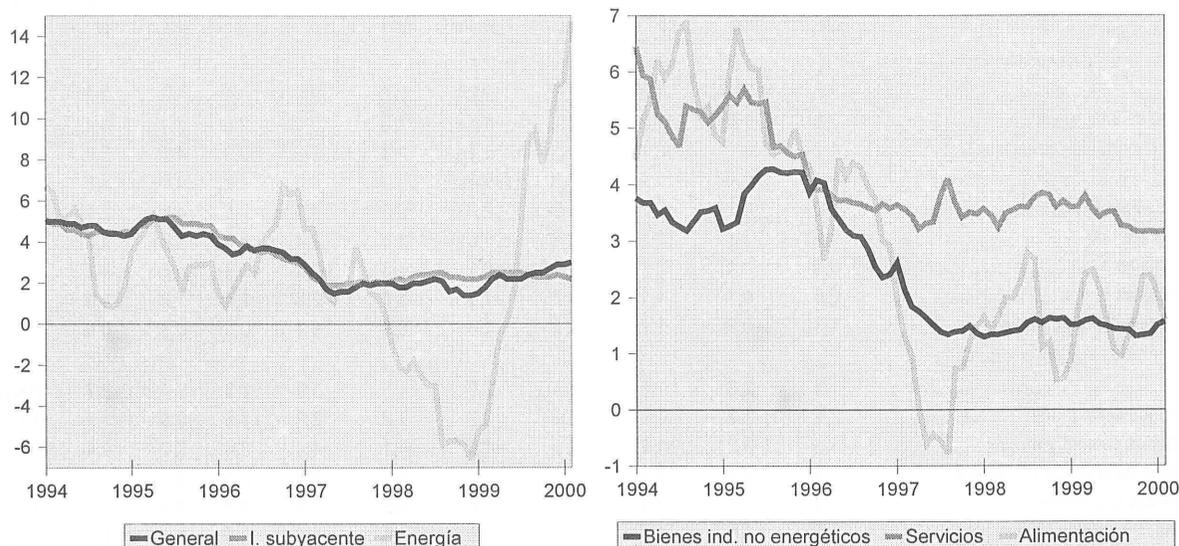
Fuentes: MEH, MFOM, MAPA e INE.

Todos los agregados del PIB muestran una aceleración de sus precios en 1999 en media anual, con la excepción de las exportaciones, si bien éstas también comparten con el resto el perfil creciente a lo largo del año (cuadro 3). Los precios que sufrieron el mayor repunte fueron los de las importaciones, al pasar de una tasa negativa del -2,4 por 100 en el último trimestre de 1998 al 4,6 por 100 un año más tarde, reflejando el aumento de los precios del petróleo y del resto de materias primas, así como la depreciación del euro. En concreto, los precios de los productos energéticos aumentaron en media anual un 27,5 por 100 (105,7 por 100 en el último trimestre) frente a una caída el 29,8

por 100 en el año anterior. La inflación importada constituyó el factor inflacionista más importante a lo largo del año para los precios de la demanda interna, tanto del consumo como de la inversión en equipo, si bien los precios de la construcción también tuvieron una contribución importante, destacando el aumento del orden del 10 por 100 en los precios de la vivienda nueva.

Por lo que respecta al *Índice de Precios de Consumo (IPC)*, su variación media anual fue del 2,3 por 100, medio punto más que en 1998, si bien acabó el año en el 2,9 por 100, 1,5 puntos porcentuales más que un año antes y 1,1

GRÁFICO 4
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
 Variación interanual en porcentaje



Fuente: INE.

puntos por encima del objetivo del Gobierno. Como puede observarse en el cuadro 3 y gráfico 4, el principal componente responsable de esta aceleración fue el de la energía, cuya tasa interanual pasó de -6,1 por 100 en el cuarto trimestre de 1998 a 9,4 por 100 un año más tarde. La inflación subyacente, que excluye los alimentos sin elaborar y los productos energéticos mostró una práctica estabilidad en torno a una tasa del 2,4 por 100, compensándose el ligero repunte de los alimentos elaborados con el ligero descenso de los servicios.

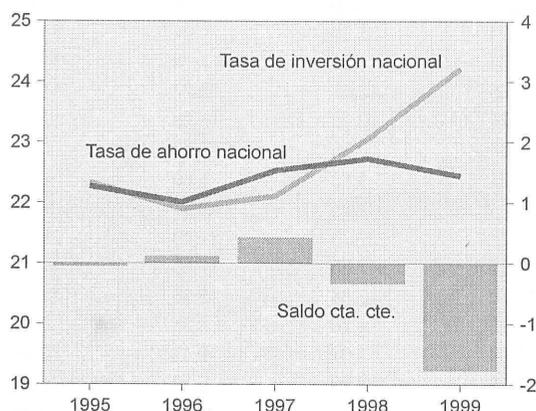
Como se ve, pues, el hecho de que no se alcanzara el objetivo oficial de inflación no ha sido debido solamente a los precios del petróleo, sino a la resistencia de la inflación de los bienes industriales no energéticos y de los servicios a bajar por debajo del 1,5 por 100 y 3 por 100, respectivamente, que es donde se produce el mayor diferencial con la inflación de la UEM, especialmente en los servicios. Las causas de esta resistencia son de orden tanto coyuntural como estructural, destacando, en el primer caso, el fuerte crecimiento de la demanda interna, notablemente superior en los dos últimos años al potencial productivo no inflacionista de la economía española, y, en el segundo, el bajo nivel de competencia que todavía persiste en

muchos mercados de bienes y servicios a pesar de los avances en la liberalización llevados desde la integración de España en la UE, y especialmente en la última legislatura. Por ello, las líneas de actuación de la política económica están claras: por un lado, mayor restricción fiscal para moderar el avance de la demanda interna, que, por otra parte, está siendo estimulada por una política monetaria claramente expansiva para las necesidades españolas, y, por otro, la intensificación de las políticas de liberalización y de vigilancia de la competencia. Particular atención hay que prestar a evitar la espiral precios-salarios a raíz del repunte del IPC provocado por los precios del petróleo, pues esto agravaría la ligera pérdida de competitividad que ya se ha producido a lo largo del primer año de integración en la moneda única europea.

1.5. Déficit exterior

Por lo que respecta a la *Balanza de Pagos*, durante 1999 se intensificó el deterioro del saldo comercial iniciado el año anterior, llegando a situarse el déficit en una cifra equivalente al 4,9 por 100 del PIB (3), 1,7 puntos porcentuales más que en 1998 y prácticamente el doble

GRÁFICO 5
AHORRO, INVERSIÓN Y DÉFICIT EXTERIOR
 Porcentaje del PIB



Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

que en 1997. La causa principal de esta evolución es el notable diferencial entre el crecimiento de la economía española y la del resto del mundo (con la notable excepción, a nivel de grandes áreas, de EE.UU.), lo que se tradujo en un debilitamiento de las exportaciones, al tiempo que las importaciones mantenían el elevado ritmo de años anteriores. Cálculos realizados en FUNCAS a partir de las elasticidades históricas de las exportaciones e importaciones ponen de manifiesto que el saldo comercial se deteriora cuando la economía española crece en torno a tres cuartos de punto porcentual más que el resto de economías desarrolladas, lo que ha ocurrido en los dos últimos años (1,5 puntos en 1998 y 1 punto en 1999). Junto a ello, cabe señalar otros factores, como la pérdida de competitividad frente a los países emergentes con monedas devaluadas y frente a los países de la UEM por el diferencial de inflación, y el deterioro de la relación real de intercambio causado, fundamentalmente, por la subida del precio del petróleo.

El tradicional superávit por turismo aumentó 0,3 puntos porcentuales del PIB, hasta el 4,6 por 100, pero ello fue insuficiente para compensar los aumentos de los déficit del resto de servicios y de rentas y la disminución de las transferencias corrientes, de modo que el saldo por cuenta corriente, que prácticamente estaba equilibrado en 1998, alcanzó un déficit de

2,1 por 100 del PIB. Al sumar el saldo de la cuenta de capital (transferencias de capital), se obtuvo una necesidad de financiación del 0,9 por 100 del PIB, frente a una capacidad del 0,8 por 100 del PIB en 1998. Tras la integración en el euro, el déficit exterior ha dejado de ser una restricción para el crecimiento de la economía española, pero no por ello deja de ser un indicador importante a tener en cuenta, pues señala una escasez de ahorro (exceso de consumo), que los agentes nacionales tienen que suplir endeudándose, lo cual tiene un límite, además de exponerles excesivamente a los riesgos de los mercados financieros. En el gráfico 5 puede observarse cómo la necesidad de financiación se ha producido fundamentalmente por el aumento de la tasa de inversión nacional, pero también por el cambio de tendencia a la baja de la tasa de ahorro, hasta ahora creciente.

1.6. Déficit público

En sentido contrario al déficit exterior se comportó en 1999 el *déficit público*, que se redujo en 1,5 puntos porcentuales del PIB respecto a 1998, según las cifras revisadas publicadas recientemente por el Gobierno en base SEC-95, hasta situarse en el 1,1 por 100, dos décimas menos que la última previsión oficial (cuadro 4 y gráfico 6). Ello obedeció al saldo de las administraciones de seguridad social, que finalmente alcanzó un superávit del 0,2 por 100 del PIB frente a la previsión de un déficit del 0,1 por 100. El Estado registró un déficit del 1,1 por 100 del PIB y las administraciones territoriales, también un déficit del 0,2 por 100, lo que supone reducciones de 1,1 puntos y una décima de punto, respectivamente, respecto al año anterior.

La notable reducción del déficit se basó, por un lado, en el fuerte crecimiento de los ingresos, especialmente los tributarios, cuyo porcentaje sobre el PIB (presión fiscal) aumentó 0,66 puntos (el de los ingresos totales aumentó 0,38 puntos, hasta el 40,02 por 100 del PIB). La disminución de ingresos a causa de la reforma del IRPF respecto a la teórica recaudación sin reforma, cálculo que no es posible realizar hasta que se disponga de más información, fue más que compensada por los extraordinarios aumentos de la recaudación por impuestos indirectos, especialmente el IVA que creció un

CUADRO 4
INGRESOS, GASTOS, DÉFICIT Y DEUDA PÚBLICOS
Porcentaje del PIB

	1995	1996	1997	1998	1999
1. Total ingresos	38,76	39,31	39,56	39,64	40,02
1.1. Ingresos tributarios (presión fiscal)(a)	32,68	33,10	33,68	34,04	34,70
1.1.1. Impuestos s/ producción e importación	10,16	10,21	10,54	11,14	11,67
1.1.2. Impuestos s/ renta y patrimonio	10,14	10,28	10,52	10,27	10,31
1.1.3. Cotizaciones sociales efectivas	12,04	12,25	12,26	12,26	12,33
1.1.4. Impuestos de capital	0,33	0,35	0,36	0,37	0,39
1.2. Ingresos no tributarios	6,08	6,21	5,88	5,60	5,32
2. Total gastos	45,39	44,26	42,75	42,20	41,14
2.1. Gastos corrientes	39,19	39,12	37,76	37,09	35,80
2.1.1. Consumo público	18,07	17,98	17,63	17,35	17,11
2.1.2. Prestaciones sociales	13,92	13,80	13,38	12,96	12,57
2.1.3. Intereses	5,23	5,35	4,78	4,35	3,65
2.1.4. Otros gastos corrientes	1,98	1,98	1,97	2,42	2,46
2.2. Gastos de capital	6,20	5,15	4,99	5,12	5,35
2.2.1. Formación bruta de capital(b)	3,82	3,19	3,23	3,32	3,40
2.2.2. Transferencias de capital	2,39	1,96	1,76	1,80	1,95
3. Saldo (déficit público) (1-2)	-6,64	-4,95	-3,19	-2,57	-1,12
4. Ahorro bruto	-1,84	-1,24	0,45	1,22	2,95
5. Ingresos ajustados cíclicamente	39,35	39,97	39,83	39,54	39,71
6. Gastos ajustados cíclicamente	45,14	43,99	42,64	42,24	41,26
7. Saldo estructural (5-6)	-5,79	-4,02	-2,81	-2,70	-1,55
8. Saldo estructural primario (7+2.1.3)	-0,55	1,33	1,97	1,65	2,10
8. Saldo cíclico (3-7)	-0,85	-0,93	-0,38	0,13	0,43
9. Deuda pública	63,23	67,44	66,01	64,90	63,50

(a) No incluye los impuestos propios de la Unión Europea, que también forman parte de la presión fiscal.

(b) Incluye la adquisición neta de terrenos.

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda.

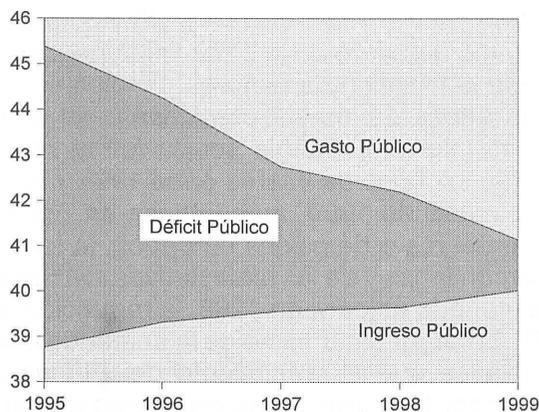
17,3 por 100, y por el Impuesto sobre Sociedades. También las cotizaciones sociales aumentaron considerablemente. Todo ello puede explicarse por el dinamismo del consumo privado, las importaciones y la creación de empleo, pero no totalmente, lo que lleva a pensar en un afloramiento de bases imponibles anteriormente ocultas, fenómeno que suele producirse en las fases económicas expansivas.

Pero, la mayor aportación a la reducción del déficit recayó en la moderación de los gastos, cuyo crecimiento fue 2,7 puntos porcentuales inferior al del PIB, con lo que redujeron su peso en el mismo en 1,06 puntos, hasta el 41,14 por 100. Las partidas que mostraron un menor crecimiento fueron las remuneraciones del personal, a causa del escaso aumento del empleo público; las prestaciones sociales, debido a la caída de las prestaciones por desempleo; y, sobre todo, los gastos en intereses, que disminuyeron un 10,2 por 100 por la reducción de los tipos producida en los últimos años y por la aplicación de las nuevas normas contables del SEC-95, que aligeraron los intereses de 1999

engrosando los de años anteriores. Los gastos de capital, en cambio, aumentaron notablemente por encima del PIB, especialmente las transferencias.

A partir de las cifras anteriores y de la evolución del PIB, se han estimado los ingresos y gastos públicos ajustados cíclicamente, con el fin de desglosar los componentes estructural y cíclico del déficit y su variación, datos que se ofrecen en el cuadro 4. Los primeros aumentaron en 1999 su peso en el PIB 0,17 puntos porcentuales y los segundos lo disminuyeron 0,98 puntos, es decir, el déficit estructural se redujo en 1,15 puntos del PIB, correspondiendo el resto de la reducción (0,3 puntos) al componente cíclico. A su vez, de la reducción correspondiente a los gastos, 0,70 puntos fueron debidos a la disminución de los intereses, de donde se deduce que el esfuerzo genuino de reducción del déficit a través de la contención de los gastos fue sólo de 0,28 puntos porcentuales del PIB, cifra que corresponde casi en su totalidad a la disminución de la nómina del personal. En realidad, como puede deducir el lec-

GRÁFICO 6
INGRESOS GASTOS Y DÉFICIT PÚBLICOS
Porcentaje del PIB



Fuente: MEH.

tor de los datos del cuadro 4, el esfuerzo de reducción estructural del déficit, que fue importante durante 1996 y 1997 con el fin de cumplir con el criterio de Maastricht, se ha ralentizado o detenido en los dos últimos años. En éstos la reducción del déficit ha provenido del menor gasto en intereses y de los efectos positivos de la expansión económica, bien que la disminución de los intereses puede calificarse en cierta medida de estructural o permanente, al desa-

parecer la prima de riesgo una vez que España se ha integrado en una zona de estabilidad monetaria. Como elemento positivo, cabe añadir que en los dos últimos años han aumentado los gastos de capital, rompiendo la tendencia a la baja de 1996 y 1997, si bien todavía se encuentran 0,85 puntos porcentuales del PIB por debajo de 1995.

1.7. Comparación de los resultados económicos de España y de la UE

Desde su incorporación a la UE y, sobre todo, a la UEM, la economía española está cada vez más integrada con las del resto de sus socios. Al mismo tiempo, la convergencia nominal y real con ellos viene constituyendo uno de los objetivos económicos y políticos principales de todos los gobiernos en las últimas décadas. Por ello, el examen de la coyuntura económica española debe completarse con una referencia, aunque sea breve, a la evolución comparada con el resto de la UE. En el cuadro 5 se presentan los principales resultados de España, la UE y la UEM de los dos últimos años y, con el fin de tener una perspectiva histórica, de los catorce años transcurridos desde la integración en el entonces Mercado Común.

Como no podía ser de otra manera, la fase cíclica actual de la economía española es la

CUADRO 5
COMPARACIÓN DE LOS PRINCIPALES RESULTADOS ECONÓMICOS DE ESPAÑA, UEM Y UE
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

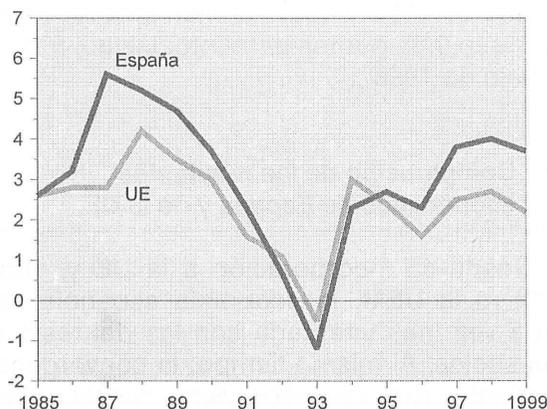
	1986-1999			1998			1999		
	España	UEM-11	UE-15	España	UEM-11	UE-15	España	UEM-11	UE-15
PIB	3,1	2,4	2,4	4,0	2,7	2,7	3,7	2,3	2,3
Demanda interna.....	3,7	2,5	2,5	5,0	3,5	3,6	4,9	2,9	3,0
Renta per cápita, en euros (UE=100)(a)	54,0	102,4	100,0	64,8	99,8	100,0	66,0	99,9	100,0
Renta per cápita, en PPS (UE=100)(a)	69,7	100,4	100,0	80,8	101,1	100,0	82,0	101,3	100,0
Empleo	1,8	0,5	0,5	3,6	1,3	1,3	3,3	1,4	1,3
Tasa de paro (Porcentaje poblac. activa)	19,8	10,2	9,7	18,8	10,8	9,9	15,9	10,0	9,2
Precios de consumo(b)	4,8	2,9	3,3	1,8	1,1	1,3	2,2	1,1	1,2
CLU, total economía	4,7	2,2	2,7	2,6	0,1	1,0	2,0	1,3	1,8
Ahorro nacional (Porcentaje PIB)	21,4	21,5	20,6	22,7	22,2	21,4	22,4	21,9	20,9
Saldo B. pagos cta. cte. (Porcentaje PIB)	-1,3	0,7	0,2	-0,2	1,2	0,9	-2,1	0,5	0,2
Déficit público (Porcentaje PIB)	-4,3	-3,9	-3,7	-2,6	-2,0	-1,5	-1,1	-1,2	-0,6
Tipos de interés a corto plazo (Porcentaje)	10,4	7,5	8,0	4,3	4,0	4,7	2,9	3,0	3,5
Tipos de interés a largo plazo (Porcentaje)	10,4	8,2	8,3	4,8	4,7	4,9	4,7	4,6	4,7

(a) Los datos de las tres primeras columnas (1986-1999) se refieren sólo a 1986.

(b) Índices de precios de consumo armonizados desde 1996.

Fuentes: Comisión Europea (*European Economy* nº 68,1999), Eurostat e INE.

GRÁFICO 7
PIB ESPAÑA-UE
 Variación anual en porcentaje



Fuentes: Comisión Europea e INE.

misma que la de la economía europea en su conjunto (gráfico 7). No obstante, la principal diferencia es el mayor dinamismo en cuanto a crecimiento económico. En 1999 el PIB español creció 1,4 puntos por encima de los de la UE y la UEM, mejorando incluso los resultados relativos de 1998. Con ello, se ha avanzado rápidamente en el proceso de convergencia real, pasando la renta per cápita, calculada en PPS, del 79,9 por 100 de la media de la UE en 1997 al 82 por 100 en 1999, si bien esta última cifra podría ser algunas décimas superior, ya que está estimada por la Comisión Europea antes de conocerse los resultados contables de 1999, que, en el caso español, han superado las previsiones. El diferencial de crecimiento de los dos últimos años duplica la media del periodo 1986-1999. Ahora bien, esto ha sucedido hasta ahora siempre en las fases expansivas, mientras que en las recesivas se ha perdido terreno. Dicho de otra manera, los ciclos españoles son más volátiles o amplios que la media europea, lo que, entre otros factores, puede explicarse por la mayor inestabilidad macroeconómica que ha caracterizado a la economía española y que no parece acabar de corregirse tras la integración en la moneda única.

En efecto, la causa principal del mayor crecimiento del PIB español en los dos últimos años es la fortaleza de la demanda interna, que ha avanzado a un ritmo del 5 por 100, mientras

que en la UE lo ha hecho a una media anual del 3,3 por 100. Pero ello se traduce en un fuerte aumento de las importaciones netas, de forma que el saldo exterior ha restado al crecimiento del PIB una media de 1,1 puntos porcentuales por año, casi el doble que en la UE, con el consiguiente deterioro de la balanza de pagos por cuenta corriente. Los factores principales que están detrás del mayor crecimiento de la demanda interna española son la fuerte reducción de los tipos de interés entre 1995 y la primera mitad de 1999, más intensa en España que en el resto de países europeos, la mejora de la confianza y de las expectativas al acceder a la moneda única y, en 1999, la reducción del IRPF. El mayor dinamismo de la demanda interna explica que el crecimiento del PIB no se haya resentido tanto como en el resto de Europa de las crisis financieras de los países emergentes, aunque los efectos sobre el sector exterior han sido iguales o incluso mayores.

Además del deterioro del déficit exterior, el mayor crecimiento relativo del PIB español, y sobre todo el patrón de dicho crecimiento, unido a las mayores rigideces que caracterizan a los mercados de bienes, servicios y factores de producción, se traducen en mayor inflación. El diferencial respecto a la UEM, medido por los IPC armonizados, se situó en 1998 en 0,7 puntos porcentuales y en 1999, en 1,1 puntos. Mayor todavía era en 1998 la diferencia en términos de CLU, si bien en 1999 se ha reducido considerablemente. En todo caso, puede considerarse normal e inevitable que el proceso de convergencia real se vea acompañado por una mayor inflación, dado el diferencial que existe entre el nivel de precios de España y de la UE-UEM, siempre que la mayor inflación sea compatible con el mantenimiento de la competitividad. Esta aparente paradoja es posible si los mayores aumentos de los precios y salarios se basan en ganancias de productividad o en mejoras de la calidad de los productos, especialmente en los sectores expuestos a la competencia. Por ello, una de las variables clave a seguir debería ser, más que el IPC relativo, la evolución de los CLU relativos en el sector industrial, aunque desgraciadamente los organismos estadísticos europeos apenas proporcionan datos sobre los mismos con la periodicidad y actualidad necesarias. De la información parcial disponible, puede deducirse que en los dos últimos años la industria española ha perdido competitividad frente a la de la UEM, no tanto por los mayores aumen-

tos salariales sino por el menor avance de la productividad.

En los ámbitos del empleo y déficit público España ha mejorado notablemente los resultados de la UE y UEM. En el primer caso, la tasa de crecimiento del número de personas ocupadas de España más que duplica a la de las dos zonas en los dos últimos años, lo que no proviene únicamente del mayor crecimiento del PIB, sino de los avances en la flexibilización del mercado laboral español. Como consecuencia, la tasa de paro viene reduciéndose en España a un ritmo de unos dos puntos porcentuales por año (una vez corregidos los sesgos producidos por los cambios metodológicos de la EPA), frente a unas siete décimas en la UE y UEM. En cuanto al déficit público, en 1999 el español se ha situado ya por debajo del de la UEM, aunque aún queda medio punto porcentual del PIB por encima del de la UE.

II. PREVISIONES PARA 2000-2001

II.1. El contexto internacional

Las previsiones a corto plazo de la economía española apuntan a una ligera intensificación del ritmo de crecimiento del PIB durante el primer semestre de 2000 siguiendo la tendencia observada en el segundo semestre de 1999, para iniciar posteriormente una desaceleración que será más pronunciada a lo largo de 2001. La aceleración actual proviene, como se ha señalado anteriormente, de la mejora del contexto internacional a lo largo de 1999, que ha permitido recuperar un mayor crecimiento de las exportaciones, y que va a seguir estando presente durante 2000, como se pone de manifiesto en las previsiones del FMI recientemente publicadas que se recogen en el cuadro 6.

El crecimiento de la economía mundial, según este organismo, alcanzará un 4,2 por 100 este año, casi un punto más que en 1999, y se reducirá sólo tres décimas en 2001. Las previsiones de las economías avanzadas para 2000 suponen una aceleración notable para la zona del euro (a pesar de lo cual, posiblemente se quede corta la tasa del 3,2 por 100), la prolongación del fuerte ritmo en EE.UU. y una moderada recuperación en Japón. En 2001 Europa mantendrá el ritmo de 2000, EE.UU. lo reducirá

(el FMI apuesta por un aterrizaje suave) y Japón continuará mejorando, aunque dentro de una tónica de debilidad. Las previsiones para los países en desarrollo son todavía mejores y contemplan crecimientos superiores al 5 por 100 en los dos años. Especial importancia para España tiene la recuperación prevista para las economías latinoamericanas. Más moderadas son las previsiones para las economías en transición, especialmente para Rusia. En general, las cifras suponen una revisión al alza importante respecto a las previsiones realizadas en el pasado otoño, con la excepción de Japón y de los países en transición. El mayor crecimiento económico se va a traducir en un aumento de los intercambios comerciales, para los que el FMI prevé una aceleración desde el 4,6 por 100 en 1999 al 7,9 por 100 en 2000, para volver a caer ligeramente en 2001 al 7,2 por 100.

La inflación se acelerará en las economías avanzadas, aunque sin sobrepasar la cifra del 2 por 100, mientras que se reducirá notablemente en los países en desarrollo y en transición. Es posible, sin embargo, que el FMI se quede algo corto tanto en EE.UU. como en Europa, a la vista de las tasas alcanzadas en los primeros meses de este año y la presión sobre los precios de las materias primas que puede ejercer la aceleración del crecimiento a nivel mundial. En este sentido, las previsiones del FMI para los precios del petróleo y de las materias primas no energéticas, contemplan aumentos del 35,1 por 100 y 4,9 por 100, respectivamente, para 2000, que en el caso de las materias primas parece infraestimado. En dirección contraria a la inflación, al menos en Europa, se sitúan las previsiones respecto al paro, si bien los avances serán limitados.

Además de la inflación, otros desequilibrios que se agudizarán este año y el próximo son los saldos las *balanzas de pagos*, fuertemente deficitario en EE.UU. y excedentarios en Japón y Europa, lo que constituye el mayor peligro para la continuidad de la fase expansiva a nivel internacional, para la estabilidad de los mercados de divisas y financieros, en general, y para conseguir avances adicionales en la liberalización del comercio internacional. En cambio, los *presupuestos públicos* continuarán saneándose, aumentando el superávit en EE.UU. y reduciendo el déficit en Europa, lo que amplía el margen de maniobra de los gobiernos para ha-

CUADRO 6
PREVISIONES ECONÓMICAS DEL FMI (ABRIL 2000)
Variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Diferencia con prev. oct. 1999					
	1998	1999	2000	2001	1999	2000
Crecimiento real del PIB						
Total mundial.....	2,5	3,3	4,2	3,9	0,4	0,8
Economías avanzadas.....	2,4	3,1	3,6	3,0	0,3	0,9
– EE.UU.....	4,3	4,2	4,4	3,0	0,5	1,8
– Japón.....	-2,5	0,3	0,9	1,8	-0,7	-0,6
– Zona euro.....	2,8	2,3	3,2	3,2	0,2	0,4
– España.....	4,0	3,7	3,7	3,4	0,3	0,2
Nuevas economías ind. de Asia.....	-2,3	7,7	6,6	6,1	2,5	1,5
– Países en desarrollo.....	3,2	3,8	5,4	5,3	0,3	0,7
– África.....	3,1	2,3	4,4	4,5	-0,4	-0,4
– Asia.....	3,8	6,0	6,2	5,9	0,7	0,8
– América.....	2,1	0,1	4,0	4,7	0,2	0,1
Países en transición.....	-0,7	2,4	2,6	3,0	1,8	-0,1
– Europa Central y del Este.....	1,8	1,4	3,0	4,2	0,7	-0,2
– Rusia.....	-4,5	3,2	1,5	1,4	3,2	-0,5
Inflación (precios de consumo)						
Economías avanzadas.....	1,5	1,4	1,9	2,0	0,0	0,1
– EE.UU.....	1,6	2,2	2,5	2,5	0,2	0,0
– Japón.....	0,6	-0,3	0,1	0,9	0,1	0,1
– Zona euro.....	1,2	1,2	1,7	1,6	0,2	0,5
– España.....	1,8	2,2	2,3	2,2	0,1	0,2
Países en desarrollo.....	10,1	6,5	5,7	4,7	-0,9	-0,3
Países en transición.....	21,8	43,7	19,5	14,2	-9,2	-2,1
Paro (porcentaje poblac. activa)						
EEUU.....	4,5	4,2	4,2	4,2	-0,1	-0,3
Japón.....	4,1	4,7	4,7	4,6	-0,3	-1,1
Zona euro.....	10,9	10,1	9,4	8,9	-0,2	-0,3
España.....	18,8	15,9	14,4	13,2	0,2	0,4
Balanza Pagos c/c (porcentaje PIB)						
EE.UU.....	-2,5	-3,7	-4,3	-4,4	-0,2	-0,8
Japón.....	3,2	2,5	2,2	2,3	-0,9	-0,9
Zona euro.....	1,3	0,7	1,0	1,4	-0,5	-0,5
España.....	-0,2	-2,1	-2,0	-1,7	-1,5	-1,3
Déficit público (porcentaje PIB)						
EE.UU.....	-0,1	0,5	1,0	1,2	-1,1	-1,0
Japón.....	-4,3	-7,1	-8,4	-6,7	0,2	-1,3
Alemania.....	-1,7	-1,1	-0,7	-1,0	0,8	0,4
Francia.....	-2,7	-1,8	-1,5	-1,0	0,6	0,3
Italia.....	-2,8	-1,9	-1,5	-1,2	0,5	0,1
Comercio mundial, volumen.....	4,2	4,6	7,9	7,2	0,9	1,7
Precio petróleo, porcentaje variación en dólares.....	-32,1	38,7	35,1	-19,2	1,0	24,0
Precios otras materias primas no energéticas, porcentaje variación en dólares.....	-14,7	-6,9	4,9	3,2	1,6	0,5
Tipos de interés, porcentaje(a)						
Dólar.....	5,6	5,5	6,8	7,1	0,1	0,7
Yen.....	0,7	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0
Euro.....	3,7	3,0	4,1	4,9	0,0	0,6

(a) Tipos LIBOR a 6 meses.

Fuente: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2000.

cer frente a una hipotética recesión, cuyos riesgos más evidentes aparecen en EE.UU. a partir del 2001.

En cuanto a las *condiciones monetarias*, el FMI prevé que continúen las subidas de tipos de interés, tanto en EE.UU. como en Europa, pero de forma muy moderada. Tales previsiones, sin embargo, probablemente se queden cortas, dado que los tipos a seis meses (LIBOR) previstos para la media de 2000 (4,1 por 100 para el euro y 6,8 por 100 para el dólar) son los niveles prácticamente ya alcanzados en el mercado en estos momentos.

II.2. La economía española en 2000-01

Como se ha señalado, este contexto internacional va a permitir a la economía española mejorar el crecimiento ya elevado alcanzado en 1999, al tiempo que se reequilibra la aportación de las demandas interna y externa al crecimiento, moderándose el ritmo de deterioro de la posición exterior, como ya apuntan los datos de la segunda mitad de 1999 y los indicadores de los primeros meses de 2000. Así, para 2000 se espera un crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios del orden del 10,6 por 100, que junto al mantenimiento de la tasa de las importaciones en una cifra similar a la de 1999, permitirá reducir la contribución negativa del *saldo exterior* desde los 1,2 puntos porcentuales a 0,6 puntos. Ello compensaría sobradamente la desaceleración de la demanda interna, de forma que el *crecimiento del PIB* aumentaría hasta el 3,9 por 100, lo que supone una revisión de 0,4 puntos respecto a nuestras últimas previsiones del pasado otoño (cuadro 7).

Con la excepción del consumo público, que ya viene manteniendo tasas moderadas, el resto de componentes de la demanda interna reducirán su ritmo de avance. Los indicadores recientes del *consumo de los hogares* siguen mostrando un elevado crecimiento (véanse "Los 100 principales indicadores de la economía española", en la sección Indicadores de Coyuntura y Previsiones), pero en un contexto de ligera desaceleración, que se prevé continúe en el resto del año. Las causas de esta desaceleración son el menor crecimiento del empleo, la subida de los tipos de interés, la reducción de la renta real de las familias al aumentar la inflación y el menor impacto de la rebaja del

IRPF, si bien las menores cuotas diferenciales que los contribuyentes tendrán que pagar a Hacienda respecto a años anteriores al hacer la declaración en el mes de junio pueden alentar de nuevo el consumo durante el verano. Nuestra previsión para el conjunto del año en curso es un crecimiento del 4 por 100, del orden de medio punto porcentual menos que en 1999. Aún así, la *tasa de ahorro de las familias* (calculada en términos SEC-79) se reducirá de nuevo hasta poco más del 8 por 100 de su renta bruta disponible, lo cual sería un mínimo histórico. También la *inversión en capital fijo* reducirá su ritmo de avance, no tanto la realizada por las empresas, cuyos elevados beneficios y buenas expectativas hacen pensar en el mantenimiento de tasas de inversión de las mismas similares a las de 1999, sino la llevada a cabo por las familias (vivienda) y las administraciones públicas, como ponen de manifiesto los indicadores adelantados (visados para la construcción de viviendas y licitación oficial de obras públicas). En conjunto, la *demanda interna* se espera crezca un 4,5 por 100, del orden de medio punto menos que en 1999.

Estas tendencias de los componentes de la demanda interna deberían continuar en 2001, intensificándose probablemente más la desaceleración de la inversión, tanto en equipo como en construcción. Ello ocurriría al irse frenando la capacidad de gasto de las familias y elevándose su nivel de endeudamiento, al tiempo que se encarece el precio del dinero y disminuye el dinamismo de la demanda externa al desacelerarse el crecimiento de la economía internacional. Las exportaciones reducirían, así, su crecimiento, por lo que no cabría esperar mejoras adicionales en

la contribución del saldo exterior. Todo ello debería traducirse en una disminución del crecimiento del PIB hasta una tasa del orden del 3,3 por 100. Los riesgos e incertidumbres principales de este escenario provendrían del contexto internacional, especialmente de la salida de la economía norteamericana a su actual situación de graves desequilibrios y de sobrevaloración de los activos financieros. Respecto a ello, se asume, como hace el FMI, que la economía americana será capaz de ir absorbiendo progresivamente dichos desequilibrios sin provocar convulsiones importantes en los mercados financieros internacionales. Un factor de tranquilidad importante al respecto lo propor-

CUADRO 7
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2000-2001
Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Contabilidad Nacional			Previsiones FUNCAS		Variación respecto a prev. ant. (1)
	1997	1998	1999	2000	2001	2000
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes						
Gasto en consumo final nacional.....	2,8	3,6	3,8	3,7	3,2	0,2
– Hogares e ISFLSH.....	2,9	4,1	4,4	4,1	3,5	0,3
– Administraciones públicas.....	2,7	2,0	1,8	2,5	2,0	0,2
Formación bruta de capital fijo.....	5,0	9,2	8,3	7,2	5,7	-0,9
– Equipo y resto.....	9,9	13,0	8,4	8,0	6,3	-1,0
– Construcción.....	2,3	7,0	8,3	6,8	5,3	-0,8
Variac. existencias (contrib. al crec. del PIB).....	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Demanda nacional.....	3,2	5,0	4,9	4,6	3,9	0,0
Exportación bienes y servicios.....	15,1	7,1	8,5	10,4	9,0	1,4
Importación bienes y servicios.....	12,8	11,1	12,6	12,3	10,3	0,0
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB).....	0,6	-1,0	-1,2	-0,7	-0,6	0,4
PIB, pm.....	3,8	4,0	3,7	3,9	3,3	0,4
PIB precios corrientes: – millardos ptas.....	81.782,0	86.968,5	93.068,3	99.524,8	106.042,5	–
– millones de euros.....	491.519,9	522.691,5	559.351,7	598.156,2	637.328,4	–
– porcentaje variación.....	6,1	6,3	7,0	6,9	6,6	0,9
II. INFLACIÓN, EMPLEO Y PARO						
Deflactor del consumo de los hogares.....	2,5	2,0	2,8	3,2	2,7	0,6
IPC (media anual).....	2,0	1,8	2,3	2,8	2,4	–
Remuneración por asalariado.....	2,8	2,8	2,4	3,0	3,3	–
Coste laboral por unidad producida.....	1,6	2,6	2,0	2,1	2,1	0,1
Empleo (Cont. Nac., puestos equiv. tiempo completo).....	2,7	3,7	3,4	3,0	2,1	0,2
Tasa de paro (EPA).....	20,8	18,8	15,9	14,1	12,9	0,0
III. AHORRO, INVERSIÓN, SALDO EXTERIO Y DÉFICIT PÚBLICO (porcentaje del PIB)						
Tasa de ahorro nacional.....	22,5	22,7	22,4	22,0	22,6	–
– del cual, ahorro privado.....	22,1	21,5	19,5	18,3	18,3	–
Tasa de inversión nacional.....	22,1	23,1	24,2	25,2	25,8	–
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo.....	0,4	-0,3	-1,8	-3,2	-3,3	0,0
Cap (+) o nec (-) de financiación de la nación.....	1,6	0,8	-0,6	-2,3	-2,5	0,0
Déficit público (porcentaje PIB).....	-3,2	-2,6	-1,1	-0,5	-0,1	0,3

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en Cuadernos nº 152/153, nov-dic 1999.

Fuentes: Hasta 1999, Instituto Nacional de Estadística; 2000 y 2001, previsiones FUNCAS.

ciona el elevado margen de maniobra de que disponen las autoridades de ese país, tanto en ámbito de la política monetaria como fiscal.

A pesar del mayor crecimiento del PIB previsto para 2000, el empleo debería desacelerar ligeramente su ritmo de avance, desde el 3,4 por 100 hasta el 2,9 por 100, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, siguiendo la tendencia ya observada en la segunda mitad del pasado año. Ello se explicaría básicamente por dos motivos: en primer lugar, los efectos iniciales de tipo escalón de la reformas laborales de los últimos años se van diluyendo progresivamente, por lo que, aun permaneciendo elevada la relación empleo-producto, ésta se

va acercando a parámetros más normales; en segundo lugar, hay que tener en cuenta que la aceleración del PIB prevista va a concentrarse enteramente en el sector industrial, mientras se espera una desaceleración en los sectores más intensivos y creadores de empleo, los servicios y, sobre todo, la construcción. En 2001 proseguiría esta tendencia de desaceleración del empleo, hasta el 2,1 por 100. No obstante, estas tasas, conjugadas con un menor crecimiento de la población activa, explicado por el estancamiento o ligera caída de la población en edad de trabajar, serán suficientes para que continúe reduciéndose la tasa de paro, que podría situarse en el 14,1 por 100 en 2000 y por debajo del 13 por 100 en 2001.

Por lo que respecta a los equilibrios macroeconómicos, se prevé un empeoramiento de la inflación y del saldo exterior, mientras que el déficit público seguirá reduciéndose. La subida del precio del petróleo ha provocado que la *inflación* total, medida por el IPC, se sitúe desde el mes de septiembre último por encima de la inflación subyacente, alcanzando una tasa del 3 por 100 en febrero. Las previsiones apuntan a una estabilización de esta cifra durante la primera mitad de 2000, pues la menor presión de los precios de la energía en los próximos meses será contrarrestada por la previsible aceleración de los precios de los alimentos sin elaborar y de la inflación subyacente, dado que el aumento de los costes de producción de las empresas está todavía por repercutir en los bienes industriales no energéticos y en los servicios. Posteriormente, en la segunda mitad del año se daría paso a una desaceleración de la inflación, más o menos intensa en función del comportamiento de los precios del petróleo, si bien es difícil que descienda por debajo del 2,5 por 100. En media anual, el aumento previsto es del 2,8 por 100. En 2001 debería proseguir la tendencia a la baja, de forma que la media anual descendería hasta el 2,4 por 100, bajo la hipótesis de que el precio del petróleo se estabilice. Los aumentos salariales previstos no contribuirán a exacerbar las presiones inflacionistas, pues descontando los crecimientos de la productividad se situarán en torno al 2 por 100 por unidad producida.

El déficit de la *balanza de pagos por cuenta corriente* también continuará ampliándose durante 2000, como consecuencia del mayor crecimiento en volumen y en precios de las importaciones respecto a las exportaciones y del aumento de los pagos netos al exterior por rentas

de inversión. En 2000 podría alcanzar una cifra equivalente al 3,2 por 100 del PIB, estabilizándose en 2001. Al añadir las transferencias de capital, se obtiene una necesidad de financiación frente al resto del mundo del 2,3 por 100 del PIB en 2000 y del 2,4 por 100 en 2001.

Por último, el *déficit público* se verá favorecido de nuevo por un crecimiento del PIB por encima de su tasa tendencial y por la disminución de la carga de intereses. Ello permitirá reducir el déficit al 0,5 por 100 del PIB en 2000 y al 0 por 100 en 2001, por debajo de la previsión de los Presupuestos Generales del Estado y del Plan de Convergencia. Estas previsiones parten de la hipótesis de la continuidad de la política fiscal actual, que no contempla modificaciones estructurales importantes ni de los ingresos ni de los gastos públicos.

NOTAS

(*) Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

(1) Salvo que se indique lo contrario, todas las tasas de crecimiento del PIB y sus agregados mencionadas en el artículo son en términos de ciclo-tendencia, pues aunque no sean los "verdaderos" datos contables, son más útiles para analizar las tendencias de los mismos.

(2) Los cálculos de la tasa de ahorro de las familias están realizados a partir de las últimas cifras disponibles en base SEC-79. Cuando se publiquen las cifras en SEC-95, los niveles de la misma pueden cambiar. Por ello, más que el nivel, es más relevante la tendencia y la variación interanual.

(3) La CNTR da un déficit del 4,6 por 100, pero, como ya se ha comentado, dicha estimación fue anterior al conocimiento de los datos de diciembre. Por ello, las cifras que aquí se comentan son las de la Balanza de Pagos estimada por el Banco de España siguiendo el V Manual del Fondo Monetario Internacional, que, al menos teóricamente, deben de coincidir con las de la Contabilidad Nacional.