

# Introducción Editorial

## ECONOMIA AÑOS 80 (I)

EL año 1986 presenta una diferencia muy clara con respecto a todos los años precedentes desde el comienzo de la gran crisis económica de los setenta y ochenta: por vez primera las perspectivas a corto plazo de la mayor parte de las economías han mejorado apreciablemente. No las de todos los países, por supuesto, pero sí las de la mayor parte y, muy especialmente, las de los países OCDE, que significan, en términos aproximados, el 70 por 100 del Producto Bruto Mundial. Por primera vez desde mediados de los años setenta tanto los análisis realizados por las instituciones claves de la economía internacional como los ofrecidos por los más conocidos especialistas prevén, para los años inmediatos, ritmos de crecimiento mayores, y menores tasas de inflación, tanto para los países industrializados como para un número considerable de los países en desarrollo.

**UN HORIZONTE  
QUE SE ILUMINA**

¿Cuál es la causa de ese cambio de expectativas y, consecuentemente, de vaticinios? No hay una sola causa sino tres: la reducción de los precios del petróleo, que se inició a finales de 1985 pero que se ha consolidado en el año en curso; la caída de los tipos nominales de interés de las principales monedas; y, en tercer lugar, la depreciación experimentada por el dólar desde el techo alcanzado en marzo de 1985, permitiendo así un mejor alineamiento de los tipos de cambio. Refirámonos al contenido de esas tres buenas noticias que definen el momento económico que vivimos.

**Las tres buenas  
noticias del 86**

El barril de petróleo, que se vendía, aproximadamente, a unos 26,50 dólares en 1985, inició un rápido descenso en diciembre de ese mismo año y, con las oscilaciones bruscas que caracterizan a su mercado en la actualidad, se ha situado en un precio que, en términos reales, se asemeja al que prevalecía **antes** de las dos grandes subidas de los setenta. De esta forma, 1986 ha registrado la tercera crisis del petróleo, de signo opuesto a las de 1973-74 y 1979-80. El «impuesto» petrolífero, que supuso para las economías industriales transferencias a los países de la OPEP del orden de 73.000 millones de dólares en 1973-74 (2,3 de su PIB) y de 153.000 millones de dólares en 1979-80 (1,8 de su PIB), ha cambiado su signo. La tercera crisis del petróleo lo ha convertido de impuesto en subvención. Una subvención difícil de estimar con precisión pero que, calculada a precios medios, conservadores por elevados (16 dólares/barril, precio medio 1986), se situaría en 70.000 millones de dólares, una cifra que se aproxima al 1 por 100 del PIB de los países industriales.

**La significación de  
la caída de los  
precios del petróleo**

Ese cambio espectacular del papel del petróleo, que le ha convertido para los países industriales de impuesto en subvención, deriva del cambio en las condiciones del mercado de crudos; un cambio que emana, muy directamente, de la política de precios elevados practicada por la OPEP en la década anterior, y que ha transformado tanto la demanda como la oferta de petróleo. En 1986 el consumo de petróleo de los países industriales es un 15 por 100 inferior al de 1973: el alto precio del combustible ha estimulado, por una parte, el ahorro energético y ha intensificado, por otra, el uso de otras fuentes de energía. En otros términos, la variación del precio relativo del petróleo ha reducido la elasticidad-renta de su demanda y, con el tiempo, ha permitido elevar la elasticidad-precio de la renta. Por otro lado, y habida cuenta de las grandes diferencias en los costes de extracción del hidrocarburo, también la política de precios altos ha estimulado la búsqueda de nuevos yacimientos y dado lugar a que aparecieran productores importantes —tal es el caso de Méjico, Gran Bretaña y Noruega— no vinculados a la OPEP. La presencia de esos nuevos competidores ha hecho que la OPEP perdiese peso específico en el total de la oferta de petróleo: actualmente no produce sino el 30 por 100 del total, mientras que en 1973 su producción significaba el 53 por 100 del total. La disminución de la demanda de petróleo y el incremento de la oferta dieron lugar a que, a partir de 1982, los precios iniciasen su descenso; un descenso que hasta finales de 1985 no fue muy pronunciado porque Arabia Saudita, el productor más importante dentro de la OPEP, actuó de productor marginal («swing producer»), acomodando su producción a las necesidades del cártel para evitar, con ello, el desplome de las cotizaciones. Tan pronto como la posición de Arabia Saudita se hizo insostenible, a consecuencia del desequilibrio de sus cuentas exteriores (el déficit de su balanza de pagos por cuenta corriente se situó en 24.000 millones de dólares en 1984) y de la escasez de gas para consumo interno (producción ligada a la extracción de petróleo), los precios iniciaron una caída libre, porque el cártel del petróleo se rompió, iniciándose así la experiencia de libre mercado que hoy vivimos, y que no había caracterizado jamás en el pasado a la fijación de los precios del crudo.

Es obvio que la reducción de precios del petróleo ha de tener efectos positivos para todos los países importadores. Por dos razones. En primer lugar, porque, a consecuencia de los menores costes de la energía, los ritmos de crecimiento pueden elevarse. Aunque no es fácil realizar previsiones fiables sobre este aspecto, la OCDE calcula que, en promedio, los países que la integran podrán crecer medio punto más durante 1986 y 1987. En segundo lugar, porque la inflación será menor: un punto menos, también según la OCDE, para los países industrializados durante los próximos tres años. Naturalmente, no todos los países se beneficiarán de los menores precios del petróleo —para muchos productores, cuyos ingresos descansan sobre las ventas de hidrocarburo, la presente situación presenta caracteres dramáticos— ni las ganancias correspondientes van a distribuirse de manera uniforme; pero sí puede afirmarse que, desde el punto de vista de los países industrializados y de buena parte de los países en desarrollo, las perspectivas de crecimiento con menor inflación para los próximos años han mejorado sustancialmente.

La segunda buena noticia que registra el año actual es la caída de los tipos de interés de las principales monedas, tipos de interés que se elevaron sustancialmente en el período 1979-82 con la caída del ahorro y al chocar las políticas monetarias restrictivas, encaminadas a frenar la inflación, con políticas fiscales expansivas, destinadas a amortiguar los efectos de la crisis. Esas políticas contradictorias se dieron en casi todos los países, pero además la elevación de los tipos de interés del dólar aceleró la escalada de los restantes, demostrando así que el tipo de interés es un precio internacional al que resulta imposible controlar por medidas nacionales. A partir de 1982-83, y con altibajos, los tipos de interés nominales, tanto a corto como a largo plazo, han venido reduciéndose, tendencia que debe atribuirse al juego de dos factores importantes. Por una parte, el éxito de la lucha contra la inflación, que ha definido un horizonte con menor incertidumbre en los países industriales, y, por otra, las expectativas de reducción de los déficit públicos que, de consolidarse, aliviarán la presión sobre el ahorro y los tipos de interés. Nos estamos refiriendo, como es natural, a los tipos nominales porque los **reales**, a corto y a largo, se han comportado de forma distinta: han descendido mucho menos que los nominales, puesto que la rápida caída de las tasas de inflación los ha sostenido y, además, cabe pensar que la menor inflación resultante de los menores precios del petróleo los mantendrá altos durante algún tiempo. Es más, su aproximación a los tipos predominantes en los años sesenta sólo parece posible a partir de un incremento apreciable de la tasa de ahorro en los distintos países.

Es posible anticipar por lo menos dos efectos positivos ligados a la caída de los tipos de interés: el incremento de la inversión y la reducción de la carga de la deuda exterior de los países subdesarrollados. Los menores intereses nominales, y el posible descenso de los reales, pueden generar decisiones de inversión, con el consiguiente impacto estimulante sobre muchas de las economías nacionales. Dado que más del 50 por 100 de la deuda exterior de los países en desarrollo está concertada a tipos flotantes, la caída de los tipos nominales supondrá un notable alivio para los deudores, y especialmente para los que tropiezan, en la actualidad, con enormes dificultades para hacer frente a sus compromisos exteriores.

La tercera noticia que define el momento económico actual es la depreciación del dólar, cuya cotización aumentó, de forma casi continua y espectacular, desde 1980 hasta principios de 1985; en febrero de ese año alcanzó su nivel máximo y, desde entonces, ha mantenido una clara tendencia al descenso. Su tipo de cambio efectivo ha descendido casi un 25 por 100 desde esa última fecha. Esa caída ha sido, además, más pronunciada con relación al franco suizo, al marco y al yen, dado que, en el mismo período, la reducción correspondiente ha sido del 35 por 100.

Los mercados de divisas están sujetos a múltiples influencias y pivotan, en cierto modo, sobre las expectativas de los grandes operadores internacionales. Lo cual significa, en principio, que no resulta nada fácil identificar las causas fundamentales que explican la caída del dólar. De

**El descenso de los tipos de interés: causas y efectos**

**La caída del dólar: un acuerdo favorecido por distintos factores**

todas maneras, sí existen cuatro causas que han facilitado la depreciación. La primera de ellas es la decisión adoptada, en septiembre de 1985, por los ministros de Hacienda y los gobernadores de los bancos centrales del Grupo de los Cinco (Estados Unidos, Francia, Japón, Reino Unido y República Federal de Alemania) de facilitar la apreciación de las monedas distintas del dólar de forma coordinada, durante los restantes meses de 1985, para alcanzar ese objetivo. Ese acuerdo, conocido como el acuerdo del Plaza, revelaba la toma de conciencia por los países industriales del papel jugado por las distorsiones de los tipos de cambio y sus efectos sobre los desequilibrios de los pagos internacionales.

El acuerdo del Plaza vio facilitado su cumplimiento por una nueva causa que favorecía la depreciación del dólar: la decisión del gobierno norteamericano de reducir, de forma gradual, su déficit público. Decisión que afectó de manera muy directa a los tipos de interés, puesto que el déficit norteamericano ha sido y es un gran impulsor de los tipos de interés, pero que afecta, asimismo, al precio relativo del dólar, puesto que la reducción del interés del dólar hace disminuir la apetencia por los activos denominados en esa divisa y, por consiguiente, retrae la demanda de dólares tanto en los mercados al contado como en los de plazo. La tercera de las causas que favorecía la caída del dólar, destacada en el último informe semestral de la OCDE, es la reducción de los precios del petróleo. En principio, no resulta fácil relacionar ese descenso con la caída del dólar, pero no debe olvidarse que la reducción de precios del petróleo será menos estimulante para la economía norteamericana que para el resto de las grandes economías, porque aquélla depende menos de los suministros exteriores que las demás; en consecuencia, las expectativas de crecimiento derivadas de los menores costes del petróleo serán mayores en las otras economías, lo que, de forma indirecta, afectará a la cotización del dólar, al reducir su demanda. Pero, de todas formas, la causa más profunda de la caída del dólar radica, probablemente, en el sustancial endeudamiento externo norteamericano. En los últimos años, el déficit corriente de la economía norteamericana ha ido creciendo y convirtiendo a Norteamérica en uno de los grandes deudores internacionales. Más aún, y a pesar de la depreciación del dólar, la OCDE calcula que, en el año en curso, ese déficit superará los 130.000 millones de dólares y que se mantendrá en niveles similares en 1987. Puesto que la economía norteamericana se endeuda en dólares, el riesgo de cambio lo corren los tenedores de los activos denominados en su divisa, lo cual, evidentemente, ha hecho disminuir el atractivo de tales instrumentos y facilitado la depreciación de la moneda; aspecto, por otro lado, que ya ha sido destacado, en otras ocasiones, desde las páginas de esta revista.

La propia economía norteamericana, acosada por la competencia exterior, y muy especialmente por la japonesa, será la primera beneficiaria de la baja del dólar. Ciertamente que un dólar alto frena el crecimiento de los precios y abarata la compra de activos exteriores, pero el continuo aumento de la cotización del dólar había reducido de tal forma la capacidad de competencia de las empresas estadounidenses que se había convertido en un freno de primera magnitud para su expansión. Un dólar más bajo,

en términos de las otras monedas, reducirá la presión exterior sobre el aparato productivo y, con el tiempo, facilitará el reequilibrio de la cuenta corriente exterior. No de forma rápida, por supuesto, dado que el efecto de curva jota aumentará, durante algún tiempo, la brecha exterior. Para el resto de las economías la caída del dólar implica costes y beneficios. Implica costes porque el tirón del mercado norteamericano, que facilitó el crecimiento de muchas economías en 1983 y 1984, y especialmente de las europeas, disminuye con la depreciación del dólar, puesto que dificulta las ventas a ese mercado. Supone beneficios porque un dólar más barato, en términos de las monedas nacionales, disminuye la presión inflacionista externa: no olvidemos que muchos bienes y servicios adquiridos en el exterior se pagan en dólares y que, tradicionalmente, las importaciones de petróleo se pagan en esa moneda. Y no podemos olvidar tres efectos importantes que, sobre la economía internacional, tendrá la caída del dólar: el abaratamiento de parte de la deuda exterior, la suavización de las presiones proteccionistas y la menor inseguridad de los pagos internacionales. Como pone de manifiesto el Banco Mundial, más del 70 por 100 de la deuda a largo plazo de los países en desarrollo está contraída en dólares y, consecuentemente, una reducción del precio del dólar puede suponer, para muchos de esos países, un alivio sustancial de sus obligaciones financieras exteriores. Siempre que, naturalmente, no se ligue la evolución de la moneda nacional al dólar para mantener la competitividad en el mercado norteamericano. La altura del dólar, y la correspondiente erosión de la capacidad de competencia de las empresas norteamericanas, ha servido para agudizar los reflejos proteccionistas del empresariado norteamericano, que ha visto cómo los mercados nacionales se iban inundando de productos extranjeros, sobre todo japoneses, al tiempo que sus productos se vendían cada vez con mayor dificultad en los mercados exteriores. Atrapados por esa tenaza, los empresarios de los más distintos sectores han presionado a sus representantes políticos para que, de una u otra forma, cortaran la avalancha de importaciones, lo que ha creado un clima de guerra comercial generalizada que, en la actualidad, obstaculiza los flujos comerciales y deprime la actividad económica general. Ese clima proteccionista no va a disolverse con la depreciación del dólar, pero sí puede y debe aliviarse en parte. La volatilidad de los tipos de cambio constituye un factor de gran inseguridad para las transacciones internacionales. Muy probablemente el mecanismo de cambios fijos pactado en Bretton Woods y abandonado en Jamaica, en 1973, no hubiera podido resistir las tormentas monetarias de los años setenta y los violentos y rápidos movimientos de capital de esa década, pero no es menos cierto que, al contrario de lo que preconizaban sus defensores, la flexibilidad de los tipos de cambio no ha independizado a las economías de los choques externos permitiéndoles aplicar una política económica más autónoma, ni ha servido de aislante frente a los procesos inflacionistas externos. Precisamente por esas razones las principales economías del mundo están tratando de encontrar las fórmulas adecuadas que permitan dar vida no a un sistema de cambios fijos, pero sí a un conjunto de tipos de cambio más estables. Y, en ese sentido, la caída del dólar, que permite una alineación de las principales monedas más acorde con el funcionamiento de sus economías, debe facilitar la

estabilidad de los cambios y acrecentar la seguridad de las transacciones internacionales.

**LAS GRANDES  
INCERTIDUMBRES  
ANTE UNA  
PREGUNTA  
DECISIVA**

Las tres buenas noticias de 1986 que se han glosado, y que sin duda impulsarán, a corto plazo, la economía internacional, obligan a formular una pregunta casi obligada: **¿Puede pensarse que con la nueva situación que esas noticias definen hemos salido de la crisis desencadenada en los años setenta o, por lo menos, que llevamos camino de conseguirlo?** Al fin y al cabo, superar la crisis consiste, ante todo, en recuperar capacidad de crecimiento y, como ya se ha indicado, la acción conjunta de los menores precios del petróleo, la reducción de los tipos de interés de las principales monedas y la caída del dólar significan posibilidades claras de alcanzar mayores ritmos de crecimiento para los países industrializados y buena parte de los países en desarrollo.

**Los motivos de una  
respuesta negativa**

Sin embargo, la contestación a la decisiva pregunta anterior no puede ser positiva, y no puede serlo por tres motivos: 1.<sup>o</sup>) Porque los propios factores de impulsión que se han destacado están rodeados de incertidumbres; 2.<sup>o</sup>) porque esos factores positivos actúan sobre economías cuyas condiciones de estabilidad interna y exterior difieren y, por lo tanto, permiten un aprovechamiento desigual de los mismos, y 3.<sup>o</sup>) porque las causas profundas de la crisis no han sido superadas, como lo demuestran los grandes pasivos que hoy dominan el escenario económico interno (la situación del paro en los principales países europeos y la crítica situación de muchos sectores productivos) y el escenario económico internacional (con los problemas de endeudamiento externo, el resurgir del proteccionismo y la persistencia de desequilibrios exteriores como más destacados). Refirámonos a estos tres motivos que justifican la negativa respuesta anterior.

**Los factores de  
impulsión: razones  
de su incertidumbre**

No existen, por el momento, elementos de juicio suficientes que permitan anticipar, por ejemplo, cuánto puede durar la actual bonanza del mercado del petróleo. Cabe suponer que, a medio plazo, su demanda no crecerá rápidamente: la mejora de los rendimientos energéticos y la forma de crecimiento de los países industriales, cada vez menos intensiva en consumo de energía, deben permitir que, aun con ritmos de crecimiento algo más elevados, las necesidades de petróleo no experimenten elevaciones sustanciales. Es evidente que sobre la oferta pesan factores aleatorios muy diversos (en especial los derivados de las menores inversiones en prospecciones y la actuación de los países petrolíferos ante sus apuros de balanza de pagos). Sin embargo, donde esas incertidumbres son máximas es en las condiciones que gobernarán los precios. Es posible que los miembros de la OPEP, cuyas diferentes estrategias respecto del funcionamiento del mercado del petróleo son hoy patentes, encuentren una fórmula que permita armonizar sus intereses y logren reducir la producción y la oferta; es posible, también, que, en alguno de los miembros del cártel se produzcan acontecimientos militares o políticos

que tengan su reflejo en la oferta de petróleo: no puede olvidarse que las dos grandes subidas de precios de los años setenta estuvieron ligadas a acontecimientos de esa índole; y no es posible pasar por alto que, debido a la elevada rigidez a corto plazo de la oferta y demanda de petróleo, las modificaciones marginales de cualquiera de las dos curvas provocan cambios de gran alcance en los niveles de precios.

Tampoco es posible prever con cierto margen de seguridad qué es lo que va a ocurrir con los tipos de interés. Lo que vaya a suceder está directamente ligado con el déficit público americano. Si el gobierno norteamericano no consigue reducir de manera gradual el déficit público, los tipos de interés volverán a subir. Por otro lado, no puede olvidarse que los niveles de tipos de interés que influyen de forma más directa sobre las decisiones de inversión son los de los tipos **reales**, y éstos siguen siendo altos y lo seguirán siendo en el próximo futuro, porque se espera, a corto plazo, una caída importante de los ritmos de inflación.

Las incertidumbres se mantienen también en lo que atañe a la evolución previsible del dólar y de los tipos de cambio de las monedas principales. Los mercados de divisas son mercados fuertemente condicionados por las expectativas, y esas expectativas son, todavía, bastante borrosas. Por ejemplo, un repunte de los tipos de interés en el mercado norteamericano, producido por la no continuidad en la contención del déficit público, presionaría al alza la cotización internacional del dólar y generaría modificaciones sustanciales de los tipos de cambio. Por otro lado, no hay que olvidar que, hasta el momento, la mayor estabilidad que se observa en los mercados de divisas es, en buena medida, producto de la cooperación internacional explícita en el acuerdo del Plaza: si, por alguna razón, esa cooperación no pudiera mantenerse en el futuro, la estabilidad de los cambios se resentiría.

Tampoco resulta fácil calibrar el impacto que esos factores positivos pueden tener sobre la actividad económica. Si los precios del petróleo se mantienen durante varios años en los niveles actuales o por debajo de ellos —posibilidad que ya ha sido barajada por varias instituciones al construir los distintos escenarios del futuro—, puede perfectamente ocurrir que, tras un período de bonanza, se sufra un nuevo y violento choque energético. La razón es clara: los precios actuales no afectan a la producción corriente, pese a la diferencia de costes de extracción que existe entre las distintas zonas, pero sí a la producción futura: con precios bajos, el esfuerzo de prospección y de puesta a punto de nuevos pozos se frena, y deprime a medio plazo la oferta de petróleo. Esa es la razón por la cual productores y consumidores pueden favorecer una suave elevación de los precios. Por otro lado, y por lo que atañe a los tipos de cambio, no sabemos muy bien cuál puede ser el efecto último de las actuales tendencias. Al fin y al cabo, un dólar bajo supone una menor competitividad de las industrias europeas en la zona del dólar, lo mismo que un yen alto puede significar una reducción notable del crecimiento japonés.

En todo caso, y aun con la existencia de incertidumbres respecto a la duración e impacto final de los tres factores de impulso, hay que dar la

bienvenida a la situación actual, porque anuncia, a corto plazo, unas posibilidades de crecimiento más rápido de muchos países, tanto desarrollados como subdesarrollados y, probablemente, la generación de empleo neto en muchas zonas del mundo.

**Situaciones desiguales de los países para aprovechar los factores de impulso: la necesidad de una política de convergencia**

Esos tres factores de impulso actúan sobre economías que están situadas en distintas posiciones a consecuencia de sus pasados esfuerzos incorporados a las políticas de ajuste. Es evidente que la coyuntura económica actual de los países industriales ha mejorado a consecuencia del éxito de las políticas de saneamiento, plasmado en las tasas actuales de inflación. Como ha afirmado A. Lamfalussy, director general del Banco Internacional de Pagos de Basilea, en su informe del año actual: «eran pocos los observadores que creyeron posibles, hace sólo unos años, las espectaculares reducciones de la tasa de inflación que se han conseguido, lo que constituye un ejemplo de lo que puede hacerse cuando se aplica una política económica apropiada con perseverancia». Ahora bien, esa mejora en las condiciones de estabilidad interna no es idéntica para todos los países de la OCDE. Pese a la convergencia que presentan las distintas economías hacia políticas de saneamiento o ajuste global con las que lograr esa mayor estabilidad interna, existen diferencias en las políticas monetarias y presupuestarias aplicadas en los distintos países y en el comportamiento de sus rentas y costes. La economía española es una de esas economías diferentes, lo que limitará los efectos positivos de esos tres factores de expansión surgidos en 1986. Las voces responsables del Banco de España y de la OCDE nos han advertido de esas **diferencias** en nuestra política de saneamiento con la practicada por los países de la OCDE. Es evidente que España ha aplicado una política monetaria de desaceleración en el crecimiento de sus magnitudes monetarias, condición inexcusable de una política de lucha contra la inflación, pero lo es también que esas magnitudes sitúan sus crecimientos muy por encima de las europeas (14,3 por 100 en 1985, frente al crecimiento medio de la masa monetaria en los países de la CEE del 9 por 100). Es evidente que en los últimos años se han realizado esfuerzos innegables por equilibrar las cuentas públicas, pero también lo es que nuestro déficit público se mantiene en cifras muy elevadas y que en el último año (1985) se registra un comportamiento divergente con el de los países centrales de la CEE (déficit público creciente en España: de 6,2 puntos del PIB en 1985, frente a déficit público decreciente, y situado en el 5 por 100 del PIB, en los países de la CEE). Es evidente, en fin, el ajuste de los costes de trabajo españoles, realizado con la meritoria contribución de la política de rentas y la colaboración de los agentes sociales, pero lo es también que el crecimiento de esos costes supera claramente al vigente en los países europeos (8,7 por 100 de crecimiento de la remuneración de los asalariados «per cápita» en España, frente a 6,4 por 100 de los países europeos). Todo ello hace que nuestra inflación diferencial con Europa sea importante, lo que perjudica nuestra competitividad y nos obliga a perseverar en las políticas de saneamiento si no queremos tirar por la borda la costosa tarea de varios años de ajuste económico. Por este motivo, esos factores de impulso que registra 1986 deben ser recibidos



con la prudencia de valorarlos como una ayuda importante a las políticas de convergencia, pero en manera alguna con la pasiva complacencia de considerarlos como una alternativa al esfuerzo continuado que esas políticas (monetaria, presupuestaria y de rentas y costes) reclaman. Porque la traducción numérica de esos factores de impulso en la economía española es positiva, pero limitada: pueden reducir en un punto nuestra tasa de inflación, pero la diferencia de esa inflación con la europea es aún muy elevada (5 puntos en los meses centrales del año actual); pueden mejorar en un punto el déficit público, pero esa mejora será transitoria (a consecuencia de los mayores ingresos públicos derivados de la renta del petróleo en 1986) y el aumento en otros ingresos presionará sobre los precios (mayor recaudación por el IVA), mientras el componente estructural de los gastos públicos permanece; mejorarán, en fin, el saldo de nuestra balanza de pagos, pero ésta registrará la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones. Los factores de impulso traducirán así sus efectos beneficiosos sobre la economía española de manera apreciable, pero fugaz, si no se aprovechan para reforzar y perseverar en las políticas de ajuste global.

En tercer lugar, esos factores de impulso no pueden hacer olvidar los problemas de ajuste estructural que definen la crisis actual, y sobre los cuales debería volcarse la atención de la política económica. Como advierte el último informe de la OCDE: «Sería lamentable que la ligera mejoría de la situación económica —cuyo carácter temporal deriva de la incertidumbre de los factores de impulsión que la producen— hiciera abandonar a los gobiernos la necesidad de intensificar sus esfuerzos para mejorar la estructura y funcionamiento de sus economías. Eso sería justamente lo opuesto a lo que debe hacerse: aprovechar esa situación coyuntural nueva para intensificar esos esfuerzos de ajuste estructural o positivo que ataquen a los problemas de fondo que la crisis plantea». Porque, en efecto, como ya se ha señalado anteriormente, las causas profundas de la crisis no han sido superadas, y sin hacerles frente no será posible alcanzar, de forma general, sendas de crecimiento más altas y estables.

Desde hace bastantes años —desde antes de que se iniciara la crisis de mediados de los 70— el actual sistema económico que impera en la mayor parte del mundo occidental, el capitalismo administrado de influencia keynesiana, venía siendo objeto de duras críticas. Para muchos de sus oponentes la creciente intervención del Estado, a través de las políticas monetarias y fiscales, no lograba estabilizar las economías a niveles altos de empleo —no era posible la ilusión monetaria en agentes económicos cada vez mejor informados— y sí restaba eficacia a un mecanismo productivo cada vez más propenso a la inflación. Los violentos choques exteriores de los años 70, y la gran crisis subsiguiente, agudizaron y enconaron la polémica al provocar, de un lado, alteraciones profundas de los precios y demandas relativas y al acrecentar, del otro, la intervención de los Estados en la vida económica.

**El ajuste estructural necesario**

**LOS PROBLEMAS DE FONDO**

La explosión de los precios del petróleo, la materia prima por excelencia de las economías industriales, desencadenó una transformación de la estructura de precios relativos que afectó, profundamente, a las funciones de producción, y produjo el envejecimiento súbito de muchos sectores industriales, además de provocar un cambio brusco de ventajas comparativas en los intercambios de productos. Afectó, por lo tanto, a las condiciones de oferta de todos los países. La transferencia de renta que siguió al aumento de los precios del petróleo y las variaciones intensas de los precios relativos engendraron, en todos los países y mercados, efectos renta y sustitución de gran alcance, que alteraron las pautas de consumo y, por consiguiente, las condiciones de demanda mundiales. La intervención pública en la vida económica se intensificó con extrema rapidez para potenciar la función de transferencia encomendada al Estado y apuntalar toda una serie de sectores y ramas productivas que se desmoronaban sin remedio a consecuencia de los cambios acaecidos en ofertas y demandas. Buena prueba de esa creciente intervención del Estado en la vida económica es que, en promedio, el porcentaje que en la OCDE representa el gasto público en el Producto Interior Bruto aumentó diez puntos de 1974 a 1984. Todo lo cual vino, a su vez, a recrudecer el debate sobre las posibilidades y limitaciones del capitalismo administrado, dada la contradicción evidente que surgió de los cambios reseñados: sólo un capitalismo flexible podrá adaptarse a las nuevas condiciones de oferta y demanda mundiales, pero a lo largo de los años de crisis el aumento continuo de la intervención pública por todos los rincones de la economía no había hecho sino incrementar la rigidez del sistema, haciéndolo mucho menos apto para afrontar los cambios.

Aunque esa contradicción resultaba cada vez más visible en toda el área occidental, y aunque, como ya se ha dicho, el debate entre keynesianos, de diferentes tendencias, y no keynesianos, también de diversas escuelas, venía de atrás, las diferencias ideológicas y la propia y abrumadora dimensión de la crisis, que hacía tambalearse todos los equilibrios sociales, hicieron difícil alcanzar el grado de acuerdo necesario en el debate teórico para propiciar la adopción, por parte de los responsables de la política económica, de una serie de medidas tendentes a flexibilizar las economías y a suavizar la contradicción mencionada.

La contrastación empírica y las urgencias de la crisis han servido, a lo largo de estos años, para aproximar las posiciones de partida y para eliminar buena parte de la hojarasca ideológica que dificultaba el acuerdo sobre las políticas adecuadas. Es el enfrentamiento con los hechos el que ha asentado la convicción de que el tratamiento de la crisis actual no encuentra su remedio apropiado en las políticas expansivas de demanda que nos legó el keynesianismo. Políticas concebidas en la década de los años 30 para luchar contra la gran depresión provocada por una caída dramática del gasto nacional y por una preferencia insaciable del público por la liquidez. En esas condiciones —como ha afirmado Martin Feldstein— llevar el foco de atención hacia la demanda efectiva y las políticas expansivas fiscal y monetaria, que pudieran elevar su nivel, resultaba apropiado. Pero la crisis de los años 70 tenía y tiene muy distintas causas, y su superación debe satisfacer muy diferentes ne-

cesidades. El Informe Dahrendorf las ha resumido magistralmente: 1.<sup>a</sup> Existe, ante todo, la necesidad de realizar un **ajuste económico**. Los grandes cambios de los 70 (crisis energética, inflación, elevaciones en los tipos de interés, alteración de las pautas del comercio internacional) han forzado con urgencia imperativa a la adaptación de los mercados a esas perturbaciones para disminuir sus efectos y conseguir la supervivencia económica. 2.<sup>a</sup> Las **nuevas tecnologías** han reclamado su penetración en todas las economías nacionales para mantener su competitividad. 3.<sup>a</sup> La necesidad de resolver los **problemas sociales**, y a la cabeza de ellos el **nuevo desempleo**, de naturaleza diferente al keynesiano de los años 30, exige respuestas nuevas y distintas a una simple elevación de la demanda. 4.<sup>a</sup> La necesidad de mejorar la **calidad de vida**, para responder a las expectativas y nuevas aspiraciones de los individuos, en el trabajo y fuera de él, reclaman, en fin, cambios importantes.

Responder a esas cuatro grandes necesidades planteadas, mediante la superación de las causas profundas de la crisis actual, es algo que depende de la **capacidad de cambio** a las nuevas circunstancias del sistema económico de cada sociedad. Una capacidad de cambio que debe ampliar e impulsar la política económica, favoreciendo los ajustes de la sociedad a esas necesidades de la crisis. Un amplio acuerdo se ha ido forjando sobre el nudo de problemas que condicionan la capacidad de cambio de las economías occidentales ante esas necesidades planteadas por la crisis económica. Ese acuerdo destaca las consecuencias, para la capacidad de cambio de una economía, de tres grandes problemas que es preciso afrontar y resolver: las rigideces estructurales que se manifiestan en la pérdida de flexibilidad de los mercados, la hipertrofia del sector público y la crisis de los mecanismos asistenciales.

Las rigideces estructurales se advierten en todos los mercados. En los de productos existen toda una serie de normas burocráticas, de apoyos públicos y de limitaciones a la entrada que no hacen sino falsear la competencia y frenar la eficacia productiva. Muchos de los mercados de productos viven tan alejados de la libertad de competencia que, en realidad, el término «mercado» apenas tiene en ellos significación alguna. Igual sucede con los mercados financieros de la mayoría de los países. Por una parte, una proporción amplia de los recursos intermediados por las entidades de crédito y ahorro se asignan de forma centralizada, a través de circuitos privilegiados, para proteger sectores que, a juicio de las autoridades públicas, requieren de un especial apoyo; lo cual, naturalmente, significa que otros sectores, sin acceso a tales circuitos, han de hacer frente a la fiscalidad oculta que entraña el proceso, y pagar, consecuentemente, un coste adicional por el capital que necesitan. Por otro lado, la permanencia de déficit públicos en la mayor parte de los países produce efectos expulsión que alcanzan al conjunto de los mercados financieros y mantienen altos los tipos de interés. En general, las rigideces estructurales de los mercados financieros se traducen en una merma de la eficacia técnico-operativa de los intermediarios y, por consiguiente, en una más incorrecta asignación de recursos. Pero es en

**La capacidad de cambio del sistema económico: tres grandes problemas**

**La rigidez de los mercados**

los mercados laborales en los que las rigideces plantean los problemas más agudos, rigideces que son más acusadas en las economías europeas. Esas múltiples rigideces han dado lugar a que, desde principios de los años 70, los salarios reales hayan crecido rápidamente, mucho más aprisa que la productividad, lo que ha dado lugar a dos efectos negativos: uno de ellos es la compresión de los excedentes empresariales y la caída de la inversión; el otro es la sustitución acelerada de trabajo por capital en muchos de los sectores productivos. Las rigideces en las formas de contratación han impedido también que las empresas pudieran ajustar, al alza o a la baja, sus plantillas en función de la tensión de los mercados, lo que, en suma, viene a desalentar la ampliación de plantillas. Las rigideces en la movilidad geográfica de la mano de obra han dificultado, enormemente, las políticas empresariales de ajuste a las cambiantes condiciones de los mercados. Todo ello se ha traducido no sólo en menores ritmos de crecimiento, y por lo tanto en ritmos menores de generación de empleo, sino también en la aparición de grandes bolsas de paro clásico que han servido para agravar el problema de empleo. Naturalmente, se trata de un tema polémico, sobre el que es muy difícil que los analistas y los agentes económicos se pongan de acuerdo pero, como señala el Fondo Monetario Internacional: «... hay una considerable base empírica que permite llegar a la conclusión de que la distinta evolución de los diferentes mercados laborales y, muy en particular, de los europeos y el norteamericano es consecuencia, ante todo, de factores clásicos o estructurales. Entre esos factores hay que reseñar el mucho más rápido crecimiento de los salarios en Europa, con respecto a Norteamérica, la falta de flexibilidad de los comportamientos salariales en Europa frente a las perturbaciones adversas, las notables diferencias fiscales que se observan entre los costes salariales del empresario y los ingresos netos de los trabajadores, las políticas gubernamentales que estimulan más el aumento de la intensidad de capital en la empresa que en el conjunto de la economía y la falta de movilidad geográfica y ocupacional» («World Economic Outlook», abril 1986, página 13).

**Un sector público  
sobredimensionado  
y desequilibrado**

El incremento del gasto público ha sido constante en las economías occidentales desde el final de la segunda guerra mundial; sin embargo, y desde el comienzo de la crisis actual, su ritmo de crecimiento ha sido más vivo por varias razones: por la expansión de una burocracia a la que cada vez se le encomiendan más tareas, por el incremento acelerado de los gastos de transferencia (pensiones, subsidios de desempleo, subvenciones a empresas públicas y privadas) derivado del papel de amortiguador de la crisis industrial desempeñado por el sector público. En la medida en que los funcionarios públicos han debido hacer frente a las múltiples tareas adicionales que han recaído sobre ellos a consecuencia de la gestión de la crisis, los gastos de consumo se han ido elevando, y tanto más cuanto que la propia burocracia se ampliaba. La necesidad de ayudar a las capas más débiles de la población —jubilados y pensionistas— en años de elevada inflación, de financiar los gastos de desempleo en economías con tasas de paro crecientes, de cubrir los déficit de la seguridad social y de facilitar ayudas, cada vez más

importantes, a empresas públicas y privadas ha hecho galopar los gastos de transferencia, gastos que, en muchos casos, constituyen la proporción más importante del gasto total. En muchas de las economías occidentales se ha seguido el procedimiento de nacionalizar las empresas privadas que habían dejado de tener futuro para no agravar el problema del desempleo; por lo general, no ha sido posible rentabilizar las empresas, porque el cambio de ventajas comparativas inherente a la crisis las había dejado sin mercado, y ello ha traído como consecuencia un incremento del gasto público.

Para hacer frente a esos mayores gastos, los gobiernos, por lo general, han recurrido a un aumento de la presión fiscal, presión que no suele recaer, por igual, sobre el conjunto de los ciudadanos, y que gravita, fundamentalmente, sobre las capas medias de la sociedad: los perceptores de sueldos y salarios, las rentas más controladas por los gobiernos. De esa manera, se han ido desalentando tanto el ahorro como la inversión, pero además se ha debilitado la cohesión social que debe respaldar el esfuerzo tributario: los contribuyentes perciben, con facilidad, el esfuerzo distinto que se exige de las diferentes capas sociales y, además, dudan de la razón de ser de un gasto público que no parece estar presidido por criterio alguno de eficacia y que difícilmente aumenta su calidad de vida. Pese al aumento de la presión fiscal, el veloz crecimiento del gasto ha hecho aparecer los déficit públicos y el sin fin de problemas que los rodean. Problemas que se refieren a los efectos de expulsión financiera a que se somete al sector privado; problemas relativos al equilibrio exterior; problemas de transmisión intergeneracional de una carga financiera cada vez más abultada; problemas, en fin, ligados no sólo a la financiación de un gasto que no parece conocer límites sino, de forma más general, a la hipertrofia de un sector público que, lejos de facilitar soluciones a muchos de los problemas de las sociedades occidentales, parece haberse convertido hoy en su problema principal.

### **La crisis de la seguridad social**

La preocupación de los gobernantes por el bienestar y seguridad de los ciudadanos se inicia en el siglo pasado, en parte como respuesta a las múltiples turbulencias sociales de la época, pero el término Estado de bienestar es mucho más moderno: nace tras la segunda guerra mundial y forma parte del capitalismo mixto que se construye sobre las ideas de Keynes y sus discípulos. El Estado de bienestar significa que el Estado no se limita a cumplir con sus tareas tradicionales, relacionadas con la defensa, la seguridad y la justicia, sino que se ocupa, de manera creciente, de potenciar las capacidades de los ciudadanos y de evitar que la enfermedad, la incapacidad y la vejez los suman en la miseria. El Estado de bienestar actúa sobre las vidas de los ciudadanos «desde la cuna hasta la tumba», y su instrumento más conspicuo es el que, genéricamente, conocemos con el nombre de seguridad social.

De forma constante, la seguridad social, alimentada por cuotas o por los Presupuestos Generales, fue creciendo, en las economías occidentales desarrolladas, desde finales de los años cuarenta hasta principios de los años setenta; fue creciendo porque aumentaban los colectivos amparados

por su acción y porque los riesgos cubiertos eran cada vez más amplios; fue creciendo porque la gran expansión que, con altibajos, caracteriza ese período permitía, sin grandes esfuerzos, atender a las necesidades del presente y garantizar buena parte de las del futuro. Desde los primeros años 70, la seguridad social es, en la mayor parte de los países, una fuente de problemas a los que nadie ve solución fácil. Naturalmente los problemas derivan, todos ellos, del primero y fundamental: las enormes dificultades que entraña su financiación y que, a su vez, derivan de tres razones básicas. La primera de ellas es el mucho más lento crecimiento de la renta global, que merma sus ingresos y desmorona su base financiera. La segunda de ellas es la ampliación del colectivo al que debe atender, ampliación que se produce por dos vías: el aumento de la población desempleada, a consecuencia de los bajos ritmos de crecimiento y del incremento de la densidad de capital, y el aumento de la población pasiva, derivado del decisivo envejecimiento demográfico que caracteriza a las sociedades avanzadas y también del acortamiento de la edad de jubilación. La tercera razón es de carácter institucional: con ritmos y matices distintos, según los países, el mecanismo asistencial de la seguridad social se ha ido convirtiendo en un pesado armatoste burocrático que devora recursos y que parece poco capaz de gestionarlos adecuadamente. La crisis del Estado de bienestar, que es, ante todo, la crisis de la seguridad social, se ha convertido, de esa forma, en uno de los más graves problemas a los que tienen que hacer frente las sociedades occidentales. Problema que presenta una difícil solución del lado de los ingresos —aumentar las cuotas, verdaderos impuestos sobre la nómina, significa generar desempleo, y aumentar las asignaciones presupuestarias no es tarea fácil en sociedades caracterizadas por el desequilibrio financiero del sector público— y que requerirá, probablemente, un ajuste de las prestaciones para adecuarlas a la verdadera capacidad de previsión de cada país y para darlas continuidad, salvando así en la nueva situación que la crisis configura a una seguridad social pensada y programada en coordenadas distintas de las del tiempo que hoy vivimos.

**Dos conclusiones con  
amplio acuerdo**

Unas economías asentadas sobre ese cúmulo de defectos estructurales —mercados muy rígidos, presencia excesiva del sector público y quiebra de sus mecanismos asistenciales— son economías poco capacitadas para crecer a ritmos altos. He ahí un primer punto del debate, sobre el que hoy existe, en el ámbito occidental, un acuerdo bastante amplio.

Pero hay un segundo punto al que ya nos hemos referido y que goza asimismo de sustancial respaldo: que, en unas condiciones de notable rigidez de oferta, las políticas de demanda, las recetas fundamentales para lograr un mayor crecimiento, según la versión keynesiana tradicional, no logran por sí solas los objetivos deseados. Expansionar la demanda cuando existen poderosos frenos del lado de la oferta no conduce a un mayor crecimiento de la producción y el empleo sino a una inflación más elevada. De ahí que el ajuste estructural —la adecuación del mecanismo productivo a las nuevas condiciones internacionales y nacionales— se haya convertido en un requisito indispensable para alcanzar sendas de

crecimiento más elevadas y para dejar atrás la crisis que, desde hace más de diez años, convive con nosotros.

Todo lo que hasta aquí se ha dicho permite sintetizar las tres ideas básicas que se desprenden del análisis de la actual economía internacional. La primera de ellas es que la reducción de los tres grandes precios —petróleo, dinero y dólar— debe facilitar, en el área OCDE y en muchos otros países, el logro de mayores tasas de crecimiento sin presión inflacionista. La segunda es que ese mayor crecimiento esperado no debe inducir a pensar que la crisis ya se ha superado, porque la defectuosa configuración de la mayor parte de las economías permanece, y bastaría un choque exterior de cierta envergadura para que los problemas se agudizaran de nuevo. La tercera, y quizás la más importante, deriva de las anteriores: sólo insistiendo en las reformas estructurales, reformas que incluyen la flexibilización de los mercados y la reconsideración del papel y alcance del sector público, se logrará que las economías recuperen capacidad de crecimiento y dejen atrás, de manera definitiva, los grandes lastres de la depresión y el paro.

**UNAS  
RECOMENDACIONES  
AMPLIAMENTE  
DIFUNDIDAS**

Los acontecimientos mundiales a los que hemos hecho referencia, y la existencia de muchos obstáculos que aún deben ser superados para lograr que la economía mundial recupere capacidad de crecimiento, ofrecen la oportunidad de estudiar con profundidad y valorar con precisión el momento presente. Una oportunidad de estudio y valoración cuya importancia resulta difícil de negar. No sólo por el relieve que hay que atribuir a tales acontecimientos y obstáculos sino, muy especialmente, por sus efectos sobre la economía española: nuestra economía, cada vez más relacionada con los mercados exteriores, recibe con especial fuerza los impactos externos, y sólo dentro de un contexto mundial expansivo podrá acelerar su ritmo de crecimiento; en nuestra economía se perciben con especial nitidez tanto los factores de impulso como los de freno. Situada en la órbita europea, la economía española correrá la suerte de los demás integrantes de un grupo que, en los últimos años, ha ido retrasándose con respecto a Estados Unidos y Japón. Por todo ello, *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA* ha querido dedicar dos números de su revista a los principales temas económicos actuales, y ha procurado recabar las opiniones de quienes, por sus tareas académicas o profesionales, o por ambas a la vez, más cerca se encontraban de los problemas y mejor podían valorarlos. Inclusive, y para ofrecer al lector una visión más amplia de los temas examinados, se ha pedido a cada uno de los expertos españoles que colaboran en los dos números que, además de escribir su trabajo, indicasen qué opiniones de economistas o centros de investigación extranjeros, publicadas en los últimos años, podían enriquecer el análisis de cada uno de los puntos que definen la situación económica actual. Por este motivo, los trabajos de los autores españoles vienen acompañados de traducciones de artículos extranjeros que se han considerado

**LA INTERPRETACION  
DEL MOMENTO  
PRESENTE**

importantes para llegar a una valoración informada y solvente de los problemas que definen la economía de los años 80.

#### **EL CONTENIDO DEL NUMERO 27**

El primero de los números de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA dedicado a los grandes temas de los 80 examina, por un lado, el alcance e importancia de los factores de cambio de la coyuntura del 86 y, por el otro, los grandes obstáculos de fondo que aún existen para lograr alcanzar ritmos más rápidos de crecimiento, y sobre los cuales deberían atraerse la atención pública y el trabajo y la valoración de los economistas.

#### **LOS FACTORES DE CAMBIO DEL 86**

##### **Valoración de la situación española a partir de los cambios en el precio de los crudos**

El número 27 se abre, como es lógico, por lo sucedido en el mercado del petróleo: las razones por las cuales el precio ha descendido fuertemente, en 1986, hasta situarse por debajo de los 15 dólares/barril y la evolución previsible a medio plazo, tanto de la oferta como de la demanda y el mercado de petróleo. Para **Roberto Centeno**, su autor, la hipótesis de trabajo más razonable consiste en suponer que, en 1986, el precio se moverá en el entorno de 10-15 dólares, para pasar a 15-20 dólares en 1987 y experimentar, en los años posteriores, un crecimiento ligero pero continuo. Una reducción importante, que ha de ser saludada con optimismo por los países consumidores desarrollados porque va a significar un alivio para la balanza de pagos, menor inflación y mayor crecimiento, y que también puede proporcionar estímulos significativos para las economías subdesarrolladas, en forma de menores tipos de interés y mercados más firmes para sus exportaciones. Y reducción, también, que ha de producir efectos positivos sobre la economía española, enormemente vulnerable a las oscilaciones de los precios internacionales de la energía y, por lo tanto, beneficiaria clara de la reducción de los mismos. Sea cual sea el destino interno de esa reducción —disminución de precios finales de los combustibles o disminución del déficit público— las oportunidades de crecimiento de la economía española van a mejorar, durante los próximos tres años, sin que por ello se pueda olvidar la necesidad de ahorro y sustitución del petróleo por otras energías y de lograr una mejora apreciable de los rendimientos energéticos.

El documento elegido por **Roberto Centeno** para acompañar sus opiniones sobre la significación económica de los nuevos precios del crudo es el elaborado por la **Agencia Internacional de la Energía** bajo el título «El impacto de la caída de los precios del petróleo». Un documento que ofrece una visión general de los dos escenarios posibles en que ese cambio del mercado puede analizarse: la disminución limitada y la caída brusca de los precios. La valoración de los efectos macroeconómicos de la variación del precio del petróleo y sus consecuencias sobre el comportamiento de la demanda de energía, y su impacto sobre la oferta existente y potencial de nuevos recursos energéticos, constituyen los temas abordados por este informe, que facilita al lector interesado un panorama completo sobre el mercado del petróleo que tan directamente condiciona la vida económica de los años 80.



La evolución de los tipos de interés es el objetivo del trabajo del profesor **García Durán**, un trabajo que examina, por una parte, los factores que influyen sobre los niveles de los tipos reales de interés, y que adelanta, por otro lado, el comportamiento previsible de los mismos. De entre los factores destacan la tasa de ahorro global, la dimensión y composición del déficit público, la demanda de inversión, las distorsiones fiscales, las expectativas inflacionistas y el sentido de la política monetaria y la demanda de dinero.

**Análisis y pronóstico  
sobre los tipos  
de interés**

Las conclusiones a las que llega el trabajo del profesor **García Durán**, tras analizar los factores condicionantes del tipo de interés, son optimistas, porque el comportamiento de esos factores apunta a una reducción en los tipos reales de interés: tienden a recuperarse las tasas de ahorro; tiende a reducirse la preferencia por la liquidez del público (al corregirse los errores de apreciación sobre los rendimientos de las acciones); la oferta monetaria en términos reales tiende a ampliarse, al moderarse las expectativas inflacionistas en un marco de mayor disciplina monetaria; disminuyen las expectativas de inflación y los déficits públicos van reduciendo lentamente sus elevados niveles del pasado en muchos países. Todas esas fuerzas apoyan la deseable desescalada de los tipos de interés, que no será contrarrestada —en su opinión— por el aumento de las inversiones privadas y la demanda de crédito que se está registrando en las economías occidentales.

La opinión extranjera elegida por el profesor **García Durán** para acompañar su trabajo pertenece a **Paul Atkinson** y **Jean-Claude Chouraqui**, del Departamento de Economía y Estadística de la OCDE, quienes bajo el título «Los orígenes de los altos tipos reales de interés» presentan un panorama completo de las distintas cuestiones que suscita esa modificación del precio del dinero, con tantas consecuencias sobre la situación actual. Las definiciones de los tipos reales de interés a corto y largo plazo constituyen el punto de partida de su trabajo, para pasar después al análisis de las cinco posibles y principales variables que los condicionan: políticas macroeconómicas, mejora en los rendimientos de la inversión, variaciones de la presión fiscal, incertidumbre sobre el futuro de la inversión y política de liberalización del sistema financiero. Ese análisis no permite —en su opinión— imputar a una sola variable, que además adquiriera importancia diversa en los distintos países, las variaciones en los tipos reales de interés. Sus observaciones principales para guiar la política de los tipos reales de interés residen en evitar la tentación de los gobiernos hacia políticas monetarias expansivas (que podrían abrir de nuevo las puertas a la inflación) y en reducir el déficit público y las subvenciones a determinados endeudamientos, medidas ambas que podrían contribuir a esa deseada reducción de los tipos reales de interés.

Como ya se ha indicado al principio de esta introducción editorial, la cotización internacional del dólar se elevó notablemente en el período 1980-85 para descender, con cierta brusquedad, a partir de marzo de ese último año. La nota escrita por el profesor **Requeijo** aclara las razones tanto de la subida como de la bajada, y los efectos que ambos

**Cotización del dólar:  
razones de sus  
variaciones**

movimientos tienen no sólo sobre la economía norteamericana sino sobre todas las demás economías. Una nota que desvela los motivos por los que el dólar se apreció al tiempo que el desequilibrio exterior norteamericano crecía, y que confiere especial importancia —en lo que al descenso se refiere— al cambio de expectativas generado por la decisión del propio gobierno norteamericano de reducir su déficit fiscal y a las políticas cambiarias concertadas de los principales países.

Los trabajos anteriores no hacen sino examinar la naturaleza y alcance de los factores de impulso, de los factores cuyos efectos dinámicos van a tropezar con la existencia de una serie de rigideces que son objeto de análisis en la segunda parte de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

## LOS FACTORES PARA EL AJUSTE

### Los sistemas económicos europeos

El primero de los temas estudiados es la situación por la que atraviesan las economías europeas que, desde los años 30, vienen experimentando modificaciones sustanciales que afectan no solamente a su ritmo de crecimiento y su capacidad de adaptación a los cambios, sino también al lugar que ocupan en la división internacional del trabajo. El artículo del profesor **Rojo** describe esos cambios y el alcance de los mismos. Cambios presididos, ante todo, por el avance del poder del Estado a partir del fin de la segunda guerra mundial, basado, de una lado, en las ideas keynesianas, y, del otro, en la visión positiva del Estado del bienestar. El éxito de la mayoría de las economías europeas durante los años 60 y 70 —con aumentos rápidos del producto bruto y del peso del sector público— llevaba, sin embargo, aparejada la semilla de la crisis: la consolidación de una política social cara y de unos salarios reales en veloz crecimiento. Dos fenómenos que agravarían la situación de muchas economías en los años posteriores, al dificultar y retrasar el proceso de ajuste.

El ajuste se ha ido produciendo con diferente ritmo y alcance en esas economías, sobre todo después de que la segunda subida del petróleo y la adopción de una estricta política monetaria antiinflacionista por los Estados Unidos pusieran punto final a toda posibilidad de aplicar políticas compensatorias. Por vías diversas, los países europeos han tenido que encontrar fórmulas de ajuste, más o menos concertadas, para reducir sus desequilibrios básicos, si bien ninguna de sus fórmulas ha permitido solucionar el más profundo de los problemas económicos europeos: la alta tasa de paro. Para el profesor **Rojo** los niveles de paro europeos han de interpretarse en el más amplio marco del atraso industrial que parece caracterizar a esas economías y que no ha permitido una expansión adecuada del sector servicios; pero esa interpretación requiere, también, tomar en cuenta varios factores importantes: el notable aumento de los costes laborales experimentado en los años 70, los cambios en la estructura de ofertas y demandas derivadas de ese incremento de costes, la compresión de los excedentes empresariales y, en general, las dificultades de las empresas europeas para subsistir en un entorno de costes crecientes y demandas menguantes.

En la actualidad, y a partir sobre todo de la reducción del precio del petróleo, existe margen para una política expansiva de demanda, pero la falta de flexibilidad que caracteriza a las economías europeas dificulta su recuperación. Todavía, y pese a ciertas reformas efectuadas en los últimos años, esas economías adolecen de considerables rigideces y sus gastos públicos siguen significando una proporción muy elevada del producto interior bruto. Unas economías, por lo tanto, necesitadas de mayores grados de flexibilidad, difíciles de conseguir si, al mismo tiempo, no se logra, a corto plazo, mejorar el ritmo de actividad económica.

El documento que sigue al trabajo del profesor **Rojo** es el informe realizado para la **OCDE** por un grupo de expertos presidido por el profesor **Dahrendorf**, publicado en este año bajo el título «La flexibilidad del mercado del trabajo». Pese a su título, el informe **Dahrendorf** no limita sus observaciones a la flexibilidad del mercado de trabajo, sino que trata de situarla en el marco más amplio de las políticas necesarias para alentar un crecimiento duradero e intenso que las economías occidentales tanto necesitan en el momento presente. Dentro de esas políticas estructurales, la flexibilidad del mercado de trabajo desempeña un papel importante, aunque no sea el **único** mercado ni la única decisión en que la política de flexibilidad general del sistema económico debe manifestarse. Es la discusión en ese contexto general de los **factores** que afectan a la flexibilidad del mercado de trabajo y sus **decisivos efectos** sobre la eficiencia económica y el progreso social, la que da su contenido al informe **Dahrendorf**, cuya atenta lectura deberían realizar todos aquellos que tratan de buscar respuestas viables y constructivas a los dos graves problemas que afectan a las economías europeas: el desempleo y los ajustes productivos e institucionales a las nuevas y actuales condiciones bajo las que discurre la vida económica.

#### **El Informe Dahrendorf y la importancia de la flexibilidad**

**Víctor Pérez Díaz**, en su trabajo «El retorno de la sociedad civil», estudia en sus términos más generales la relación entre crisis económica y coyuntura sociopolítica en los países liberales y capitalistas durante los últimos años. A su juicio, la crisis ha afectado tanto al proceso de crecimiento económico como al de integración social, y se ha visto afectada, a su vez, por un proceso de turbulencias en la vida social y política. Pero no ha habido crisis de Estado, sino más bien ha sucedido que el equilibrio del Estado de bienestar de la posguerra se ha roto, habiéndose entrado en un período de experimentación y de cambio en el diseño estructural de ese Estado y en la ampliación de las responsabilidades de la sociedad civil. Tomando una perspectiva de cuarenta a cincuenta años, cabe observar un ciclo con fases de flujo y reflujos entre el protagonismo del Estado y de la sociedad civil. El equilibrio inicial del Estado del bienestar fue seguido por una época de dificultades, anunciada con las tensiones de finales de los 60 y agravada en la crisis de los 70. Si la primera gran depresión empujó en la dirección de asegurar la primacía del Estado, la segunda lo ha hecho en la dirección contraria. Los problemas de crecimiento económico e integración social parecen

#### **El avance de la sociedad civil y el Estado**

requerir cada vez más lo que el autor llama experimentos en mercados (en la línea de su liberalización), en jerarquías sociales (en la línea del neocorporatismo o de los mesogobiernos funcionales), o en variaciones o híbridos de jerarquías o mercados adecuados a la situación específica de cada país en cada momento.

En cualquier caso, de un modo u otro, se está ampliando la zona de decisiones de la sociedad civil, tanto para ajustarse a la crisis económica como para intentar resolver los problemas de integración agravados por esa crisis. Esto, a su vez, plantea el importante problema cultural de una redefinición de las solidaridades sociales, obligando a una revisión de las relaciones entre los liderazgos y los aparatos de las organizaciones (empresas, organizaciones sindicales o partidos políticos) y sus bases sociales.

**Dualismo y corporatismo en las sociedades actuales**

Los dos trabajos que acompañan al artículo del profesor **Pérez Díaz** pertenecen a los profesores **Goldthorpe** y **Streeck**, respectivamente. Creemos que ambos constituyen opiniones de decisivo interés para entender los comportamientos económicos y sociales de nuestro tiempo. El artículo de **Goldthorpe** sobre «El fin de la convergencia: tendencias corporatistas y dualistas en las modernas sociedades occidentales» sugiere una contraposición acusada entre lo que llama dualismo (o espacio económico dominado por las fuerzas del mercado) y el corporatismo (o espacio económico donde la fuerza de trabajo estaría protegida por la intervención del Estado, la legislación y los acuerdos de las grandes organizaciones profesionales y sindicales). **Goldthorpe** parte de una crítica de la tesis de la convergencia entre las varias sociedades industriales y ve, por el contrario, divergencias profundas y crecientes incluso en el interior del conjunto de las sociedades capitalistas.

A su juicio, el contraste entre tendencias dualistas y corporatistas arraiga en el terreno de la estratificación social, las representaciones de intereses y la organización de las relaciones industriales, y está relacionado con tendencias diversas en la dirección de la igualdad o de la desigualdad, del desdibujamiento o del reforzamiento de las clases, del debilitamiento o no de la clase como base de movilización política, de la tendencia creciente o decreciente de los conflictos y del incremento o no de la capacidad organizativa de los grupos de interés. **Goldthorpe** cree observar en las sociedades contemporáneas la presencia tanto de mecanismos corporatistas como de mecanismos dualistas, y cree que estos mecanismos están relacionados con tendencias históricas que, a su vez, encarnan en alternativas ideológicas muy diferentes. Todo lo cual daría como efecto, de mantenerse en el tiempo, tipos de sociedad muy distintos: unos de protagonismo sindical y con actividad intervencionista del Estado y otros con predominio de los empresarios y con gobiernos mínimos o poco interventores.

**Empresarios y sociedad**

El artículo de **Wolfgang Streeck**, titulado «Management de la incertidumbre e incertidumbre del management» (Los empresarios, las relaciones laborales y el ajuste industrial durante la crisis), trata de

reconstruir el problema estratégico general de los empresarios en esta situación. Distingue situaciones normales y situaciones de crisis o momentos de decisión estratégica donde puedan tener lugar cambios radicales en las estructuras vigentes. Las situaciones de crisis implican, por definición, grados muy altos de incertidumbre y, por lo mismo, aumentos sustanciales de discrecionalidad de los agentes. Hay una quiebra de las expectativas habituales y una búsqueda de modos de ajuste rápido e ininterrumpido a una situación que cambia de modo continuo. En el caso de los empresarios ello se combina además con el dato de la extremada heterogeneidad y la competición interna que se da dentro de ese grupo social, que hace sumamente difícil la agregación de sus actuaciones en una estrategia conjunta.

El autor considera que afrontar esa incertidumbre requiere una integración de las relaciones industriales y de la estrategia industrial. Es imposible un ajuste de la política microeconómica de la empresa sin flexibilidad en el diseño institucional de la misma, incluido el sistema de relaciones industriales.

Las relaciones entre sindicatos y empresarios pasan por fases diversas. En general, cuando la actividad económica decrece la situación de los sindicatos se hace más difícil, pero cuando las dificultades económicas persisten, el propio sistema de las relaciones industriales puede ser puesto en cuestión, y las demandas de los empresarios que parecen plantear problemas más graves a medio plazo a los sindicatos son las demandas de flexibilidad de los mercados de trabajo.

Flexibilidad concerniente al nivel de salarios y al grado de heterogeneidad y diversidad de los mismos; a las condiciones de empleo y a la diversificación de estas condiciones y a la organización de la producción (y todo ello puede implicar una demanda de descentralización de las negociaciones correspondientes). Las rigideces existentes que se oponen a esta flexibilidad proceden en parte de lo que el autor llama una peculiar combinación en elementos de contrato y «status» que existe en la relación entre los trabajadores y la empresa. El autor indica la existencia de una doble posibilidad estratégica para la mejora del grado de flexibilidad del sistema: reducir los componentes del «status» y aumentar el componente contractual en la relación (estrategia neoliberal); o bien expandir el «status» como manera de ganar flexibilidad, ofreciendo a los trabajadores garantías de empleo a cambio de una redistribución más fácil en los puestos de trabajo y jornadas más flexibles (estrategia cooperativista). En esas condiciones cobra singular importancia el ejemplo de la experiencia japonesa, donde aparentemente se dan relaciones más cooperativas entre trabajadores y empresarios y, al mismo tiempo, una considerable discrecionalidad en la dirección.

**Streck** termina analizando las incertidumbres empresariales sobre qué hacer con los sindicatos y cuál sea la estrategia de éstos. Analiza estas dudas siguiendo los interrogantes de hasta qué punto el orden social requiere la presencia de un sistema legítimo de autoridad; hasta qué punto puede establecerse y mantenerse éste sin sindicatos y con qué tipo de

sindicatos cabe prever que los empresarios deberán tratar después de la experiencia de la crisis

### **El sector público como problema**

Entre los problemas de fondo que los sistemas económicos padecen en nuestro tiempo, y que limitan su capacidad de producción y empleo, figura el comportamiento del sector público. Tres son los rasgos acusados que lo definen: 1.º El intenso e indomable crecimiento del gasto público. 2.º La subida generalizada de los impuestos, que ha situado la presión fiscal en niveles desconocidos en el pasado, y 3.º La generalización del déficit público en todas las economías, déficit público elevado y persistente que ha empujado al endeudamiento público a cifras de magnitud no registrada históricamente en tiempos de paz, con **tipos de interés reales superiores a las tasas reales de desarrollo** de la producción, que convierten a los aumentos de deuda pública en aumentos explosivos (emisión de más deuda para pagar los intereses de la deuda pública acumulada).

La importancia de esos problemas alcanza especial relieve en todas las economías, y especialmente en las europeas, en las que se hallan mucho más agudizados. Un análisis de los problemas de la economía de los años 80 obligaba a conceder al estudio de la situación peculiar del sector público un lugar importante, y eso es lo que pretende hacerse por un núcleo de trabajos que ofrece este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

### **El crecimiento del gasto público como gran problema actual**

El primero de esos trabajos, realizado por el profesor **Alvarez Rendueles**, presenta, bajo el título «El excesivo crecimiento del gasto público», una panorámica completa de las fuerzas que impulsan la multiplicación del gasto y de los distintos remedios sugeridos para su contención. Tras un balance ordenado de los numerosos ensayos que han tratado de explicar el crecimiento del gasto público, el profesor **Alvarez Rendueles** identifica tres factores determinantes de su expansión: el ideológico —que ha apoyado la intervención del sector público en la vida económica—, el económico —ya que el brillante desarrollo de la producción y de la renta de los años 50 y 60 ha favorecido la recaudación impositiva y, con ello, los aumentos del gasto público— y el funcionamiento de las instituciones democráticas, que han alentado numerosos programas públicos detrás de los que está la captación de voluntades y votos para el ascenso al, o el disfrute del, poder político. Estos tres factores han perdido la fuerza de su razón en la crítica situación actual; pero la inercia del gasto público se mantiene, con grave daño para los equilibrios de las economías y la conveniente asignación de sus recursos. Corregir esas inercias en el crecimiento del gasto público es el gran drama de la política económica de nuestro tiempo. Al repaso de los remedios propuestos para lograrlo se orienta la segunda parte del trabajo del profesor **Alvarez Rendueles**. Su conclusión es que la limitación eficaz del gasto público debe basarse en la modificación de los mecanismos de decisión política sobre el mismo. Sin limitaciones a las decisiones del gasto público no puede realizarse control alguno sobre su expansión. Esas limitaciones deben ir desde los

principios de decisión gubernamental de los aumentos del gasto hasta las constitucionales, impuestas a los gobiernos y ya ensayadas en algunos países. Mientras el juego político permita que el gasto público sea una forma de dar satisfacción a grupos sociales atrayendo sus voluntades y votos nadie (ningún partido político) va a renunciar a sus bazas electorales para disfrutar del poder.

Dos son los trabajos seleccionados por el profesor **Alvarez Rendueles** entre la amplia literatura sobre la expansión del gasto público. El primero de ellos, original de los profesores **Larkey, Stolp** y **Winer**, trata de ofrecer una respuesta detallada a la inquietante pregunta «¿Por qué crece el gasto público?» Se trata, sin duda, de uno de los mejores ensayos recapitulativos de las teorías disponibles sobre la expansión del gasto público, tanto por la visión completa ofrecida de las distintas opiniones como por el acierto del método con el que se ordena. El segundo trabajo, escrito para el Seminario que la OCDE celebró sobre el control del gasto público por el profesor **Wildavsky**, sintetiza lo que podría denominarse «Teoría de la limitación del gasto». Tras un análisis de las teorías disponibles de la limitación del gasto público, **Wildavsky** se inclina por la limitación **total** a través de preceptos constitucionales como alternativa para obligar a un comportamiento del gasto que trate de ordenar su crecimiento en interés de la sociedad, impidiendo que las presiones sobre las partidas del gasto se conviertan en el medio por el que en una democracia se decide el poder político.

**Factores de crecimiento del gasto público y problemas de su control**

El crecimiento desbordado del gasto público ha producido en todos los países —y singularmente en los países europeos— el espectacular crecimiento de la imposición, que ha dado pie a dos movimientos diferentes: la contestación popular de los impuestos (que culmina en las «revoluciones tributarias» registradas en varios países) y la preocupación creciente de los hacendistas por los límites de la imposición, y sus efectos sobre los incentivos al trabajo, al ahorro y a la asunción de riesgos. De esa extendida preocupación social y doctrinal por el crecimiento de la presión tributaria parte el trabajo «Opciones fiscales de los años 80» escrito por el profesor **Fuentes Quintana**.

**El crecimiento de los impuestos**

¿Qué opciones fiscales apuntan en los años 80 para afrontar los problemas económicos que definen la situación actual y la crisis de la tributación? Tres son las conclusiones a las que llega el profesor **Fuentes Quintana**: 1.<sup>a</sup> La política tributaria comienza hoy para la mayor parte de los hacendistas por el imprescindible control del gasto público. Todo aumento del gasto público generará aumentos en la imposición y, dados los niveles en los que el gasto público se ha situado y las consecuencias de los aumentos de los impuestos, si desean evitarse tanto la contestación a los mismos como sus efectos negativos sobre la actividad económica será preciso limitar/reducir el crecimiento del gasto público. 2.<sup>a</sup> Es preciso contar con un cuadro impositivo coherente y aceptable sobre el que existe

**Opciones fiscales de los años 80**

entre los hacendistas un grado notable de consenso. Ese cuadro fiscal básico estaría integrado por los impuestos sobre la renta personal y sobre el beneficio de las sociedades como ejes de la imposición directa. La imposición indirecta debería contar con un impuesto general sobre el volumen de ventas (en su forma de valor añadido o gravando la fase minorista). Esos tributos fundamentales se completarían en la imposición directa con un gravamen sobre el patrimonio neto y/o con un impuesto sobre transmisiones patrimoniales, mientras que en la tributación indirecta los gravámenes sobre determinados consumos específicos acompañarían al impuesto general sobre ventas elegido. Esa suma de tributos de la Hacienda central se adicionaría con las cotizaciones a la seguridad social (con limitaciones de su uso) y las alternativas tributarias para atender a la financiación de las haciendas subcentrales (locales y autonómicas), que deberían contar con ingresos propios y con un cuadro amplio de subvenciones de distinto carácter (generales y condicionadas). El cuadro impositivo que definen los gravámenes indicados permitiría servir, con simples modificaciones en tipos impositivos o con ciertas disposiciones especiales, a los distintos valores políticos de las ideologías de los partidos turnantes en una democracia. 3.ª La comparación de los componentes ideales de ese cuadro fiscal con los impuestos vigentes en los distintos países presenta un conjunto de desajustes que manifiestan las malformaciones o defectos de los impuestos efectivamente aplicados respecto de su configuración ideal. Los fines primordiales de las reformas tributarias de los años 80 son así los de definir el cuadro impositivo básico antes expuesto y los de corregir los defectos en la configuración de los impuestos que integran ese cuadro tributario.

Vistas desde esta perspectiva, las principales modificaciones fiscales de los años 80 en los distintos tributos afectarían:

**Las líneas de la  
reforma tributaria  
en la actualidad**

- a) Al impuesto personal sobre la renta, con grandes deficiencias en su configuración legal y en su aplicación efectiva en los distintos países. Esas deficiencias, denunciadas con reiteración por los hacendistas, residen, de una parte, en la proliferación de exenciones y desgravaciones que exceptúan del gravamen a buena parte de la renta ingresada por los contribuyentes. No se grava **toda** sino sólo una **parte** de ella. Por otro lado, el impuesto personal sobre la renta ha sufrido las consecuencias de los tres males de los años 80: la inflación, la evasión y el fraude fiscales, y la creciente complejidad y escalada en los tipos de gravamen de las tarifas. La inflación ha producido una elevación de los tipos de gravamen, ha distorsionado la valoración de las bases y ha concedido una importancia decisiva a la imputación temporal de ingresos y gastos de los contribuyentes. La evasión constituye hoy en muchos países la regla en el comportamiento de los contribuyentes, mientras el pago voluntario del impuesto es la excepción, como lo prueban, por ejemplo, en el caso de España, las diferencias abismales entre los obligados a declarar y quienes declaran y las discrepancias amplias entre rentas declaradas y rentas percibidas por los contribuyentes. La complejidad del impuesto y la proliferación



y crecimiento de los tipos de sus tarifas son otro gran pasivo del impuesto sobre la renta, que dificulta su aplicación efectiva y general.

Esos dos grandes grupos de defectos del impuesto personal han inspirado las líneas directrices de su reforma en los años 80, que discurren en cuatro direcciones:

- Gravamen de la renta extensiva (la base del impuesto ha de ser **toda** la renta y no parte de la renta).
  - Corregir las distorsiones causadas por la inflación sobre el impuesto.
  - Simplificar el impuesto tanto en sus complejas regulaciones como en sus tarifas. Los tipos elevados de las tarifas del impuesto, que tanto entusiasman a los falsos progresistas de nuestros días, no tienen más que una consecuencia: desalentar a los contribuyentes honrados y con ingresos controlados por la Administración tributaria de realizar más trabajo, más ahorro, más inversiones, actividades que podrían enriquecer a la sociedad y aumentar las cifras de empleo. El gran disuasor del cumplimiento tributario son los tipos nominales elevados de las tarifas vigentes de los impuestos sobre la renta.
  - Si el impuesto personal incorporara esas tres reformas (base extensiva, cómputo de la inflación, simplificación del impuesto y aplicación de una tarifa más simplificada) el tratamiento de la evasión dispondría de la base necesaria para extender la vigencia del tributo.
- b) Al impuesto personal de sociedades, en el que la revisión de los incentivos, la correcta valoración de los activos empresariales y su integración con el impuesto sobre la renta definen las principales orientaciones reformadoras.
- c) Al impuesto sobre el patrimonio, cuya defensa por los hacendistas (en su forma de gravamen sobre el patrimonio neto o preferiblemente sobre las adquisiciones patrimoniales) no se corresponde con su aceptación por la política tributaria.
- d) A la aceptación e incorporación general de los impuestos sobre ventas y consumos específicos a todos los sistemas tributarios, que, por muy diferentes motivos, quizás constituya la iniciativa reformadora más destacada de los años 80.
- e) A las cotizaciones de la seguridad social, cuya crisis se proclama por doquier sin haberse encontrado un ingreso alternativo satisfactorio y sin que las cotizaciones se hayan quedado sin defensores en el nivel profesional para atender ese nivel de prestaciones de la seguridad social.
- f) A la difícil configuración de los ingresos de las haciendas subcentrales, configuración dependiente del contexto político en el que se insertan, pero en las que es necesario combinar ingresos tributarios propios, ingresos procedentes de la Hacienda central recaudados en el ámbito de la Hacienda subcentral y subvenciones generales (para conseguir la

suficiencia financiera) y condicionadas (para garantizar determinadas prestaciones públicas).

Todas esas modificaciones tributarias, tendentes a hacer más aceptable, justo y eficiente el sistema impositivo básico, discurren dentro de un contexto que no es posible ignorar: el de un sector público deficitario y crecientemente endeudado cuyo comportamiento es preciso corregir. Es ese déficit público persistente y elevado —que hoy domina muchas liquidaciones presupuestarias y destacadamente la española— el que impide prometer lo imposible: reducir la presión fiscal a corto plazo. Premisa imposible de atender a corto plazo, se indica, sin haber contenido antes el gasto público y el déficit.

Al artículo del profesor **Fuentes Quintana** le acompañan una serie de trabajos que se han realizado y discutido en el Seminario de Hacienda Pública de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Complutense. Fue decisión de quienes participaron en él incluir como primera opinión la de uno de los más destacados hacendistas de nuestro tiempo, el profesor **Musgrave**, que define y actualiza para los 80 —con la claridad y capacidad de convicción en él habituales— la línea reformadora con más tradición en la literatura financiera: el impuesto personal y progresivo sobre la renta extensiva, que representa el mejor índice de la capacidad de pago y el tributo más claro y visible para los ciudadanos de una democracia. En otros temas impositivos se ha procurado ofrecer una síntesis de opiniones que se han realizado por los profesores **Rodríguez Ondarza** (sobre el tratamiento de la unidad contribuyente y la inflación en el impuesto sobre la renta), por **Juan José Rubio** (sobre la evolución del gravamen del gasto personal y las limitaciones a la imposición) y **José Manuel González Páramo** (sobre la idea del impuesto lineal, tan importante como mal entendida en España).

**La reforma de la  
seguridad social:  
planteamiento del  
debate**

Dentro del núcleo de problemas planteados por el sector público a las distintas economías, adquieren por muchos motivos un singular relieve los de la seguridad social. El profesor **Julio Segura** realiza un amplio balance de esos problemas en su trabajo «El debate sobre la reforma de la seguridad social». Un debate que se plantea a partir de los factores que han provocado la crisis actual de la seguridad social, creada o multiplicada merced a las oportunidades ofrecidas por la gran onda expansiva que va de 1945 a 1973. Esos factores, tantas veces citados como olvidados, tienen una importancia difícil de exagerar (disminución de la tasa de crecimiento y de empleo; aumento de los costes de las prestaciones; modificaciones de la estructura demográfica que han alterado la relación beneficiarios/cotizantes y la activos/pasivos; caída de ingresos por la limitación del crecimiento de las cotizaciones; aumento de la participación de los gastos de seguridad social en el PIB, en colisión directa con la captación de recursos para la inversión; problemas, en fin, de diseño, calidad y gestión de las prestaciones). Con ese punto de partida, el profesor **Julio Segura** analiza en su artículo tres tipos de problemas: las dificultades que para la reforma de la seguridad social establece el imperfecto conocimiento y percepción de lo que la seguridad social es;

la polémica estéril entre sistemas de reparto y capitalización y la cobertura del sistema y su carácter (público o privado).

La denuncia realizada por el profesor **Segura** de las falsas opiniones del público sobre la seguridad social constituye un capítulo de indudable interés, porque sin una clara conciencia de lo que la seguridad social es, de la que participen sus usuarios y financiadores, resultará imposible afrontar una reforma racional. Tres son las percepciones equivocadas del público que más dificultan alcanzar una concepción correcta de la seguridad social: una apreciación de las prestaciones muy superior a la evaluación de los costes; la consideración de las cuotas pagadas como cuotas de seguro personal, sin evaluar la transferencia intergeneracional que contienen, y la ignorancia de los individuos de los rendimientos de sus cotizaciones. Esa denuncia de los sesgos más perceptibles en las opiniones sobre la seguridad social va acompañada de las sugerencias para su tratamiento, sugerencias que por sí mismas forman parte ya de un programa importante de reformas: la mejora de la información y grado de conocimiento del público sobre la seguridad social, la delimitación clara de los componentes del sistema (cuotas, fiscalidad), la vinculación estrecha de las cargas financieras con las prestaciones recibidas. El segundo componente que oscurece el debate actual de la seguridad social es la polémica estéril entre los sistemas de capitalización y reparto. Los aspectos principales de ese debate se resumen en el artículo del profesor **Segura**, tras de lo cual se concluye que oponer ambos sistemas como el reino de la virtud (capitalización) y la república del vicio (reparto) carece de fundamento. Un sistema mixto que combine reparto y capitalización parece contar con claras ventajas, por lo que incorporar a los sistemas de reparto un componente de capitalización —debidamente regulado— constituye una alternativa de reforma conveniente.

La última parte del artículo de **Julio Segura** se dedica a diseñar las áreas de la reforma del sistema de seguridad social, con expresa referencia al caso español. Dos son las áreas en que se agrupan las modificaciones que se sugieren: 1.<sup>a</sup> La delimitación previa de las prestaciones del sistema. En este sentido, la asistencia sanitaria se considera un bien público que debe financiarse, con limitaciones estrictas del gasto, por el Presupuesto General. Con esa exclusión, el campo de prestaciones del sistema estaría integrado por las garantías de una renta mínima a todos los ciudadanos y la sustitución de la renta familiar cuando se produzcan las contingencias previsibles (jubilación) o no previsibles (desempleo). 2.<sup>a</sup> Ese conjunto de prestaciones podría organizarse de acuerdo con un modelo de tres niveles: a) Nivel básico y universal que cubra a toda la población, garantizándola unos mínimos. Su financiación se efectuaría por la vía fiscal a través de los Presupuestos Generales del Estado. b) Segundo nivel, de corte profesional y homogéneo, que supere el nivel de subsistencia, y que se financiaría mediante cuotas en relación con los ingresos obtenidos en la vida profesional. c) Tercer nivel, de carácter individual y libre, que permitiría cubrir las contingencias deseadas y que se gestionaría por la iniciativa privada bajo la tutela y el control financiero del Estado.

El conjunto de esas modificaciones de la seguridad social debería

acompañarse de dos condiciones: la evaluación correcta de sus costes y beneficios (que precisa de la existencia de un amplio proceso de investigación que remedie las importantes lagunas de conocimiento hoy existentes) y el gradualismo y flexibilidad en la realización de las reformas, que deberían contar con el acuerdo de los agentes sociales.

#### **Obstáculos políticos a la reforma de la seguridad social**

Para acompañar a su artículo, el profesor **Segura** sugirió la publicación del ensayo de **Edgar K. Browning** «Las políticas de reforma de la seguridad social». Un trabajo que estamos seguros que interesará a nuestros lectores, y que expone con brillantez el conjunto de dificultades políticas que se oponen a la reforma de un sistema de seguridad social de reparto. El atractivo político de un sistema de reparto reside en su establecimiento y en su propia continuidad. Atractivo político que se ve favorecido por la comprensión equivocada por parte del público del funcionamiento del sistema. Esas fuerzas tienden a encadenar a una sociedad al sistema de seguridad social de reparto cuando éste está establecido. Los argumentos que **Browning** presenta para justificar ese enfoque son impresionantes, y el lector verá en ellos reflejado el drama español de los intentos de reforma del sistema de seguridad social de reparto con el que contamos. Desencadenar a la sociedad de los nudos políticos que la atan al sistema de reparto obliga a diseñar un programa que atienda a las elecciones políticas de la sociedad y fuerce así a los ciudadanos a decisiones racionales. Sin un marco en el que el público perciba claramente los beneficios que recibe y los costes que soporta por la seguridad social es imposible que las elecciones sociales del sistema mejoren. De ahí las propuestas que ofrece el artículo de **Browning** en su última parte, cuya radicalidad (que se corresponde con la dificultad de su aceptación política) vuelve a demostrar que las sociedades democráticas atrapadas en un sistema de reparto se enfrentan con uno de sus problemas más graves y dramáticos, dada la transcendencia de ese sistema de seguridad social y sus efectos para conseguir un mayor dinamismo de las economías que dé respuestas a los angustiosos problemas del desempleo. Ningún responsable político de nuestro tiempo debería dejar de leer y meditar el trabajo de **Browning** para fijar sus posiciones e ideas sobre la seguridad social.

#### **La empresa pública y los aspectos principales de su privatización**

Entre los problemas planteados por la crisis a las economías occidentales a partir del sector público, la empresa pública ocupa un lugar destacado. En distintos países, los gobiernos, bajo la inspiración de muy diversas ideologías, han impulsado un movimiento de indudable fuerza que propugna la privatización como remedio a los complejos problemas que la empresa pública plantea. Analizar el contenido de ese movimiento privatizador de la empresa pública y valorar sus distintos aspectos es el propósito del trabajo del profesor **Alvaro Cuervo** «La privatización de la empresa pública. La nueva desamortización».

Cinco son los temas abordados en el trabajo del profesor **Cuervo**: las formas de la privatización; los métodos de privatizar; los motivos de la privatización; las experiencias de la privatización y la estrategia para

privatizar. Un repaso de las interesantes ideas expuestas por el profesor **Cuervo** en su trabajo obliga a destacar algunos puntos que deberían retenerse para valorar y adoptar una actitud responsable frente a este movimiento de presencia tan acusada en los años 80. En primer término, resulta evidente que la crisis económica obliga a contemplar a la empresa pública desde un prisma racional y no dogmático. No es posible defender hoy que la magnitud de la participación empresarial pública constituya un índice para apreciar el sentido progresista de un gobierno o de una sociedad. Como tampoco lo es propugnar una privatización a ultranza inspirada por un dogmatismo político de signo contrario. La privatización de la empresa pública constituye un medio de política económica que ningún país puede negarse a utilizar con el fin de configurar el sector de las empresas públicas de acuerdo con los mandamientos de eficacia que la crisis actual exige imperativamente. En ese sentido, es evidente que el gran problema del sector empresarial público es el de su eficacia y no el de su dimensión. Problema tanto más importante en aquellos países que, como el nuestro, han ido cobijando empresas públicas sin programa ni plan estratégico alguno para servir a la política industrial. Las motivaciones de las empresas públicas que constituyen el inventario de las empresas públicas españolas han sido tan variadas como oportunistas: recibir empresas privadas en crisis, realizar fines de política social para lograr su localización en determinadas regiones atrasadas, mantener una nómina redundante de trabajadores, adquirir productos nacionales con precios no competitivos, adoptar/favorecer la aplicación de tecnologías nacionales de dudosa eficacia. No puede extrañar que ese aluvión de empresas públicas, creado por tan varios motivos, que no ha respondido a una estrategia racional para su creación y desarrollo, arrastre ineficiencias de todo tipo (ineficiencias asignativas, ineficiencias de baja utilización de los recursos o ineficiencias x) que terminan volcándose en el Presupuesto y produciendo un aumento espectacular en el déficit público. Es revelador el dato que el profesor **Cuervo** ofrece en su trabajo para la situación española: las transferencias medias **anuales** recibidas del Estado por las empresas públicas para el período 1983-85 ascienden en el caso de España a 700.000 millones de pesetas, y se presupuestan en 600.000 millones para 1986. Contemplada desde esa perspectiva, la privatización de la empresa pública constituye un instrumento de política empresarial para configurar una empresa pública con sentido, fundada en su eficacia, que permita su fortalecimiento y la depure de la ganga acumulada por la pesada herencia del pasado, carente de sentido hoy, cuando una situación crítica obliga a extremar como nunca la administración eficiente de los escasos recursos disponibles.

Un punto sobre el que el profesor **Cuervo** llama la atención de los lectores es la gran importancia que en el proceso de privatización tiene la llamada desregulación o liberalización que fomente la entrada de empresas privadas en un sector productivo para crear un ambiente estimulante de competencia. Dato éste de gran importancia en España, cuya economía reglamentada reduce la eficiencia de la estructura productiva y la capacidad de adaptación a los grandes cambios de mercados, de precios y de tecnología que definen la crítica situación actual.

La lectura del trabajo del profesor **Cuervo** lleva al ánimo de quien la realiza sin dogmatismos previos que la gran necesidad de la empresa pública española está por satisfacer: definir un proceso de privatización que obedezca a objetivos explícitos y que sanee el inventario de nuestras empresas públicas y trate de fortalecerlas reforzando su eficacia. Los procesos de privatización actualmente en marcha parecen responder al mismo criterio ocasional y oportunista que animó la creación de las empresas públicas en el pasado. Como concluye el profesor **Cuervo**: «la falta de objetivos que acompañó a la génesis de muchas empresas públicas parece reiterarse hoy al tratar de reducir su peso y su presencia».

#### **Teoría y práctica de la privatización**

El trabajo que acompaña al artículo del profesor **Cuervo** para completar la visión del movimiento privatizador de la empresa pública es original de **George Yarrow**, y responde al ambicioso título de «La privatización en la teoría y en la práctica». Se trata de un trabajo extenso basado en la experiencia más citada, discutida e importante de privatización: la realizada por el gobierno británico. El análisis detenido de la experiencia británica y los datos empíricos contenidos en el artículo de **Yarrow** permiten formar al lector un balance personal del proceso de privatización en la práctica. Balance con activo y pasivo, porque el trabajo de **Yarrow** presenta no sólo lo que la privatización ha conseguido sino aquello que no ha logrado. De nuevo aquí el lector encontrará el acento colocado sobre el fomento de la competencia y la necesidad de la regulación cuando no sea conveniente/posible esa competencia mayor (por razones de fallos del mercado) como instrumentos para orientar la política de privatización.

#### **La rigidez de los mercados y su obligada flexibilización**

La rigidez de los mercados se ha convertido en un punto de denuncia general como centro del que parten los males permanentes de la crisis: impide la adaptabilidad de las empresas a los choques externos y al cambio tecnológico, frena la eficiencia y productividad que se seguirían de una mejor asignación de los recursos, eleva los riesgos de inflación porque cualquier movimiento de la demanda traduce sus efectos con resonancias mayores sobre los precios que sobre la producción. El conocimiento general sobre esos efectos de la rigidez de los mercados es el que ha dado su fundamento a la petición insistente de una mayor flexibilidad que hoy encabeza las recomendaciones de política económica de los organismos internacionales y de los centros de estudio nacionales de economía aplicada. Es en los mercados de factores productivos en los que adquiere importancia decisiva esa recomendación de flexibilidad, y es el reconocimiento de esa importancia el que ha llevado a PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA al estudio de las causas y consecuencias de la rigidez de los mercados de trabajo y de nuestros mercados financieros, y al análisis de las propuestas para su flexibilización y de sus fundamentos.

#### **El mercado de trabajo: aspectos de su reforma**

El análisis de la flexibilización del mercado de trabajo se ha realizado por **José Luis Malo de Molina**, quien ha colaborado en distintas ocasiones con PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA abordando las perspectivas que presenta el

mercado de trabajo desde la crisis actual. Su conocimiento de los problemas del mercado de trabajo en España y de la extensa literatura tejida en torno al comportamiento de los mercados laborales nos obligaba a solicitar sus opiniones una vez más, invitación que el profesor **Malo de Molina** ha aceptado con una cordial diligencia que agradecemos en nombre de nuestros lectores. Como éstos podrán comprobar, el trabajo de **José Luis Malo de Molina** sobre «La reforma del mercado de trabajo» se presenta asociado a las lecturas por él seleccionadas para identificar y valorar los factores generadores de la rigidez del mercado de trabajo, los motivos que están hoy detrás de las omnipresentes demandas de una mayor flexibilidad y las propuestas que pueden contribuir a esa deseada y difícil flexibilización del mercado de trabajo.

A partir del trabajo fundamental de **Gordon** («¿Por qué la conducta de los salarios y el empleo en los Estados Unidos es diferente que en Gran Bretaña y Japón?») el profesor **Malo de Molina** presenta a los lectores el camino a través del cual la literatura económica ha ido interpretando el papel de los mercados de trabajo en el funcionamiento general de la economía y las causas y consecuencias de su rigidez. La consideración de los factores condicionantes de la rigidez del mercado de trabajo ha ido ensanchando su campo de observación para abarcar no sólo los salarios nominales y reales, sino también los costes laborales no salariales, la rigidez de los salarios desagregados y los mecanismos de seguridad en el empleo. Todo ello hace que las demandas de flexibilidad del mercado de trabajo puedan tener muy diferente contenido y significación.

Las motivaciones de esas demandas crecientes y generalizadas de flexibilidad del mercado de trabajo se ordenan por **Malo de Molina** siguiendo el curso de las aportaciones realizadas por el análisis económico, diferenciando así la contribución decisiva de la flexibilidad al ajuste macroeconómico (el desequilibrio masivo y permanente del mercado de trabajo no podrá ser combatido sin una mejora sustancial que supere sus múltiples rigideces), al ajuste microeconómico (la adaptación de empresas y sectores productivos a las nuevas estructuras de precios relativos y a los cambios tecnológicos y de organización industrial resultará imposible con la rigidez de los mercados de trabajo) y a la equidad en el tratamiento de la mano de obra, pues la rigidez de los mercados de trabajo deja sin más oportunidades de ocupación que las ofrecidas por el empleo sumergido a amplios contingentes de la mano de obra.

Reformar el mercado de trabajo constituye una necesidad fundada, que debe superar las múltiples causas que provocan su rigidez. El análisis de los principios que deben inspirar esa reforma necesaria se realiza por el profesor **Malo de Molina** en el epígrafe central de su artículo. Esa reforma necesaria no puede ni debe orientarse por decisiones radicales. No es posible liberalizar completamente el mercado, y ello no sólo por razones morales sino porque, en un mundo de competencia imperfecta, la libertad absoluta de contratación y despido no lograría los efectos estabilizadores deseados. Toda reforma del mercado de trabajo, que debe perseguir un incremento de la flexibilidad, ha de mantener un sistema de protección que

sea coherente con el objetivo final perseguido. Ha de establecer un marco de garantías homogéneo para toda la población laboral y ha de tener en cuenta, en particular, los efectos de la política salarial sobre la producción y el empleo. Es importante a este respecto que los sistemas de fijación de salarios no se vean sometidos a presiones de redistribución de la renta, que deben canalizarse a través del sistema fiscal. Y lo es también que las reformas institucionales que favorezcan la **creación** de puestos de trabajo se consideren como instrumentos eficaces para mejorar la propia redistribución de la renta. Especial importancia revisten las consideraciones que expone el profesor **Malo de Molina** sobre la necesaria revisión que las reformas del mercado de trabajo imponen al comportamiento tradicional de los sindicatos, en la que sin duda se juega el papel actual y futuro de éstos en las sociedades industriales.

El análisis crítico de algunas propuestas recientes de reforma del mercado de trabajo constituye el contenido de un epígrafe importante del trabajo del profesor **Malo de Molina**. Las propuestas estudiadas pertenecen al premio Nobel de Economía, **James E. Meade** y a **Martín Weitzman**, propuesta esta última que ha tenido un notable eco académico y político. Ambas propuestas se recogen en los artículos que siguen al del profesor **Malo de Molina**, y aunque las mismas ofrezcan flancos importantes a la crítica no cabe duda de que rompen con la inercia de los esquemas heredados de la organización del mercado de trabajo y ofrecen elementos útiles para propuestas futuras más elaboradas y más realistas.

La referencia a los problemas de flexibilización del mercado de trabajo en España cierra el artículo del profesor **Malo de Molina**. Es evidente que el mercado de trabajo español constituye un ejemplo destacado de rigidez, que ha favorecido un comportamiento desfavorable de los salarios reales y que se halla en el fondo del importante desempleo que afecta a nuestra economía. La evidencia de esta situación ha obligado a la política económica española a incluir la flexibilización del mercado de trabajo entre los instrumentos fundamentales para combatir el desempleo. Los avances logrados en la superación de la rigidez de los salarios reales y el establecimiento de formas nuevas de contratación laboral han producido ya efectos positivos al mejorar la relación entre inflación y tasa de paro, y al restaurar una relación más favorable entre el crecimiento de la producción y el empleo. Estos resultados indican la necesidad de avanzar en la mayor flexibilización del mercado de trabajo en el inmediato futuro siguiendo dos líneas de actuación: por una parte, prolongando en el tiempo la moderación salarial y reduciendo los costes laborales no salariales y, por otra, reduciendo el grado de fijeza de los contratos indefinidos, que constituyen el núcleo principal del mercado de trabajo. Todo ello dentro de un marco de garantías y de protección social que haga aceptables esas reformas.

**La regulación del  
sistema financiero  
y el movimiento de su  
liberalización**

El sistema financiero soporta en casi todos los países una serie de regulaciones públicas que difícilmente responden a objetivos claros o coherentes, siendo más bien producto de inercias históricas y de la búsqueda de soluciones momentáneas a problemas concretos. Tal es el



punto de partida del trabajo de **Juan José Toribio**, quien identifica seis motivos básicos de intervención: las apetencias fiscales, el esfuerzo por evitar monopolios, el deseo de asegurar la solvencia bancaria, la promoción de ciertos servicios financieros, el intento de abaratar el crédito y el apoyo financiero a actividades prioritarias. En el estudio de **Juan José Toribio** se examina cada uno de los seis motivos para poner de manifiesto cómo, en los distintos países, entre los que se incluye España, los efectos conseguidos a través de la intervención se apartan mucho de los inicialmente perseguidos y por qué en la actualidad, y en todos los países occidentales desarrollados, va tomando cuerpo con altibajos y retrasos un proceso de liberalización financiera. Un proceso que ha encontrado en España un ambiente crítico, más pasivo que activo, más agarrado a las ventajas proteccionistas, que concedía la regulación, que prometedor de afrontar con voluntad y dinamismo los problemas planteados a la financiación de la economía. Ese ambiente crítico —como indica el profesor **Toribio**— se ha alimentado de tres argumentos diferentes: el fomento por el proceso de liberalización de un número excesivo de oficinas bancarias, con el aumento consiguiente de los costes de transformación del crédito; el incremento de los tipos de interés, y la disminución de la financiación a medio y largo plazo del proceso productivo. Tres argumentos que el paso del tiempo, como indica el profesor **Toribio**, ha ido diluyendo hasta convertirlos en alegaciones interesadas y no en sólidas objeciones. En efecto, la realidad del mercado se ha encargado de autorregular el proceso de apertura de nuevas oficinas bancarias mientras caían los costes de transformación bancarios en proporción a los activos totales; los tipos de interés han fluctuado al alza y a la baja y no en el sentido unilateral alcista que se pronosticaba y, finalmente, la reducción de las tasas de inflación ha permitido que surgiera un mercado de préstamos a medio y largo plazo, demostrando así que el plazo del crédito tenía su auténtica explicación en el elevado nivel de las tasas de inflación y en su variabilidad impredecible.

Sin embargo, el gran enemigo del proceso de liberalización del sistema financiero reside —como afirma el profesor **Toribio**— en el crecimiento del déficit público, cuya financiación ha distorsionado gravemente al sistema financiero mediante la proliferación de múltiples intervenciones. Es en ese frente en el que se encuentran los problemas y en el que deben resolverse.

El documento elegido por el profesor **Toribio** para acompañar su trabajo es el capítulo 5 del **Informe Económico del Presidente de los Estados Unidos de 1984**, que presenta un panorama completo de los objetivos de regulación del sistema financiero y de los costes de esa regulación. La búsqueda de un servicio útil a la regulación del sistema financiero debería residir en el fomento de su eficacia por el camino del estímulo de la competencia. Ese objetivo otorga su finalidad verdadera al proceso de regulación del sistema financiero, que no debe ser en ningún caso la protección del fracaso para las instituciones mal administradas, sino impedir que esos fracasos alteren la estabilidad del conjunto del sistema financiero y favorecer el máximo de libertad para que las instituciones financieras que integran el sistema puedan competir e innovarse.

**Las limitaciones  
actuales a una  
expansión  
de la demanda**

Desde el comienzo de la crisis han sido muchas las voces y los deseos de los políticos de hallar remedio a sus problemas acudiendo a las recetas keynesianas de expansionar la demanda efectiva. El último de los trabajos incluidos en este número de *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA* trata de ofrecer una respuesta general y aplicada al caso de nuestra economía sobre la posibilidad de resolver los problemas que hoy presentan casi todas las economías —lento crecimiento, paro y desequilibrios básicos— a través de una adecuada regulación de la demanda global. Tal es la cuestión clave a la que trata de ofrecer una respuesta fundada el artículo escrito por el profesor **Carlos Sebastián**. Tras una serie de consideraciones teóricas, que pretenden ajustar las hipótesis del modelo a las características de la mayor parte de las economías, el profesor **Sebastián** concluye que, de forma general, no resulta aconsejable la utilización de la política de demanda para estimular el nivel de actividad económica, y que sólo la existencia de bolsas apreciables de paro keynesiano y la inexistencia de restricciones, sobre todo financieras y exteriores, podrían permitir determinados estímulos del lado de la demanda.

Los rasgos que definen la situación actual de la economía española limitan la viabilidad de una política económica más expansiva, en opinión del profesor **Sebastián**. Esos rasgos son: el reducido nivel del paro keynesiano en España, como demuestran las investigaciones realizadas sobre el mismo; los importantes desequilibrios financieros de las empresas españolas, consecuencia de los desequilibrios aún no plenamente corregidos procedentes de los mercados de trabajo; los elevados tipos interés, superiores a las tasas de rendimiento de las empresas, tipos de interés domésticos sostenidos por un déficit público no dominado; la restricción exterior, hoy dulcificada por los buenos resultados de la balanza de pagos, que sería difícil sostener con un relanzamiento unilateral de nuestra política económica; la existencia de importantes tasas diferenciales de inflación con los países competidores, que se verían agudizadas por el descuento de los efectos alcistas de las políticas expansivas; la política expansiva vía un programa de inversiones públicas contaría con el obstáculo definitivo del déficit público y sus efectos sobre el tipo de interés y la demanda de inversión privada. Todos estos datos definen una situación que obliga a actuar sobre las causas que los producen: rigidez de los mercados de trabajo y financieros, costes elevados de la seguridad social, déficit público persistente y cuantioso, mejora de la competitividad de nuestras empresas y consolidación de sus equilibrios financieros. Huir de estas políticas de ajuste abriendo las puertas a una expansión de la demanda constituiría una huida hacia adelante de los verdaderos problemas económicos españoles, por lo que pronto pagaríamos el coste inaceptable de una rigurosa estabilización para desandar el camino recorrido.

Los dos trabajos seleccionados por el profesor **Carlos Sebastián** para acompañar a su artículo son el de **Stanley Fisher**: «Política monetaria activa en presencia de expectativas racionales» y el de **Edmon Malinvaud**: «Política económica e instituciones». Se trata de dos trabajos magistrales que contemplan dos problemas diferentes, aunque igualmente importantes, sobre la política económica actual. El trabajo de **Fisher** trata

de dar respuesta a dos cuestiones claves de la política monetaria: la de la efectividad y conveniencia de una política monetaria activa y la de su sometimiento a criterios de discrecionalidad o a reglas fijas. El trabajo de **Malinvaud** constituye una amplia meditación sobre el paro masivo que padecen las economías occidentales y las limitaciones y respuestas de la ciencia económica para darle solución satisfactoria.

\* \* \*

Tal es el contenido de este número de PAPELES, dedicado a presentar toda una serie de ideas y de hechos que forman parte, y parte sustancial, de las esperanzas e inquietudes de la hora actual. Esperanzas porque la reducción de los precios del petróleo, del coste del dinero y de la cotización del dólar va a permitir una cierta expansión de la mayor parte de las economías; inquietudes porque sería ingenuo pensar que esos impulsos van a servir para superar la crisis, una crisis que sólo será salvada por la perseverancia en la eliminación de los obstáculos que atenazan a las economías industrializadas y por la continuidad del esfuerzo de ajuste.