

CRECIMIENTO, EMPLEO Y POLÍTICA FISCAL EN LA CEE Y EN ESPAÑA

El presente artículo de **Antonio Zabalza Martí**, tal y como indica su título, se centra en el análisis de la dimensión real de la economía española en la perspectiva de nuestra integración plena en la CEE y, en particular, en el papel que la política fiscal puede jugar en este proceso de integración. En las economías actuales es difícil separar nítidamente los aspectos reales de los monetarios, por lo que, al analizar los efectos de la política fiscal sobre el crecimiento y el empleo, será inevitable hacer también alguna referencia a la interrelación entre la política fiscal y la monetaria, y a su posible configuración en el próximo escenario de una Europa determinada a conseguir un sistema de paridades fijas y a eliminar cualquier obstáculo al movimiento internacional de capitales.

I. INTRODUCCION

LA tesis fundamental que se desarrolla en este trabajo puede resumirse fácilmente: España es un país capaz de crecer más deprisa que los vecinos de su entorno económico, pero también es un país sujeto en mayor medida que éstos a los efectos de severos desequilibrios macroeconómicos. En otras palabras, España es capaz a la vez de crecer muy vigorosamente y de sumirse, casi sin solución de continuidad, en profundos períodos de crisis. La clave para afrontar con éxito el desafío de nuestra integración europea reside en aprovechar al máximo el enorme potencial de crecimiento que nuestro país ofrece y en disminuir, hasta su mínima expresión, el peligro de una recesión generalizada. Esta es, sin duda, una senda muy estrecha y, por lo tanto, una senda por la que hay que discurrir con extrema cautela. El objeto principal de este trabajo es analizar el papel

que la política económica en general, y la fiscal en particular, pueden desempeñar para guiar a la economía por esta senda. Antes, sin embargo, conviene hacer un breve recorrido por el pasado reciente de nuestra economía, para poner el momento actual en contexto y para ilustrar la volatilidad de nuestro crecimiento señalada más arriba.

II. LA SALIDA DE LA CRISIS

En 1985 tocó fondo en España una crisis económica que se había prolongado toda una década, y que puede caracterizarse como una de las más duras de la historia reciente de nuestro país. A título ilustrativo, es conveniente recordar los datos siguientes:

- a) en ese año había en nuestro país dos millones y medio de empleos menos que en 1975;
- b) la economía estaba extremadamente descapitalizada, pues

to que la inversión, en pesetas constantes, había ido descendiendo un año tras otro, hasta situarse en niveles un 15 por 100 inferiores a los del comienzo de la crisis;

c) a lo largo de la década, el PIB *per capita* creció tan sólo a una tasa promedio del 0,7 por 100 anual, cifra que está por debajo de su tasa de crecimiento secular, y

d) como consecuencia de todo lo anterior, España se empobreció significativamente con respecto a Europa; en 1960 el PIB *per capita* español era del 60 por 100 de la media europea (12 países comunitarios), en 1975 había ascendido al 80 por 100 y en 1985 había vuelto a descender al 72 por 100.

Es difícil delimitar con precisión las causas del cambio de tendencia de la economía española en 1985, aunque, en mi opinión, las bases de la recuperación deberían situarse en los logros conseguidos por las políticas de ajuste seguidas durante los años anteriores y en el efecto de arrastre de la expansión de las economías americana y japonesa en 1984, año en el que crecieron al 6,6 y al 5 por 100, respectivamente. Sin embargo, y contra lo que en ocasiones se argumenta, el motor de la recuperación española no fue la demanda exterior sino la interior, que empezó a crecer de manera notable en el segundo semestre de 1985, espoleada de forma significativa por las medidas de política económica adoptadas en el primer semestre de dicho año.

La fase expansiva iniciada en 1985 se ha mostrado particularmente vigorosa, acelerándose de forma notable en los ejercicios 1986, 1987 y 1988. En estos tres años se han creado un millón de

empleos netos, la inversión ha superado con creces los niveles de 1974 (aunque no como porcentaje del PIB) y la economía española ha crecido mucho más que la media europea, lo que ha originado que el PIB *per capita* español fuese, en 1988, el 75 por 100 de la media comunitaria.

No hay razones para pensar que sea probable una nueva recesión en el horizonte cercano. Sin embargo, la experiencia reciente muestra que en las economías occidentales los elementos cíclicos no pueden, ni mucho menos, ser descartados. Como se ha señalado anteriormente, la historia económica española indica que nuestro país es capaz de crecer muy deprisa, más deprisa que los países de nuestra área: lo hizo en la década de los sesenta y comienzos de los setenta, y lo está volviendo a hacer ahora. Pero la historia económica ilustra también que las crisis pueden tener efectos mucho más devastadores en España que en otras economías con bases más firmes. Ello lleva a plantearse la cuestión de hasta qué punto la rapidez puede estar reñida con la solidez y, sobre todo, con el sostenimiento del crecimiento en horizontes temporales más amplios que el inmediato corto plazo.

III. LOS DESAJUSTES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Para responder a esta cuestión es necesario, en primer lugar, identificar cuáles son los desajustes fundamentales de nuestra economía, y los que, por tanto, pueden provocar esta volatilidad, y discutir en qué medida la política económica puede contribuir a subsanarlos.

La pasada crisis ha dejado como herencia dos importantes desajustes que deben ser solventados si queremos entrar con buen pie en la Comunidad Europea: el alto nivel de desempleo y las graves deficiencias de capital social. Ambos son desajustes estructurales en el sentido más estricto del término. El primero impide a la economía utilizar todos los recursos de que dispone, el segundo plantea una seria restricción a nuestra competitividad, y ambos redundan, por una vía o por otra, en una clara disminución de nuestro potencial de crecimiento.

¿Cuál es la forma de corregir estos desajustes? O, más particularmente, ¿cuál ha sido la estrategia adoptada por la actual Administración para hacerles frente? Fundamentalmente, y esto es muy fácil de comprobar a partir del segundo semestre de 1985, la estrategia, se observe como se observe, ha consistido en crecer, y en crecer más que los países de nuestro entorno.

Esta estrategia, que no carece de lógica, tampoco está exenta de problemas. De hecho, este alto ritmo de crecimiento está dando lugar a la aparición de otros dos desajustes no menos preocupantes que los anteriores: nuevas tensiones inflacionistas y un claro deterioro de nuestro saldo comercial. Las tensiones inflacionistas surgen fundamentalmente del fuerte tirón de la demanda interna frente a una capacidad de oferta relativamente limitada, y el deterioro del saldo comercial, de nuestro mayor crecimiento y mayor apertura con respecto a otros países.

Estamos, pues, en una situación que, aunque no de alarman- te, sí podría calificarse de delicada: todavía no hemos acabado

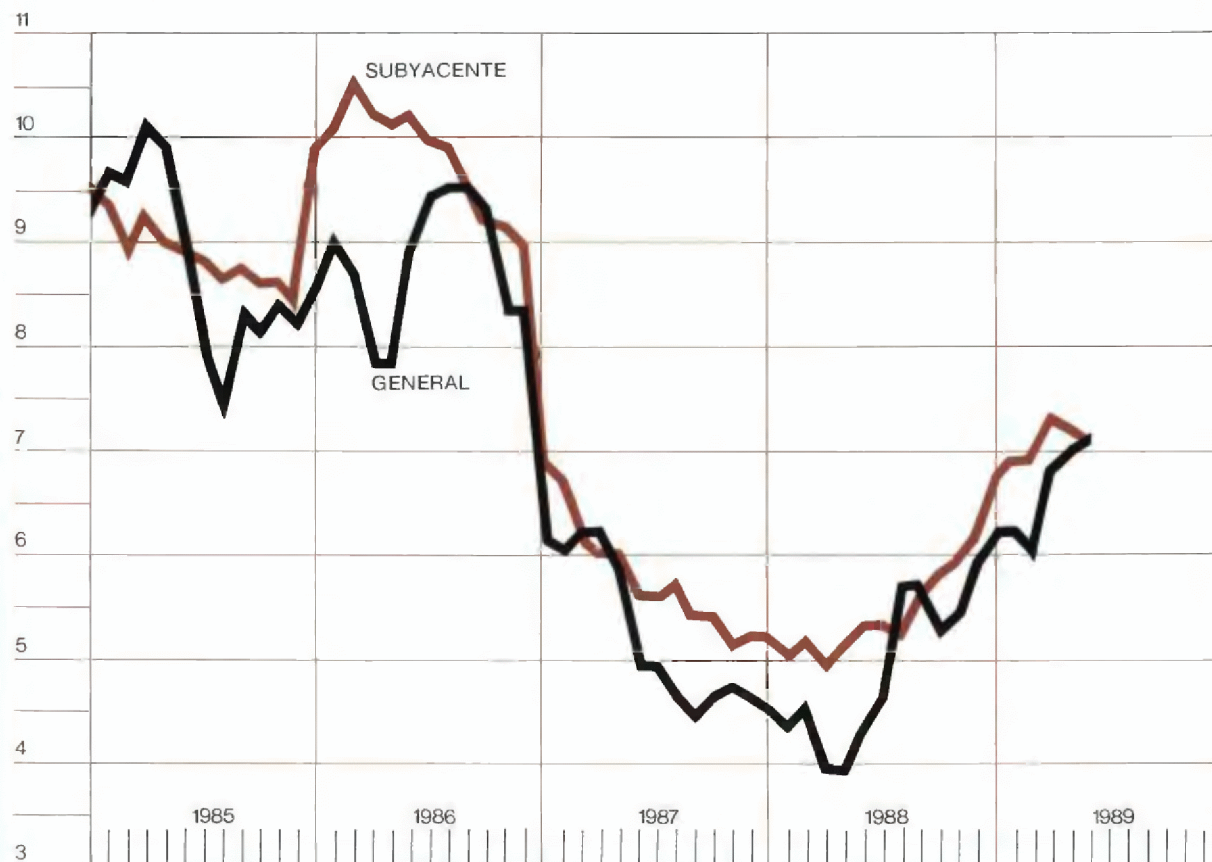
de solucionar los problemas crónicos del paro y de la falta de infraestructuras, cuando comienzan ya a aparecer nuevas y significativas dificultades en lo referente a la inflación y al sector exterior.

¿Dónde está la solución? En cuestiones de economía no hay recetas mágicas y, por tanto, probablemente lo que se impone es continuar con la política seguida hasta el momento, a fin de seguir obteniendo mejoras en los dos primeros desajustes, pero administrando con mayor cautela el ritmo de expansión de la demanda para no agravar los otros dos desequilibrios.

Soy consciente de la poca originalidad de esta afirmación, pero éstas y no otras son las líneas sobre las que, con unos u otros matices, deberemos guiar nuestra estrategia económica en los próximos años. Los matices son importantes, pero para delimitarlos la única vía posible es tratar de entender la entidad y naturaleza de los desajustes que he indicado y, naturalmente, en base a este entendimiento, tratar de encontrar la mejor forma de solucionarlos.

No es propósito de este artículo llegar hasta el fondo de cada uno de estos cuatro desequilibrios, pero sí cabe hacer algunas consideraciones breves sobre ellos. Consideremos, en primer lugar, los dos desajustes que están apareciendo ahora —inflación y sector exterior— y, en segundo término, los desequilibrios estructurales del paro y de las deficiencias de capital social.

GRAFICO 1
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
Tasa de variación interanual
(Porcentajes)



IV. INFLACION Y SECTOR EXTERIOR

1. Inflación

Por lo que respecta a la inflación, no cabe ninguna duda sobre el éxito de la política seguida en el control de esta variable hasta el primer trimestre de 1988. Como se puede ver en el gráfico 1, la desaceleración fue particularmente notable en el período 1985-87, especialmente si tenemos en cuenta que la elevación en 1986 obedece (en unos dos

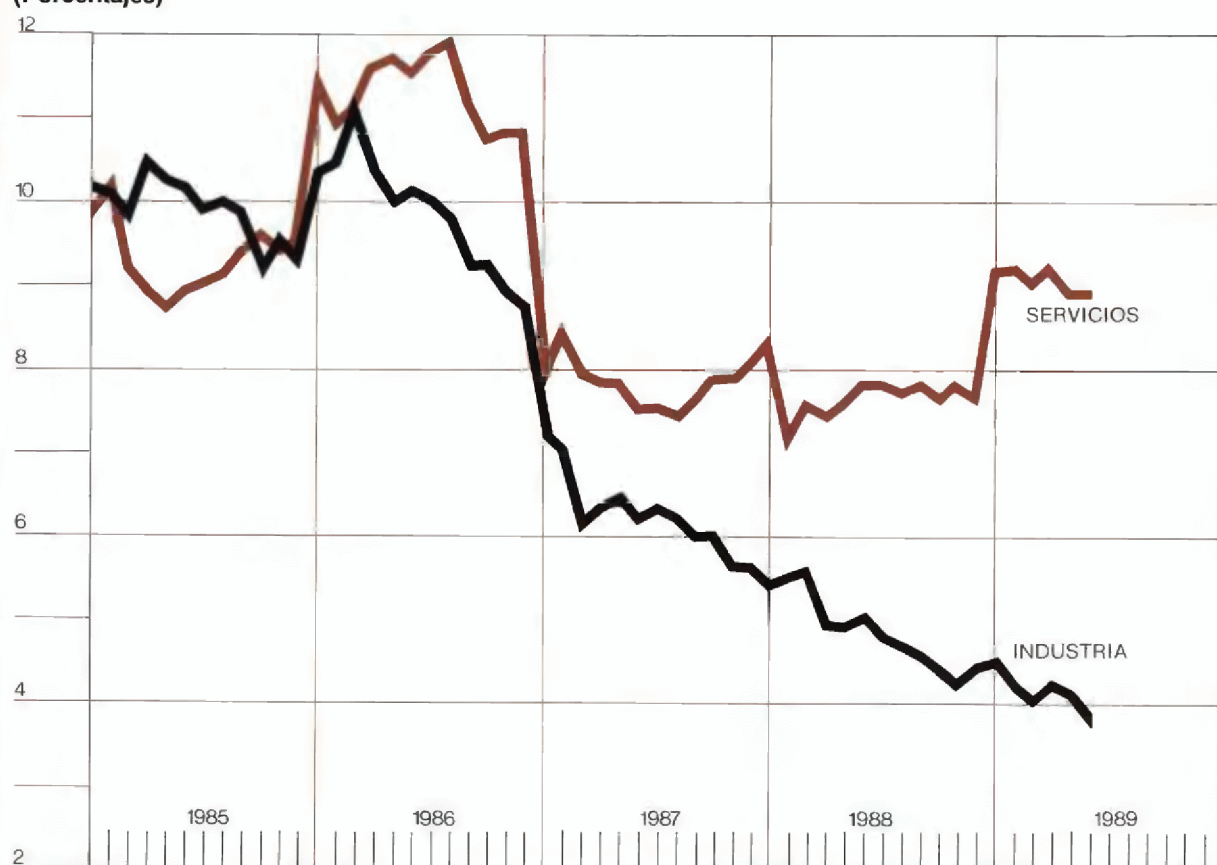
puntos) al efecto coyuntural de la introducción del IVA. A finales de 1987, la tasa de variación interanual del IPC se situaba por debajo del 5 por 100 y el diferencial de inflación con respecto a la media comunitaria se había cerrado hasta apenas dos puntos.

Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 1988 se observa un claro repunte del IPC, explicado en parte por el comportamiento de los precios de alimentos y alquileres. Este repunte venía, en cierta manera, presagiado por la resistencia a la baja

que la inflación subyacente mostró a lo largo de la segunda mitad de 1987 y primera de 1988, y su aparición ha vuelto a poner a la inflación en el centro del debate sobre política económica. Por tanto, es interesante tratar de dilucidar tanto sus causas como la política adecuada a seguir en este campo.

En 1988, los activos líquidos en manos del público crecieron en torno al 11 por 100, claramente dentro de la banda fijada para los objetivos monetarios. Consecuentemente, es difícil interpre-

GRAFICO 2
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
Tasa de variación interanual
(Porcentajes)



tar la evolución observada de los precios como producto de un desorden monetario. También es difícil atribuir el repunte a la presión de los costes, porque, en términos reales, los costes laborales unitarios bajaron un 0,9 por 100 en 1987 y un 1,4 por 100 en 1988.

Creo que, para entender lo que ha ocurrido con los precios en España a partir de 1988, es necesario un análisis más desagregado. El gráfico 2 muestra cómo los precios industriales han proseguido su desaceleración hasta situarse en niveles próximos a la

media comunitaria (3,6 por 100), y cómo, en cambio, los precios de los servicios han seguido creciendo en 1988 a tasas de alrededor del 8 por 100. Es decir, la evolución del índice agregado de precios durante 1988 no es el resultado de un movimiento uniforme de sus componentes, sino de una variación que podría estar sugiriendo el inicio de un profundo cambio en la estructura de precios relativos de la economía española, originado por el proceso de liberalización comercial de ésta.

En principio, y la evidencia em-

pírica parece corroborarlo, el desmantelamiento de nuestra protección comercial debería traducirse en un encarecimiento relativo de los bienes no comercializables (servicios) y en un abaratamiento relativo de los comercializables (fundamentalmente, manufacturas).

Este es un punto importante que creo hay que recordar, porque, en el contexto del mercado interior europeo y del sistema de paridades fijas, la tasa de variación de los precios de bienes comercializables se perfila como el suelo de nuestra tasa de inflación.

Tratar de reducir la inflación por debajo de ese nivel va a ser difícil.

Naturalmente, esta descomposición no lo explica todo. Deberíamos también tener una explicación del incremento en la tasa de variación de los componentes no industriales. Y aquí lo único que puedo sugerir como causa explicativa es la presión ejercida por la demanda interna, que está creciendo a tasas reales del 7 por 100, sobre una estructura productiva con un elevado grado de utilización y una acusada rigidez a corto plazo.

En suma, la dinámica de los precios desde 1988 puede entenderse como el resultado conjunto de una demanda agregada interna que crece a un ritmo muy fuerte, de una estructura productiva que adolece todavía de rigideces y estrangulamientos locales, y de un posible cambio sustancial en la estructura de precios relativos, inducido por nuestra integración en la Comunidad Europea. La formulación de una política anti-inflacionista eficaz, y que no conlleve costes excesivos en otros objetivos, requiere considerar todos estos factores.

2. Sector exterior

Por lo que respecta al sector exterior, el sentido en el que su reciente deterioro representa un desequilibrio importante para la economía española queda puesto claramente de manifiesto en el cuadro n.º 1. En 1988, pasamos, por primera vez en varios años, a ser importadores netos de capital del extranjero. De una situación, en 1985, en la que la enorme capacidad de financiación del sector privado podía no sólo subvenir a las necesidades del sector público, sino además

prestar recursos al exterior por un valor equivalente al 2,2 por 100 del PIB, pasamos a otra, en 1989, en la que, previsiblemente, la capacidad de financiación del sector privado habrá casi desaparecido, por lo que la financiación del déficit público deberá conseguirse, en su práctica totalidad, con recursos del exterior por un valor equivalente al 2,6 por 100 de PIB.

Es evidente que esta tendencia no puede continuar durante un período prolongado de tiempo. Aun a sabiendas de que, a lo largo del período, el descenso en la capacidad de financiación del sector privado obedece fundamentalmente al incremento de la inversión (6 puntos, un 67,4 por 100 del descenso total), de que este auge inversor ha ido acompañado de un sustancial incremento en el ahorro público (4,7 puntos) y de que la financiación del saldo por cuenta corriente se está llevando a cabo a través de la entrada de capital extranjero y, por tanto, sin necesidad de disminuir nuestras reservas exteriores, no parece razonable apostar por un medio plazo que no corrija de forma significativa el rápido deterioro de nuestro sector exterior, a menos que estemos dispuestos

a financiar nuestra expansión a cargo de las reservas exteriores, o bien a cargo de una creciente dependencia del capital externo, con la posible volatilidad que ello comporta (1).

La pregunta, naturalmente, es ¿cómo se hace para seguir creciendo sin incurrir en este desequilibrio? Y la respuesta, en mi opinión, reside en la corrección a medio plazo de la balanza comercial. Las importaciones de bienes y servicios crecieron un 15,2 por 100, en términos reales, durante 1988, y se prevé que lo hagan a un ritmo parecido en 1989. Frente a esto, las exportaciones crecieron solamente un 6,3 por 100 en 1988 (en un contexto de comercio mundial altamente expansivo), y se prevé que lo hagan en un 5,6 por 100 en 1989.

Por lo que respecta a las exportaciones, es evidente que hay una serie de mejoras potenciales que sólo podrán manifestarse en el medio plazo, a medida que nuestra competitividad aumente. Pero hay otras de carácter más coyuntural, como la desviación de exportaciones potenciales al mercado interno, que podrían alterarse con una cierta moderación de la demanda.

CUADRO N.º 1

FINANCIACION DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA (Porcentaje del PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989 (*)
1. Capacidad de financiación del sector privado	9,2	8,3	3,8	2,3	0,3
2. Necesidad de financiación de las AA.PP.	-7,0	-6,1	-3,6	-3,2	-2,9
3. Saldo exterior por cuenta corriente	2,2	2,2	0,2	-0,9	-2,6

(*) Previsión.

Fuentes: INI y Ministerio de Economía y Hacienda.

CUADRO N.º 2

IMPORTACION DE MANUFACTURAS
(Variación anual en volumen)

	1985	1986	1987	1988	Media 1986-88	1989 (enero-abril)
Manufacturas	11,9	30,0	30,2	23,5	27,7	24,7
Bienes intermedios	9,1	37,2	14,7	14,8	20,1	9,5
Bienes de equipo	13,6	18,1	39,3	29,1	27,4	28,1
Bienes de consumo	14,1	36,9	41,3	27,2	34,6	38,5

Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda y Banco de España.

En cuanto a las importaciones, parece claro que los dos factores explicativos básicos son la elevada tasa de crecimiento de la demanda interna y el desmantelamiento de nuestro sistema de protección comercial (concretamente, y por lo que respecta a este último factor, en diciembre de 1988 nuestro nivel de protección no llegaba al 50 por 100 del existente tres años antes).

Es difícil dilucidar el papel que han jugado cada uno de estos dos factores, pero es ilustrativo analizar la evolución de la importación de los distintos tipos de manufacturas que muestra el cuadro n.º 2. Las lecciones básicas del cuadro son claras:

a) en 1986 hay un claro incremento de las importaciones, que posiblemente responde (sobre todo en el caso de los bienes intermedios) a la eliminación de cuotas;

b) aunque ha existido un importante aumento de la importación de bienes de equipo, también es cierto que, desde la adhesión de España a la Comunidad Europea, han sido los bienes de consumo los que han experimentado la tasa media anual más alta, y

c) estas tendencias se están consolidando y acentuando en

lo que llevamos del presente año.

En conclusión, aunque indudablemente han existido efectos inducidos por nuestro desmantelamiento arancelario, e incluso otros derivados de la alta posición efectiva de la peseta, creo que la causa fundamental del deterioro del sector exterior hay que buscarla en la fuerte expansión de la demanda interna.

V. PARO Y CAPITAL SOCIAL

Los otros dos desequilibrios, de carácter más estructural, que he caracterizado como heredados del pasado y todavía sin resolver, son el paro y la deficiencia de capital social.

1. Paro

Por lo que respecta al paro, hay poco que decir que no haya sido ya exhaustivamente analizado: a pesar de las altas tasas de creación de empleos netos desde 1987 (a razón de más de 300.000 empleos por año), la tasa de paro en el primer trimestre de 1989 se sitúa todavía en un 18,4 por 100 de la población activa.

Esta es una tasa, evidentemente, demasiado elevada para un país que pretende utilizar eficientemente sus recursos. Aun teniendo en cuenta la posible sobrestimación del paro real que da dicha tasa, España, si quiere elevar el nivel de bienestar de su población, no puede permitirse el lujo de mantener ocioso un volumen tan sustancial de recursos.

Pero entonces ¿por qué no crecer más o, por lo menos, por qué no seguir creciendo al ritmo actual, a fin de absorber el máximo número posible de parados? Aquí está el dilema fundamental al que se enfrenta nuestra economía, y sobre el que sólo existe una respuesta: porque, aun con un 18,4 por 100 de parados, la demanda en estos momentos está creciendo por encima de la capacidad productiva, y está, por tanto, induciendo los desequilibrios en precios y sector exterior que acabamos de comentar.

Esta es una respuesta que, estoy seguro, es difícil de digerir para la gran mayoría de los españoles, y que los economistas profesionales deberíamos hacer un esfuerzo para tratar de explicar con claridad. Los resultados obtenidos por estudios recientemente elaborados en la Secretaría General de Planificación y Presupuestos permiten ofrecer una explicación bastante clara del fenómeno. Sabemos lo que es la demanda interna y, por tanto, cuánto está creciendo. Entonces, de lo que se trata es de averiguar qué es la capacidad productiva y a qué ritmo puede crecer.

La capacidad productiva de un país no es más que el producto que podría obtenerse de la utilización plena de los recursos disponibles. En términos de valor añadido, el producto que podría

CUADRO N.º 3

**CRECIMIENTO ANUAL DE LA DEMANDA INTERNA,
EL PIB OBSERVADO Y EL PIB POTENCIAL
(Porcentajes)**

	<i>Demanda interna</i>	<i>PIB observado (*)</i>	<i>PIB potencial (*)</i>
1985	2,9	1,5	2,2
1986	6,1	2,5	1,6
1987	8,5	5,7	4,1
1988	6,9	5,5	4,7
1989 (**)	6,9	5,1	4,6

(*) A coste de los factores.

(**) Previsión.

obtenerse de la utilización plena del capital y el trabajo. Ahora bien, a menos que las posibilidades de combinación de estos dos factores sean infinitas (y, a corto o medio plazo, parecen no serlo), uno de estos factores siempre impondrá una restricción operativa al empleo del otro. En España, en estos momentos, y según se desprende de los estudios a que hacía referencia anteriormente, el factor que impone la restricción operativa es el capital. Es decir, dada la tecnología media existente, la evidencia empírica parece sugerir que España no posee el *stock* de capital suficiente para emplear a la mano de obra disponible. Por tanto, para una tecnología dada, la capacidad productiva del país sólo puede crecer en la medida en que lo haga su *stock* de capital.

Esto es una simplificación con el único propósito de motivar el ejercicio. Pero, aplicando esta metodología de forma rigurosa a los datos españoles, y teniendo en cuenta el efecto de los precios relativos de los factores sobre los coeficientes tecnológicos óptimos, encontramos los resultados que se muestran en el cuadro número 3, y que podríamos resumir así:

a) la demanda interna ha crecido, a partir de 1986, a tasas sustancialmente superiores a las de la capacidad productiva;

b) desde 1965 no se producía una situación en la que la tasa de crecimiento de la demanda interna superara la del producto potencial por cuatro años consecutivos, y

c) el exceso de demanda se ha satisfecho a través del saldo neto del sector exterior, pero aun así cabe observar que el *output* internamente producido ha tendido a colocarse por encima del potencial.

Creo que estos resultados son muy explícitos. Parece claro que la demanda está creciendo por encima de las posibilidades productivas del país, introduciendo, por tanto, tensiones en los precios y en el sector exterior. El PIB está también creciendo por encima de lo posible, introduciendo, por tanto, tensiones en los mercados de factores, incluido el factor trabajo si tenemos en cuenta la posible falta de adecuación que existe entre oferta y demanda (2).

¿Cuál es la conclusión? Muy sucintamente: es necesario inver-

tir a fin de aumentar nuestro *stock* de capital productivo y de poder seguir creciendo de forma sostenida. O, dicho de otra manera: la mejor forma de crear empleo permanentemente, y por tanto sin introducir tensiones inflacionistas o desequilibrios exteriores, es a través de un mantenimiento del ritmo de inversión; de momento, dadas las actuales tasas de inversión, que ya de por sí son muy elevadas, se impone una desaceleración significativa en el crecimiento de la demanda.

2. Capital social

La reactivación y la integración en la Comunidad Europea han encontrado a España en una situación comprometida en lo referente al *stock* de capital social disponible; capital social entendido en su acepción más amplia: capital físico y capital humano. Este es un desajuste importante, porque afecta a nuestra capacidad productiva y, por tanto, a nuestra capacidad de crecer sin provocar tensiones. Pero, y éste es el aspecto que quisiera desarrollar aquí, también es una cuestión que afecta a la configuración de la política fiscal y a su susceptibilidad de ser utilizada como instrumento de control macroeconómico.

La afirmación de que nuestro *stock* de capital social es insuficiente y de que debemos aspirar a elevarlo hasta cotas cercanas a la media de la Comunidad Europea es una afirmación ampliamente compartida por los españoles. O por lo menos así parecen indicarlo las encuestas disponibles: el español quiere una mejor sanidad, una mayor educación y una red mejor y más amplia de comunicaciones. Es más, el es-

pañol también quiere una mejor protección ciudadana y una más amplia y más generosa protección social. El español parece, por lo tanto, estar de acuerdo con el último informe de la OCDE cuando afirma que el «tamaño (del sector público español) en relación con el PIB es todavía relativamente pequeño».

Creo que esta consideración es importante porque, si estamos de acuerdo con ella, estamos también aceptando que en el futuro próximo una parte importante de la política fiscal (en particular, la referente al gasto) va a venir predeterminada por este objetivo de convergencia con la Comunidad Europea y, por tanto, que va a ser difícil, a medio plazo, no aumentar en alguna medida la participación del gasto público en el PIB.

Ahora bien, como se observa en el cuadro n.º 1, también es imperativo seguir con el proceso de reducción del déficit público para, cuanto menos, contrarrestar la clara tendencia decreciente de la capacidad de financiación del sector privado y del saldo exterior por cuenta corriente. Si esto es así, un mayor gasto y un menor déficit sólo pueden querer decir una mayor tributación a medio plazo.

Estas reflexiones son meras deducciones de las premisas de partida; pero, en mi opinión, tienen una importancia decisiva en lo relativo al papel macroeconómico de la política fiscal en el futuro contexto europeo de un sistema de paridades fijas y de libertad de movimiento de capitales.

Este contexto supondrá para España, y para los demás países de la Comunidad, una fuerte restricción en su capacidad de elegir políticas económicas para el control interno. La política monetaria

deberá orientarse, fundamentalmente, al mantenimiento de la paridad acordada, mientras que la política fiscal deberá hacerlo al control de la demanda interior. Pero es evidente, por lo dicho anteriormente, que la política fiscal, además de esta función macroeconómica, seguirá teniendo otras funciones. En gran medida (para España, en particular, pero también para los demás países europeos), el desafío de los próximos años residirá en hacer de la política fiscal un instrumento lo suficientemente versátil como para poder hacer frente a estas nuevas exigencias. Asimismo, aunque hay todavía muchas mejoras que hacer en lo referente a la flexibilización de los procedimientos presupuestarios para asignar y modificar el gasto, la mayor contribución de la política fiscal al control de la demanda interna deberá venir por el lado de los ingresos. De ahí la necesidad de un sistema impositivo moderno, eficiente y que interese a todo el universo de contribuyentes potenciales. Tenemos, pues, una razón más para eliminar el fraude fiscal; quizá no tan fundamental como la referente a la equidad, pero no por ello menos importante si queremos afrontar con garantías los nuevos retos que se nos plantearán a lo largo del proceso de construcción de la unión monetaria europea.

VI. CONCLUSION

No existe una receta mágica para poder solventar el dilema de cómo crecer lo suficientemente deprisa para eliminar el desempleo y mejorar nuestras dotaciones sociales y, a la vez, lo suficientemente despacio para no generar en el camino tensiones en los precios y en el sector

exterior. Es más, creo que se debería ser escéptico ante quién propugne tener dicha receta. Si alguna conclusión general puede sacarse de este rápido repaso de nuestra realidad económica, es que las cosas son muy complejas, y que no admiten con facilidad soluciones totales y definitivas. Aun así, he tratado de argumentar que si estamos en condiciones de identificar los problemas fundamentales que España deberá resolver de cara a su plena integración en Europa. No es mucho, pero creo que es un paso necesario para poder diseñar políticas que, por lo menos, sean consistentes y vayan en la dirección de los objetivos buscados.

NOTAS

(1) Un análisis del papel jugado por la inversión y el ahorro interno en la generación del actual déficit por cuenta corriente puede encontrarse en «El impacto macroeconómico del Presupuesto de 1989», A. Zabalza, *Hacienda Pública Española*, n.º 112, 1988.

(2) Y también si tenemos en cuenta la casi segura sobrestimación que las estadísticas del paro (tanto del INEM como de la EPA) dan de la incidencia real de este fenómeno.