

Introducción Editorial

LA BATALLA DE MAASTRICHT Y LOS PROBLEMAS FUNDAMENTALES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Afirmar la situación comprometida por la que atraviesan las distintas economías nacionales a finales de 1992 se ha convertido en una reiterada evidencia. Las economías nacionales viven horas bajas de crecimiento y los intérpretes del proceso económico, cualquiera que sea su papel (consumidores, empresarios, trabajadores), revalidan, y aún podría decirse que exageran —con su pesimismo—, esos tiempos de dificultad. Como siempre suele suceder, el carácter crítico de este otoño de 1992 ha ganado para la economía una atención pública preocupada y generalizada a la vez. En pocas oportunidades se habrá hablado tanto de economía en España como se está hablando en estos últimos meses, y casi nunca se había registrado —pese a esta curiosidad, o quizá por ella— el desconcierto y la desinformación que, sobre el futuro económico del país y sobre el diagnóstico correcto de los males económicos actuales, padecen la mayoría de los españoles.

TIEMPOS DIFÍCILES Y SUS CONSECUENCIAS

Esta situación ha ocasionado la presencia perturbadora de tres consecuencias negativas que perpetúan y ahondan nuestros problemas económicos. La primera de ellas es la evidencia de que esos problemas económicos de *todos* los españoles se están conjugando diariamente en tercera persona del plural, utilizándolos como instrumento de lucha social y política. Para cada grupo económico o social, para cada partido político, son *ellos* —es decir, los demás— los que han causado la situación de crisis, sin que estos problemas se analicen para plantearlos con rigor y encontrar para ellos soluciones constructivas. Los problemas económicos que padecemos nos dividen y nos enfrentan, sin buscar un diagnóstico compartido que permita encontrar un sentido de finalidad común y el necesario consenso para resolverlos.

Por otra parte, y en segundo lugar, el desconocimiento y la desinformación de lo que en la economía española pasa y el deseo de hallar rápidos remedios sin dolor a sus males han abierto las puertas a milagreras e irresponsables medidas arbitristas que prometen remediarlo todo sin coste ni esfuerzo alguno. Arbitrismos que ganan difusión social gracias al desconocimiento general de nuestros problemas y a la ignorancia del público sobre la complejidad de sus soluciones. Arbitrismos que tanto han costado a los españoles a lo largo de nuestra historia próxima y lejana.

La tercera consecuencia de vivir tiempos difíciles, con problemas que reclaman planteamientos y propuestas impopulares, es la renuncia de todos los políticos y, lo que es peor, de muchos economistas a asumir el compromiso público de arriesgar sus opiniones ofreciendo un diagnóstico completo y responsable sobre el que apoyar las actuaciones diarias y concretas de la política económica. Hablar de cuestiones económicas y pronunciarse ante ellas en tiempos de dificultades es siempre arriesgado. Las noticias no son buenas y los problemas planteados no admiten soluciones brillantes ni gratuitas. Esa situación hace rentable el silencio y el escepticismo y costosa la alegación de opiniones valientes, responsables y comprometidas. Ahora bien, es justamente en esa circunstancia crítica cuando el deber del ejercicio profesional del economista le obliga a exponer sus opiniones con un sentido claro de su responsabilidad, y es esa circunstancia crítica la que debe forzar al político a disponer de un conocimiento fundado de los problemas del país desde el que desempeñar su insustituible función de liderazgo para orientar a la sociedad y a la opinión pública hacia las decisiones fundamentales en las que se juega el futuro.

**UN NUMERO DE
PAPELES
LENTAMENTE
MADURADO**

Es de la conciencia de esa situación comprometida de la economía española y del reconocimiento de sus consecuencias negativas de los que ha partido la elaboración de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, con el propósito de ofrecer un diagnóstico de nuestros problemas actuales con el que contribuir a una discusión constructiva, base de un planteamiento acertado de los mismos y condición necesaria para su solución responsable. La elaboración de este número de PAPELES ha sido lentamente madurada a lo largo de muchos meses, reclamando la aportación de numerosos y competentes colaboradores cuyos trabajos se recogen en su largo índice, que ha llevado a realizar un número doble —el 52/53— de nuestra publicación. Las colaboraciones que este número de PAPELES ofrece fueron presentadas y discutidas en un Seminario organizado por la Fundación FIES, de las Cajas de Ahorros Confederadas, y dos universidades: la Internacional Menéndez Pelayo y la de La Coruña, contando con el patrocinio inestimable y decisivo de Caixa Galicia. La activa y continuada presencia de los numerosos universitarios que asistieron a las sesiones del Seminario, y la amplia y detenida discusión de los trabajos presentados en él, han permitido a sus autores mejorar el valor añadido de sus aportaciones, y el tiempo posterior disponible ha consentido actualizarlas para ganar así la atención de los lectores.

Exponer la lógica económica a que responde este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, y transmitir sus principales mensajes, constituye el propósito de esta Introducción Editorial.

**LA SITUACION
DE LA ECONOMIA
ESPAÑOLA:
SUS TRES
COORDENADAS**

En su primer discurso ante el Consejo General, el nuevo Gobernador del Banco de España afirmaba con acierto que cualquier intento de entender el difícil momento económico que vivimos exigía situarlo en las tres coordenadas que lo definen: la etapa de prolongado marasmo en que vive la economía mundial, las dificultades previsibles y los obstáculos inesperados

que afronta hoy el proceso de integración europea en el que estamos comprometidos, y los males propios que padece la economía española.

En esas tres coordenadas —definidas por el Gobernador del Banco de España en el verano de 1992— discurren los acontecimientos con los que los españoles nos enfrentamos en este segundo semestre económico crítico, agitado y preocupante que estamos viviendo y padeciendo. Y es por el análisis de esas tres coordenadas que definen nuestra situación por el que se debe iniciar el diagnóstico de los problemas que nos afectan. Sin saber donde estamos situados, es imposible elegir nuestro destino con la deseable fortuna y la necesaria voluntad social y política para afrontar los problemas que padecemos.

El ejercicio de comprender y evaluar la situación económica española debe partir hoy de conocer con precisión el momento por el que atraviesa la economía mundial. Es ésta una premisa cuya validez se afirma en el profundo cambio registrado en las interdependencias de España con el exterior desde la llegada de nuestra democracia. En efecto, es evidente hoy la importancia cuantitativa alcanzada por las corrientes de bienes, servicios y capitales en la producción española. Nuestra economía era, en 1975, la más cerrada de Europa: el total de sus intercambios de bienes, servicios y capitales significaba el 35 por 100 del PIB. A finales de 1991, ese valor ascendía al doble: 70 por 100 del PIB. Esa importancia de la coyuntura exterior como condicionante de la situación económica interior la manifiestan hoy tanto la íntima asociación que revelan los movimientos de los valores de sus agregados económicos como las decisivas funciones que las relaciones con el exterior desempeñan en nuestro comercio, en nuestras inversiones y en la financiación de nuestros procesos productivos.

La interdependencia entre la marcha de las principales economías occidentales y la española constituye una realidad probada. En efecto, los datos disponibles testimonian que tanto la etapa expansiva de la economía española (1985-1989) como la de la desaceleración —que se inicia a finales de 1989— se inscriben en la onda cíclica de la economía europea, sin más peculiaridad que la de que los componentes cíclicos revisten mayor intensidad expansiva o desaceleradora en el caso de la economía española, pero reflejando idénticas fases a las propias de la Comunidad Europea (ver gráfico A y comentario).

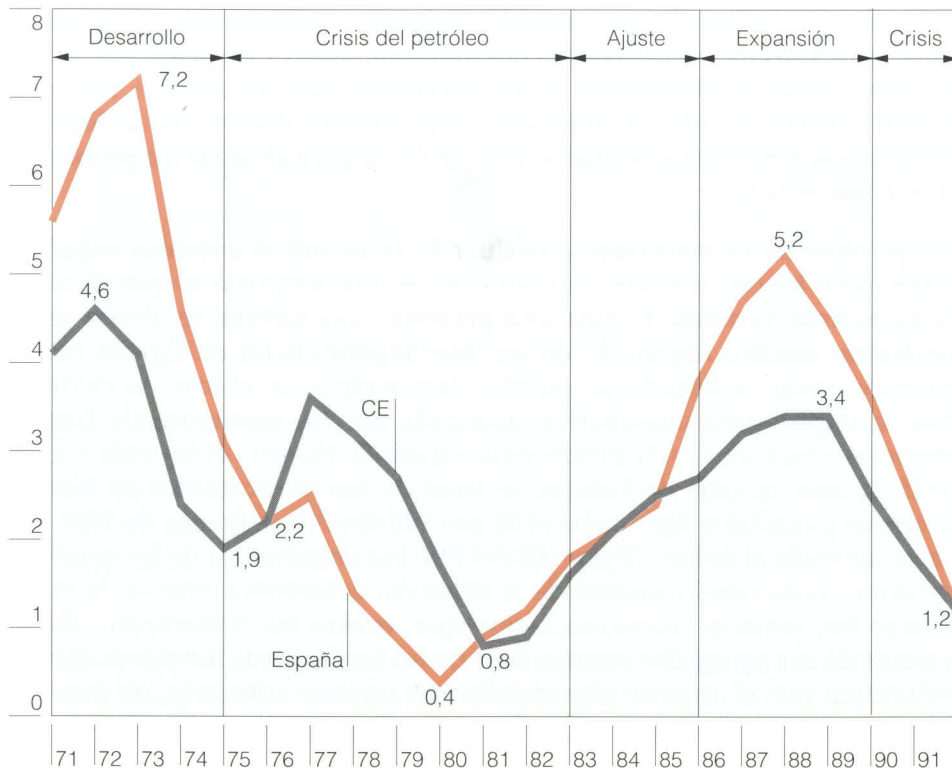
Es esta interdependencia la que concede una importancia difícil de exagerar al conocimiento de la evolución económica de los grandes países occidentales como condicionante de comportamiento presente y futuro de la economía española.

Cuando se contempla esa evolución de los grandes países industriales a lo largo de 1992, su rasgo dominante ha sido el aplazamiento sucesivo de una recuperación anunciada. Hace sólo unos meses, los pronósticos generalizados y compartidos coincidían en contemplar un panorama prometedor para el año actual. Ese pronóstico combinaba la pérdida de ritmo de las economías de dos de las locomotoras de la economía mundial en los años 1990 y 1991 —Alemania y Japón— con la recuperación de las economías anglosajonas, situadas en esos ejercicios en posición más crítica

La recesión intensa y prolongada de la economía mundial

GRAFICO A
EL CICLO DE LAS ECONOMIAS ESPAÑOLA Y COMUNITARIA
1971 a 1992
Media móvil trianual centrada

Porcentaje de variación media del trienio



El hecho principal que revela la comparación de la marcha de las economías europea y española, además de su familiaridad, es el de la incapacidad de la economía española para superar, en las fases recesivas de corto desarrollo, los niveles que alcanzan las tasas medias europeas. Por el contrario, en las fases de expansión, la economía española dispara sus ritmos de crecimiento sobre los comunitarios. Quizá sea la incapacidad de la economía española para reajustar su economía, dados los elementos de rigidez que la dominan, la causa de este comportamiento, pero, en cualquier caso, el hecho está ahí para mostrar las dificultades de lograr, en la situación actual de baja del ciclo, un comportamiento muy distinto del que marcan las principales economías europeas, que gravitan hacia tasas de desarrollo constantemente revisadas a la baja a lo largo del año.

(Estados Unidos, Canadá y Gran Bretaña). De esa combinación saldría la recuperación esperada y prevista que llegaría a la economía mundial en 1992. Sin embargo, los indicadores registrados en el transcurso del año no han confirmado este pronóstico, prolongando la etapa de lento crecimiento más allá de lo esperado. Hoy se habla de la primavera o del otoño de 1993, por los más optimistas, como las fechas que pueden registrar la presencia de esa recuperación esperada, y hoy también se afirma, por los más pesimistas, que la desaceleración productiva que padecemos no es sólo un fenómeno cíclico, sino que afronta reestructuraciones productivas y financieras que reclaman tiempo, imponiendo una fase más larga de lento crecimiento y un mayor retardo a la llegada de una recuperación más intensa. Por de pronto, lo que hoy se comprueba es que esa pausa en el

crecimiento se registra ya en 1992 y que tiene motivos profundos que no apreciaron en toda su importancia, y a su tiempo, los pronósticos disponibles, motivos que afectan a las tres grandes economías occidentales que condicionan la coyuntura mundial en 1992, y que son: el peso del endeudamiento de Estados Unidos, las consecuencias de la reunificación de Alemania y la situación del sistema financiero en Japón.

El papel central de la economía de Estados Unidos obliga a conceder una atención prioritaria a los problemas de su recuperación. Los últimos datos disponibles ofrecen tasas de crecimiento del PIB que no superan, para el primer semestre del año, el 1,4 por 100, a causa de la resistencia de la demanda para impulsar significativamente el crecimiento de la producción. Y ello a pesar de que las autoridades americanas han intentado utilizar intensamente la única política a su alcance —la monetaria— a través de una reducción continua de los tipos de interés. Los tipos de interés a corto plazo son, desde hace algún tiempo, en Estados Unidos, inferiores a la tasa de inflación. Es decir, que se cuenta con tipos de interés reales negativos como factor decisivo para impulsar el crecimiento económico. En contra de lo esperado, esa decisión —firmemente mantenida por la Reserva Federal— no ha conseguido la recuperación económica anunciada. Que esa política monetaria fuera la única accesible equivale a afirmar que la política presupuestaria resultaba inaplicable por los déficit históricos que se habían acumulado en la fase previa de auge de la era Reagan, que convirtió a Estados Unidos de principal país acreedor de la economía mundial en el más endeudado, un comportamiento que agotaba la utilización de la política presupuestaria en la etapa actual de inquietante y lento desarrollo.

La pregunta clave de la coyuntura estadounidense es: ¿por qué la recuperación económica no cobra el vigor deseado por la política monetaria? Esa pregunta tiene hoy una respuesta mayoritaria: el peso del *endeudamiento acumulado* en la fase anterior de expansión por los distintos agentes de la economía. La economía de Estados Unidos está dominada en la actualidad por un proceso de saneamiento financiero para corregir su endeudamiento acumulado, proceso que no impulsa, sino que prolonga, el perezoso crecimiento económico actual.

Esa tarea de saneamiento financiero afecta al comportamiento de todos los agentes de la economía estadounidense, que se apoyan en el instrumento de la baja de los tipos de interés para realizarla. La mala estructura financiera de las familias limita sus gastos de consumo, situación que se trata de corregir con la reducción y reestructuración de su endeudamiento posibilitada por los menores tipos de interés. Las empresas, endeudadas también y con expectativas poco favorables en los negocios, no invierten, y aprovechan las mejores condiciones financieras que definen los menores tipos de interés para reducir sus préstamos y mejorar la estructura de sus balances. Los bancos e intermediarios financieros tratan de reconstruir sus fondos para mejorar la provisión de sus créditos dudosos, acumulados en la fase de auge anterior, no repercutiendo íntegramente en sus intereses para las operaciones activas la reducción de los tipos de interés realizada por la Reserva Federal. En definitiva, pues, y con el propósito de recuperar su sanidad financiera, los consumidores no realizan mayores gastos de

consumo, las empresas invierten tímidamente y los bancos e instituciones financieras se resisten al aumento de los créditos. En estas condiciones, no cabe esperar transmisiones rápidas e importantes sobre la producción de la política monetaria expansiva practicada por la Reserva Federal.

A esos efectos apagados de la política monetaria expansiva sobre la vida económica se añaden los ocasionados por otros factores, como son: la reducción de los gastos de defensa, la crisis inmobiliaria, la necesidad de bancos e intermediarios financieros de fortalecer sus coeficientes de solvencia y la incertidumbre adicional que ha supuesto la celebración, en condiciones de fuerte competencia, de las elecciones presidenciales, así como las incógnitas que afectan a la definición y el posible éxito de las medidas de reactivación económica anunciadas por el partido demócrata, triunfador en las elecciones presidenciales.

La suma de todos esos factores explica las vacilaciones en la marcha productiva de la economía de Estados Unidos y la conclusión final de que no pueda esperarse, en el actual ejercicio, la anunciada y deseada recuperación, sino más bien el registro de tasas de desarrollo positivas, pero decepcionantes si se atiende a las conseguidas en la experiencia pasada de vigorosa recuperación de 1983-1989.

No faltan opiniones que pronostican el alargamiento de esa etapa de corto y positivo crecimiento de la economía de Estados Unidos hasta la mitad de la década de los noventa. La voz autorizada de Henry Kaufman ha afirmado recientemente que la desaceleración productiva que hoy padece Estados Unidos no es sólo un fenómeno cíclico, sino que tras ella se encuentran tres obstáculos estructurales cuya superación exigirá tiempo y una gestión política muy capacitada. El primero de ellos es la existencia en el mundo industrializado de una fuerza de trabajo muy superior a la mano de obra disponible en cualquier etapa posterior a la segunda guerra mundial. La mayor disponibilidad de mano de obra es una consecuencia de importantes acontecimientos geopolíticos (apertura de la Europa del Este, liberalización económica de la China continental, acuerdo ALCA entre Estados Unidos, México y Canadá) que, al coincidir con las posibilidades tecnológicas de subcontratación por parte de las empresas, van a crear problemas graves de adaptación a costes y retribuciones menores de los mercados de trabajo en los países industriales, y originarán desplazamientos en la localización de determinadas actividades productivas que deben ser asimiladas por los países afectados (los más industrializados y desarrollados de Occidente). En segundo lugar, la atonía económica dominante se verá reforzada en el futuro inmediato —si no lo está siendo ya en el presente— por las reestructuraciones productivas que reclama la situación actual de algunos sectores económicos. Existe una capacidad productiva excedentaria en una serie de industrias clave (automóvil, aceros, ordenadores y equipos de telecomunicación) que reclaman reconversiones costosas, las cuales suponen menores tasas de desarrollo en el período inmediato para conseguir la supervivencia y el dinamismo de esas producciones afectadas. Esos procesos de reconversión productiva se han iniciado ya en Estados Unidos y Australia, y pronto se extenderán a otros países del mundo industrializado. En tercer lugar, la reconversión afectará

también al sector financiero, con los costes y las pausas en el ritmo de crecimiento económico inevitables. En la situación que definen esas características, y teniendo en cuenta el fardo de deuda pública que hoy soporta la economía estadounidense, es poco —si algo— lo que la política fiscal puede aportar para empujar el desarrollo económico. No es probable que los mercados financieros estén dispuestos a atender a los fuertes aumentos de deuda pública que acarrearía la práctica de una política fiscal expansiva. El consiguiente aumento de los tipos de interés que se seguiría de esa política fiscal expansiva ahogaría a los sectores sensibles a sus variaciones (construcción, bienes de equipo), impidiendo así las fuerzas del mercado el registro de efectos expansivos de la política presupuestaria. En pocas palabras, concluye Kaufman, un entorno económico de las empresas dominado por la reestructuración de los mercados de trabajo, la reconversión de sectores productivos y las dificultades de las instituciones financieras define un futuro de crecimiento económico limitado que puede prevalecer durante algún tiempo.

Lo que, en cualquier caso, es seguro es que ese crecimiento positivo, pero corto, dominará la economía estadounidense en 1992 e impondrá un techo al desarrollo productivo del resto de las economías de Occidente.

La segunda de las grandes economías occidentales condicionante de la coyuntura española de 1992 es la de Alemania, con su proceso de reunificación. Los análisis de la economía alemana —en especial, los realizados por el competente Instituto de Economía Mundial de Kiel— diferencian dos etapas, separadas por el proceso de reunificación. Los años 1982-1989 están dominados por la consolidación del Presupuesto. En 1982 la economía alemana padecía un déficit público que constituía un factor negativo para la opinión generalizada de los ciudadanos, cuya condena estuvo presente en la ruptura de la coalición del Partido Liberal (FDP) y los socialdemócratas del SPD que constituyó la base del triunfo electoral de Helmut Kohl. Poner orden en el Presupuesto constituyó el objetivo del nuevo gobierno y de su Ministro de Hacienda, Gehrard Stoltenberger. Las reformas presupuestarias realizadas en la etapa 1982-1989 redujeron el gasto público y aligeraron —en varias etapas— la presión fiscal. Esta política presupuestaria tuvo, sin embargo, sus debilidades en dos frentes: el de las cuantiosas subvenciones públicas concedidas a la agricultura, a la minería del carbón y a las empresas públicas deficitarias, que no se redujeron en la cuantía que reclamaba una disciplina económica necesaria, y el del ritmo de privatizaciones y desreglamentación, que resultó excesivamente lento. Ambas decisiones ocasionarían costes evidentes para el futuro desarrollo económico alemán.

Esta situación cambió radicalmente con la reunificación alemana, a partir de 1989. Todas las economías del gasto realizadas en la primera etapa del gobierno Kohl fueron empleadas, con lo que la situación del Presupuesto volvió al punto de partida de los años ochenta. La explosión de los gastos públicos, ocasionada por las condiciones políticas y económicas en que se realizó la reestructuración del Este, volvía a plantear el problema de la consolidación del Presupuesto para impedir que el aumento del gasto y el déficit públicos elevaran la presión inflacionista que se registraba en el proceso de expansión económica.

Este comportamiento expansivo e inflacionista de la economía alemana la convirtió, en los dos últimos años, y pese a sus problemas internos, en el motor del desarrollo de las economías europeas, y muy especialmente de la economía española, cuyas exportaciones al mercado alemán constituyeron una parte importante de nuestro crecimiento económico interno. Era evidente, sin embargo, que esa expansión desequilibrada de la economía alemana no podía durar en un país que ha convertido a la inflación en un mal profundamente sentido por todos desde los tiempos lejanos de la primera posguerra mundial. Del restablecimiento de la estabilidad económica y del control de la inflación se encargaría el Bundesbank, cuya contundente política monetaria, manifestada en los tipos de interés elevados, se pondría al servicio de ese objetivo permanente de la política alemana. Esa elección de la política monetaria y de los elevados tipos de interés como instrumento de estabilidad económica, y el abandono de una mayor consolidación presupuestaria, obligaban al resto del mundo, y especialmente a los países europeos, ligados con la política monetaria alemana a través del Sistema Monetario Europeo, a compartir el coste del proceso de reunificación. Una elección semejante a la realizada por Estados Unidos para exportar la carga de su desarrollo a comienzos de los años ochenta a través de la elevación de la cotización del dólar.

Las consecuencias de esas decisiones en las que ha culminado el proceso de reunificación alemana se han registrado, en primer lugar, en una rápida desaceleración de la actividad económica interna en 1992. Durante el segundo trimestre, el PNB registró un crecimiento nulo (frente al 2 por 100 en el trimestre anterior), con lo que la tasa de crecimiento interanual se situaba en el 0,6 por 100. La causa de esa desaceleración productiva se encuentra en una reducción de la demanda interna, y en particular de la inversión, pero también del consumo. La política monetaria restrictiva del Bundesbank ha dejado sentir sus consecuencias también —a través del mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo— sobre la recuperación económica de otros países europeos.

El comportamiento de la política económica alemana condiciona, así, su propia e interna recuperación y la de la economía europea. Los problemas a los que se enfrenta el Bundesbank, como *único* garante de la estabilidad económica que constituye el firme fundamento de la cultura alemana, le obligan a mantener elevados los tipos de interés, con las consecuencias inevitables sobre el desarrollo productivo posible en los países comunitarios. El presidente del Bundesbank, Helmut Schlesinger, ha expuesto recientemente los motivos de esa convicción firme de su política monetaria restrictiva: «Es injusto afirmar que el Bundesbank no es amigo de Europa. Lo somos. El problema es que como tenemos la moneda de referencia y como deseamos una moneda estable (una moneda sin inflación), los otros países tienen, en algunas ocasiones, dificultades para mantener sus monedas en línea con la nuestra. Esto puede forzarlos a mantener tipos de interés superiores a los que ellos desearían para apoyar a sus economías, pero esto es la consecuencia del régimen de tipos de cambio que los europeos hemos aceptado». En estas condiciones, el desarrollo de la recuperación europea está subordinado a la marcha de los tipos de interés alemanes. Y aunque éstos se hayan reducido levemente, y aunque esta reducción

pueda continuarse en el futuro, es lo cierto que el ritmo de ese descenso en los tipos de interés será lento y, en cualquier caso, los tipos *reales* de interés a largo plazo (es decir, descontada la inflación) se sitúan hoy en el 4 por 100, lo que constituye un nivel exigente para pronosticar una recuperación de la actividad productiva alemana y europea en 1992. Por otra parte, la llegada de tipos de interés menores —vitales para la recuperación europea— no es esperable mientras no se alcancen crecimientos de precios que no despierten expectativas inflacionistas (lo que supone situarlos en el nivel del 2 por 100, lejano al 3,8 por 100 con el que se cerrará el año 1992) y un comportamiento mejor del crecimiento de la masa monetaria y de la demanda de crédito, que el presidente del Bundesbank juzga hoy preocupantes.

Encerrados los objetivos de estabilidad, que Alemania persigue a todo trance, en el cauce exclusivo de la política monetaria, es evidente que resulta difícil que se pueda variar la situación actual. Pero no es menos evidente que la cultura alemana de la estabilidad exigiría un esfuerzo presupuestario mayor para descargar al Bundesbank de sus rígidas obligaciones de interpretar una política monetaria restrictiva. Contemplada la situación económica alemana desde esta perspectiva, resulta claro que un cambio de la política económica actual, con mayor peso de la política presupuestaria, contaría con el fundamento de responder a las exigencias de la estabilidad no recargando sobre la política monetaria del Bundesbank el peso del ajuste de su economía. De esta soledad de la política monetaria se ha quejado el propio presidente del Bundesbank, al afirmar que «sería bueno que el déficit público pudiera reducirse». Algo que, sin embargo, le parece difícil de conseguir a corto plazo. Sin ese concurso de la política presupuestaria alemana, la política monetaria del Bundesbank seguirá pasando su factura inevitable sobre su desarrollo interno y sobre el conseguible en Europa. La laxitud de la política presupuestaria alemana ha planteado —y plantea— así problemas reales a la convivencia económica de la Comunidad Europea.

La situación económica de Japón tampoco alienta las esperanzas de recuperación en 1992. La causa está aquí en las perturbaciones del sistema financiero, ocasionadas por las cotizaciones excepcionalmente elevadas de los mercados de valores y los precios del sector inmobiliario tras la ola especulativa de los años ochenta. El intento de las autoridades japonesas de lograr unas cotizaciones más realistas en estos mercados ha provocado una disminución notable en el ritmo de actividad económica. Esa desaceleración productiva ha discurrido paralelamente a la demanda interna, pese a la reducción de los tipos de interés decretada en el verano y al plan presupuestario aprobado en junio y completado en agosto, que no surtirán efectos expansivos hasta 1993. Por de pronto, la tasa de desarrollo de la economía japonesa de 1992 no superará el 1,8 por 100 del PIB, una cifra histórica para este país que muestra la dificultad de conseguir, en el actual ejercicio, las brillantes tasas de desarrollo del pasado, que fueron motivo de la admiración y la envidia de las distintas economías occidentales.

Esos tres comportamientos de las grandes economías occidentales —saneamiento financiero en los Estados Unidos, consecuencias de la reu-

nificación alemana tratadas con la política monetaria estricta del Bundesbank, perturbaciones del sistema financiero japonés— explican, en gran parte, la coyuntura económica mundial de 1992. Sobre esa situación dominante de atonía productiva en 1992 han influido también otros factores, como son: la falta de coordinación de las políticas económicas nacionales para afrontar sus heterogéneos problemas; la prolongada falta de acuerdo para la liberalización del comercio mundial en el seno del GATT y su polémica conclusión el 20 de noviembre de 1992; la pérdida de confianza de consumidores y empresarios frente a las indecisiones y falta de poder de los gobiernos para abordar y resolver problemas económicos graves, mil veces denunciados, pero mil veces consentidos en las distintas economías: déficit públicos continuados o elevaciones salariales impuestas por el poder sindical y situadas por encima de los crecimientos de la productividad, con grave daño para la ocupación y el empleo.

Esa situación de debilidad productiva de 1992 y las expectativas que definen el enrarecido clima de la economía internacional condicionan, necesariamente, la marcha de la economía española. Olvidar esta situación de la economía internacional, predicando la posibilidad de alejarnos radicalmente de las cifras y la situación que dominan el balance de la economía de los países industriales, equivale a caer en un provincianismo ignorante y demagógico del que sólo se puede obtener el descrédito de quien lo proclama y la desilusión de quienes crean en esas promesas imposibles. La economía internacional vive tiempos difíciles, que es preciso conocer para diseñar conductas posibles e inteligentes de la política económica que traten de lograr, en ese contexto de dificultades, los mejores resultados posibles.

Las dificultades del proceso de integración europea como condicionante de la situación actual de la economía española

Es un hecho, reiteradamente confesado por sus responsables, que la política económica española ha orientado sus decisiones, desde mediados de los años ochenta, hacia la integración en Europa. Esa decisión ha llevado a la aceptación de cuatro compromisos históricos: el Tratado de Adhesión (1985), el Acta Unica Europea (1987), el ingreso en la disciplina del mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo (1989), y la participación y la firma en Maastricht del Tratado de la Unión Europea (1992). Esa apuesta decidida por el futuro europeo de España se ha realizado en un clima de consenso político, lo que debería de haber facilitado una base firme para desarrollar las importantes decisiones políticas y las duras reformas económicas que resultaban imprescindibles para convertir en realidad nuestra integración efectiva en la Comunidad Europea.

Esa elección del destino europeo de la economía española planteaba un conjunto de problemas para su progreso que discurrían en una doble dirección. En primer lugar, desde la economía española a la comunitaria, ya que nuestro ingreso en la Comunidad Europea concedía unas oportunidades de desarrollo que tenían que ser ganadas por la práctica activa de una política económica y de unos comportamientos de los agentes económicos *convergentes* con los que practican y siguen los países europeos. En segundo lugar, de la economía de la Comunidad Europea hacia España, puesto que las circunstancias que condicionan el ritmo del proceso de integración, así como sus incidencias y dificultades, plantearían, a su vez,

problemas a la economía española. Y en esas dos direcciones se han registrado hechos importantes que han afectado a la situación de la economía española en 1992.

Las dificultades recientes de la integración europea, con eco claro en la situación económica española, derivan del momento comprometido por el que pasan los acuerdos de Maastricht y el futuro de la unión monetaria. El 7 de febrero de 1992 se firmaban solemnemente los acuerdos negociados en Maastricht en diciembre de 1991, abriéndose la etapa de su ratificación por los países comunitarios en un clima de esperanza y optimismo respecto al avance positivo que su contenido aportaba al proceso de integración europea. Leer a finales de 1992 los comentarios de la prensa económica y las declaraciones políticas en los días en que se concluyó el Tratado causa sorpresa por el cambio imprevisto que después se ha producido, cuyas consecuencias abrirían la grave crisis de los mercados de cambios y de valores iniciada en septiembre, y que dista de haberse cerrado aún. El punto de inflexión de la marcha del proceso de integración europea cuenta con dos fechas decisivas: el 3 de junio, con los resultados negativos del previsto referéndum danés, y la polémica previa y los resultados positivos que han acompañado al imprevisto y afirmativo referéndum francés del 20 de septiembre. Estos dos acontecimientos provocarían un cambio fundamental en la coyuntura económica de 1992, que hoy estamos viviendo. La diferencia radical entre la primera y la segunda parte del año actual permite hablar hoy de una crisis política en el proceso de integración europea, importante en los tiempos y plazos de su realización y pródiga en consecuencias económicas a corto plazo sobre la actual coyuntura de los distintos países comunitarios y, por supuesto, de España.

La gran innovación económica de los acuerdos de Maastricht fue la de poner fechas, definir condiciones y programar las instituciones para realizar la unión monetaria europea. Desde la firma del Tratado, se supo que el cambio irreversible de las valutas europeas, a través de la creación de la moneda única (el ecu), llegaría a su plazo límite un año antes del fin del siglo (1999); que el ingreso de los países europeos comunitarios debería cumplir con unos criterios de convergencia definidos y cuantificados, y que un banco central europeo interpretaría la política monetaria de la Unión.

Para llegar a esa fecha límite de la unión monetaria —que supone la existencia de una sola moneda (el ecu), con lo que desaparecerían las diversas monedas comunitarias y se afirmarían un tipo de cambio irreversiblemente fijo entre ellas—, había que recorrer una larga etapa de siete años en condiciones económicas comprometidas. En efecto, había que pasar del Sistema Monetario Europeo actual, con tipos de cambio fijos, pero ajustables, entre las monedas europeas, a una moneda única, emitida y gobernada desde el Banco Central Europeo. Ir desde el *hoy* del Sistema Monetario Europeo al *mañana* de la unión monetaria suponía afrontar un recorrido en el que podían producirse problemas de estabilidad de los cambios en el Sistema Monetario Europeo y dificultar así la llegada de la moneda única, con sus consecuencias negativas sobre el ritmo de la integración europea.

En efecto, ese recorrido hacia la unión monetaria debía partir de tres hechos:

1.º El Sistema Monetario Europeo existente, que —como es bien sabido y ya se ha indicado— establecía tipos de cambio fijos, pero ajustables, y que contaba con un historial pasado de vacilaciones y dificultades, y con un presente más inmediato —desde 1987— en el que las paridades de las distintas monedas integradas en el Sistema no habían sufrido modificación alguna, pese a las diferencias entre los *comportamientos fundamentales* de sus economías. Para compensar esta diversidad de situaciones económicas nacionales y mantener los tipos de cambio fijos, se había acudido, con riesgo evidente, por los países con peor comportamiento económico, a ocultarlas tras las elevaciones de los tipos de interés, sin realizar las políticas fiscales y estructurales que precisaba la convergencia de esas economías con el fin de caminar hacia un tipo de cambio irrevocablemente fijo que definiría la llegada de la unión monetaria. Como ya se ha indicado, no se había utilizado el realineamiento de paridades permitido por el Sistema Monetario Europeo en los últimos cuatro años, pese a las divergencias existentes entre los datos fundamentales de las distintas economías, que lo habían hecho indispensable. La consecuencia extrema de esta situación la manifestaba la que se denominó *paradoja de los tipos de interés*, en cuya virtud las monedas más débiles del Sistema Monetario (atendiendo a sus *datos fundamentales*) presentaban una mayor apreciación debido a la aplicación de tipos de interés más elevados, que aseguraban a los capitales invertidos en esas economías una rentabilidad sustancial bajo el supuesto del mantenimiento de los niveles de las cotizaciones de las distintas divisas. La aprobación inminente del Tratado de la Unión Europea, y el futuro de un tipo de cambio irreversiblemente fijo en el que se fundamentaba, prolongó la creencia en la firmeza de los cambios en los meses inmediatos a su firma.

2.º Sin embargo, la aplicación de los criterios formales de Maastricht para formar parte de la unión monetaria permitió comprobar las considerables distancias que separaban, y separan, a las economías de muchos países comunitarios de la posibilidad de formar parte de aquélla. Concretamente, en 1991, sólo cuatro de los doce países comunitarios cumplían con los criterios orientativos fijados por el Tratado para formar parte de la unión monetaria, y en 1992, solamente dos países. Y lo que es más importante: la lejanía de muchas economías europeas de los valores de esos criterios de Maastricht era muy considerable. Todo ello manifestaba que, si la convergencia constituía un requisito básico para vivir bajo el tipo de cambio irreversiblemente fijo que suponía la unión monetaria, existían muchas economías que estaban lejos de esas posibilidades, aunque, de hecho, el Sistema Monetario Europeo estuviera aplicando tipos de cambio sobre las distintas valutas de Europa que no habían realineado sus paridades por el comportamiento de sus *datos fundamentales*, y que ahora contaban con el buen comprobante de los criterios de Maastricht para juzgar y valorar esa falta de alineación. Una firme política de convergencia, tanto más firme cuanto más divergentes fueran sus datos, sería necesaria en muchos países europeos para estabilizar el tipo de cambio. Una política de convergencia que se debería aplicar en una situación de clara desace-

lización de las distintas economías nacionales, lo que aumentaba las dificultades de su aceptación. La *credibilidad* en la aplicación de estas políticas de convergencia por los mercados de cambio y de valores resultaba fundamental para mantener sus cotizaciones y evitar su derrumbamiento.

3.º Una fuerza adicional, no contabilizada en todo su vigor a tiempo por la política económica de muchos países europeos, era la que añadirían la Directiva Comunitaria de 24 de junio de 1989 (que establecía la plena libertad de movimientos de capitales, que se aplicaría a los países comunitarios desde 1991) y la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (que establecía la libre prestación de servicios financieros). Estas dos directivas definían el *espacio financiero europeo integrado*, cuyo funcionamiento necesitaba *indispensablemente la unión monetaria*. Esta conclusión gozaba de reconocimiento general, y a ella se referiría, en un tono especialmente dramático, el profesor Rojo en su intervención en las XVIII Jornadas del Mercado Monetario, en mayo de 1991: «La unión monetaria aparece como un destino insoslayable como consecuencia de la construcción de un espacio financiero integrado con libre prestación de servicios financieros y libertad plena de movimiento de capitales». El motivo de ese «destino insoslayable» hacia la unión monetaria se derivaba de los importantes elementos de inestabilidad monetaria y cambiaria que aportaba el espacio financiero integrado, dado el aumento extraordinario del volumen de capitales dispuestos a desplazarse entre activos y monedas en el ámbito europeo, respondiendo a diferenciales de intereses y expectativas cambiantes, y dadas las numerosas e importantes innovaciones que dificultaban la práctica de una política monetaria. Esos elementos de inestabilidad —concluía el profesor Rojo— «podrían revestir la importancia suficiente *para imponer, incluso, un retroceso en el proceso de integración*». Palabras proféticas que los acontecimientos cambiarios vendrían a confirmar a partir de septiembre de 1992.

Los acontecimientos que siguieron al *no* danés y que precedieron al *sí* francés al Tratado de Maastricht son una consecuencia directa —y casi programada— de las tres premisas anteriores. En efecto, el clima creado en el proceso de integración europea fue cargándose, desde junio, de importantes y crecientes elementos de incertidumbre que convertían en problemáticos, en su realización, a los severos programas de convergencia que precisaban algunos países para su ingreso en la unión monetaria, de forma que la vuelta a juzgar a la cotización de las distintas monedas por los *datos fundamentales* de sus economías constituía una realidad cada vez más presente en los mercados de cambios y de capitales.

Esta apreciación de los hechos alimentaba una capacidad especulativa potencial formidable, ya que, de una parte, contaba con la fuerza de unos capitales plenamente liberados en sus desplazamientos, de cuantía sin precedentes, y con la cotización de unas monedas artificialmente sostenidas por el dopaje de unos tipos de interés elevados, pero con unos cambios frágiles si se atendía, como reclamaba el imperativo de los acontecimientos, a los *datos fundamentales* de las economías que estaban detrás de esas unidades monetarias. Quedaba, como única garantía para limitar esa especulación potencial, la cooperación que pudiera realizarse entre los países

integrados en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo. Y ésta es justamente la que los acontecimientos han revelado como la gran debilidad a partir de septiembre.

En efecto, a comienzos de ese mes se iniciaría una especulación sin precedentes en los mercados de cambios, que ha concluido con la libra y la lira fuera del Sistema Monetario Europeo, con las devaluaciones de la peseta y el escudo, y con pérdidas importantes en las reservas de los bancos centrales. No cabe duda de que estos signos externos testimonian la existencia de la más grave crisis en la historia del Sistema Monetario Europeo, que, conjuntamente con la oposición a Maastricht y las dudas sobre su ratificación, configuran la crisis política de la Comunidad Europea de 1992.

La peseta ha estado en el centro de esa tormenta monetaria que ha padecido, y padece, el Sistema Monetario Europeo, dada la posición delicada en la que estaba situada por tres motivos: 1.º) Por su sobrevaloración insistente y, quizás, imprudentemente denunciada por grupos empresariales y sectores políticos. 2.º) Por la audaz decisión española de adelantar en un año la libertad de movimiento de capitales, lo que abría las puertas al desplazamiento de capitales, facilitado a la operativa bancaria desde el 1 de febrero de 1992. 3.º) Por el peso excepcional de la deuda pública exterior (en posesión de no residentes) que la había convertido en una vía fundamental de la financiación de nuestro déficit público. Es el despliegue de las consecuencias de esas tres causas el que nos da cuenta de los problemas que hoy padecemos, y que distan de haberse resuelto todavía.

En primer lugar figuraba un tipo de cambio de la peseta de cuya sobrevaloración, acumulada desde 1987, se quejaban los sectores exportadores, y que, si se atendía a los indicadores convencionales de competitividad, se movía en el amplio abanico de un 10 a un 20 por 100. Ese acusado desalineamiento del cambio central de la peseta no fue corregido. ¿Por qué? Una respuesta posible alegaría un doble motivo: la actitud de los países del Sistema Monetario Europeo de no plantear ese problema, aplazando su generalizada solución, y el convencimiento de nuestras autoridades económicas de que, si las causas básicas de esa pérdida de competitividad de la economía española —que se hallaban en el aumento de precios y costes— no se corregían, la devaluación de la peseta no haría otra cosa que agravar el problema, al traducirse en una mayor inflación futura. Acerca de este último hecho, la economía española contaba con una larga experiencia que probaba la indiciación inmediata de las rentas y los precios españoles ante una corrección del tipo de cambio.

Obviamente, de admitirse la segunda de esas alegaciones, la política alternativa a la devaluación consistía en atacar, con un programa bien articulado, las causas que la sugerían: las elevaciones de costes y precios internos, que contaban con el fuerte apoyo del déficit público, y las rigideces de los mercados de bienes y de trabajo, que garantizarían su aumento en el futuro como lo habían hecho en el pasado. Fue con la creencia en la aplicación de esta política de ajuste, con sus inevitables componentes presupuestario y estructural, como la política española tomó la decisión de ingresar en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo.

Así se reconoció en junio de 1989, cuando se afirmó que ese ingreso en el Sistema Monetario Europeo nos forzaría a adoptar esas políticas de corrección de la inflación y de la inestabilidad que no habíamos aplicado hasta entonces. El ingreso de la peseta en el Sistema Monetario Europeo se consideró como un tónico de voluntad política para que España hiciera lo que debía: completar su política monetaria con la ausente política presupuestaria y reforzar ambas con la realización de las reformas estructurales a las que forzaba —más bien que invitaba— nuestra integración en Europa. Sin embargo, esa política económica coherente para nuestra integración europea, que recibió toda clase de honores ceremoniales, incorporándose incluso como retórica oficial, no se aplicó en absoluto. En su lugar, se continuó con la práctica de una política monetaria que sostenía a golpe de tipos de interés las cotizaciones de la peseta, aplazando *sine die* las políticas que exigía nuestra convergencia con Europa. Ese aplazamiento de las políticas económicas que reclamaba nuestro ingreso en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo, y la pereza colectiva acumulada por los países integrantes del Sistema Monetario Europeo, desde 1987, para realinear por los *datos fundamentales* de sus economías los tipos de cambio, son los motivos que han suministrado su fundamento primario a la tormenta padecida por la peseta a partir de septiembre.

El segundo punto de apoyo de la tormenta monetaria lo ofrecía el conjunto de operaciones que abría el Real Decreto de 20 de diciembre de 1991 y disposiciones complementarias, que establecían la plena libertad del movimiento de capitales desde el 1 de febrero de 1992. Fue ésta una decisión audaz que se adoptaba —paradójicamente— al tiempo que se aprobaba el Presupuesto expansivo de 1992. Paradójicamente —se afirma— porque, mientras los *datos fundamentales* de la economía se debilitaban con una política presupuestaria que favorecía precios y costes mayores y, con ellos, la sobrevaloración de la peseta, la liberalización de capitales abría las puertas a las posibles operaciones que apostasen por la debilidad evidente del cambio de nuestra valuta, que podía reconocerse por el mercado de cambios en cualquier momento. Esa liberalización de capitales precipitada —por no haber sido precedida por medidas políticas que saneasen previamente costes y precios internos— garantizaba la operación bajista de la peseta en cuanto el mercado atendiera a los *datos fundamentales* de la economía española, como ha ocurrido desde el mes de septiembre.

La tercera debilidad española para afrontar la tormenta monetaria residía en el volumen de deuda pública a largo plazo en poder de no residentes. Este fuerte apoyo exterior a la financiación del déficit público permitió su cobertura con títulos a largo plazo que el ahorro interno no estuvo dispuesto a realizar. Los fundamentos de esa incorporación del capital exterior a la economía española residían en los elevados tipos de interés, a los que conducía la soledad de la política monetaria en las tareas de estabilización, y en la confianza del mantenimiento del tipo de cambio de la peseta, ya que se esperaba que éste ganaría, con el tiempo, los fundamentos de su estabilidad por la aplicación práctica de una política económica correcta. El mercado proporcionaría, con su comportamiento, la credibilidad precisa a la elevada cotización de nuestra unidad monetaria hasta las incertidumbres de septiembre. A partir de entonces, esa credibilidad pierde fuerza, y se

inicia la venta de títulos de deuda pública por no residentes, planteándose así un nuevo problema: la financiación —y su coste— de las administraciones públicas.

Esas tres debilidades de la posición de la peseta en los mercados de cambios planteaban el problema de definir una nueva estrategia de su cotización y de las medidas que la deberían acompañar. Tres eran las elecciones que deberían integrar esa política de tipo de cambio de la peseta: 1.^a) La de mantenerse o no en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo. 2.^a) Fijar el nivel de su nueva paridad, rectificando la establecida en junio de 1989. 3.^a) Acompañar la decisión de la nueva cotización de la peseta con las medidas de política económica que dotasen de credibilidad a la revisión del tipo de cambio.

La primera de las posibles opciones de la política del tipo de cambio residía en decidir si quedarse dentro del Sistema Monetario Europeo o abandonarlo, admitiendo su libre flotación. La política española optó —creemos que con acierto— por permanecer en el Sistema Monetario Europeo. Dos razones importantes avalaban esta decisión:

En primer lugar, contar con un tipo de cambio que impidiera una caída libre de la peseta, que se habría podido producir, igual que sucedió con la libra y la lira. El Sistema Monetario Europeo garantizaba la disciplina financiera e impedía la inflación que hubiera acompañado a una caída imprevisible de la peseta, con sus efectos añadidos sobre la confianza de los inversores extranjeros y de nuestros intercambios con el exterior.

En segundo lugar, la permanencia en el Sistema Monetario Europeo permitiría a España negociar el posible realineamiento de paridades y las reformas de su funcionamiento. Quedarse fuera significaba permanecer al margen de esas decisiones, viviendo en un clima de inseguridad en la cotización de la peseta y de regreso problemático de ésta al Sistema Monetario Europeo, con consecuencias costosas en términos de inflación, expansión del comercio exterior y desarrollo de las inversiones extranjeras.

La segunda opción de la política del tipo de cambio de la peseta consistía en elegir su *nueva paridad*, atendiendo a los *datos fundamentales* de la economía que la habían hecho perder competitividad, optando por un nuevo cambio central que la restableciera. Esta era una decisión difícil y compleja a la vez, pues habría de elegirse un año representativo como punto de partida para apreciar, desde él, la pérdida del valor de la peseta y, por otra parte, era necesario optar por el índice más ajustado de competitividad para calcularla. En este campo, las decisiones españolas han sido más discutibles.

Evidentemente, el año de partida para apreciar la pérdida de la capacidad competitiva de nuestra economía no podía ser el de 1987, año en el que España no pertenecía al Sistema Monetario Europeo ni, probablemente, tampoco el de 1989, correspondiente al ingreso de la peseta en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo, dada su poca representatividad por la situación de la balanza de pagos. Quizás el mejor —y el más normal— ejercicio para calcular desde él la devaluación era el de 1988. A partir de ese ejercicio, podían utilizarse distintos indicadores

de competitividad, que deberían atender, preferentemente, al componente de los bienes comercializables objeto de intercambio. El IPC, en su conjunto, exageraba el límite de la depreciación por recoger bienes no comercializables que no hacían representativo el índice como medida de la pérdida de competitividad. Los indicadores de coste laboral unitario ofrecían una buena imagen de nuestra pérdida de competitividad por afectar a un componente representativo de nuestra ventaja comparativa con los países europeos. La consideración de este indicador del coste laboral unitario arrojaba una pérdida de competitividad de la peseta en el período 1988-1992 del 13,2 por 100 frente a los países de la Comunidad Europea. Frente a esa pérdida de competitividad teórica, la política seguida optó por una devaluación del 5 por 100, concedida el 17 de septiembre, lo que suponía mantener la peseta apreciada, reservando un margen de devaluación para discutirlo en el Comité Monetario cuando se produjera el realineamiento general de paridades. Esa distinción entre la *devaluación irremediable* para mantenerse en el Sistema Monetario Europeo, concedida el 17 de septiembre, y la *devaluación para restablecer la competitividad de la peseta*, aplazada para cuando el Comité Monetario decidiera la revisión general de paridades, constituía una decisión costosa y peligrosa a la vez, porque dejaba abierta la especulación sobre la peseta al admitirse —oficialmente— la necesidad de una nueva devaluación que llegaría con el realineamiento general de las paridades que se creía próximo, pero que corría el peligro de dilatarse en el tiempo, a la espera de que la libra y la lira pudiesen volver al Sistema Monetario, como efectivamente sucedió. En esas condiciones, no puede extrañar que la peseta ocupara un lugar central en la especulación subsiguiente que se padeció entre el 18 y el 23 de septiembre. Para afrontarla, se decidió, provisionalmente, encarecer la especulación sobre la peseta de los movimientos de capitales de no residentes (a través de las circulares del Banco de España de 24 de septiembre, dulcificadas el 5 de octubre) posibilitando, así, el mantenimiento de sus cotizaciones, con un coste evidente en términos de confianza exterior, para retener y facilitar las incorporaciones de capital a nuestra economía. Esta situación era claramente provisional e insostenible a plazo medio. La razón que puede alegarse para su aceptación se encontraba en la creencia de que el Comité Monetario pudiera llegar pronto a una revisión general de paridades (que reconociera la devaluación de la peseta, en los límites que manifestaban sus indicadores y su posición relativa, por la corrección de los valores de las restantes monedas del Sistema Monetario Europeo). Esa revisión general de paridades esperada no se produjo (en el corto tiempo previsto), lo que hacía insostenible la situación apreciada de la peseta, pese al encarecimiento de los movimientos de capital que las circulares del Banco de España habían introducido. En estas condiciones, la política de cambio exterior debería aceptar, cuanto antes, la corrección competitiva del tipo de cambio de la peseta, cuya apreciación excesiva había motivado las medidas de intervención en los movimientos de capital y que, pese a ello, no había conseguido eliminar la especulación a la baja de nuestro signo monetario. Este es el motivo que está detrás de la decisión del Comité Monetario de 22 de noviembre, en reunión convocada a instancias de las autoridades españolas, que concedió una nueva devaluación de la peseta del 6 por 100, que, sumada a la reconocida el 17 de septiembre,

agotaba prácticamente la pérdida de competitividad que mostraban los *datos fundamentales* de la economía española.

Juzgadas retrospectivamente las decisiones españolas sobre la nueva paridad de la peseta, es evidente que han pecado de lentitud. Se han concedido tarde y han costado una pérdida apreciable de reservas. Quizá su falta principal haya sido confiar en la pronta adopción de decisiones funcionales por parte del Sistema Monetario Europeo para corregir, con carácter general, las paridades, como era necesario; asimismo, esas decisiones se han visto perjudicadas por la lenta tramitación de las propias reformas del Sistema Monetario Europeo, reformas que pide la experiencia que se ha vivido desde mediados de septiembre de 1992.

Es, sin embargo, en la tercera de las decisiones que reclamaba la política del tipo de cambio en la que se registran los principales defectos. Nos referimos, claro está, a las *necesarias medidas de acompañamiento*, de las que precisa la devaluación de cualquier unidad monetaria. Desde que España entró en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo, se afirmó la necesidad de aplicar unas medidas de política económica que consiguieran la convergencia de los indicadores de nuestra economía con los de los países europeos. Hemos contado con tres largos años para demostrar esa voluntad de aplicación de la política de convergencia, y la triste realidad es que, en ellos, ni se han definido ni se han aplicado las políticas presupuestaria y de reforma estructural que hicieran creíble, con obras, nuestro deseo de integrarnos en Europa y de aceptar la disciplina de cambios del Sistema Monetario Europeo. Los presupuestos de nuestras administraciones públicas han sido permanentemente expansivos y la rigidez ha continuado gobernando nuestros mercados de bienes, de servicios, de capitales y, muy especialmente, el del trabajo. De esta suerte, nuestros costes y nuestros precios han erosionado la competitividad de nuestra economía, y el tipo de cambio de la peseta sólo se ha podido sostener merced a los elevados intereses impuestos por la política monetaria.

Es la carencia de una aplicación resuelta de las medidas de acompañamiento reclamadas por el tipo de cambio y su corrección la que arroja las mayores dudas sobre el posible éxito a plazo medio del nuevo realineamiento de la peseta aprobado por el Comité Monetario el 22 de noviembre. La devaluación de la peseta acumulada por las decisiones correctoras de 17 de septiembre y 22 de noviembre alcanza unos valores que compensan muy ajustadamente la pérdida de competitividad de nuestra economía desde 1988. Pero no es, en ningún caso, la que se ha adoptado una devaluación competitiva para trasladar a nuestros socios comunitarios márgenes mayores que los perdidos en costes y precios internos, sino que, más bien, se trata de una devaluación que nos obliga, imperativamente, a realizar una política de ajustes y mejora de la productividad para hacer más competitivas a nuestras producciones (como reconoció el acuerdo del Comité Monetario en que se ha decidido el nuevo y devaluado cambio central de la peseta y el escudo). ¿Contamos hoy con el aval de esas políticas de acompañamiento a la devaluación últimamente practicada? Bien quisiéramos contestar afirmativamente a esta decisiva pregunta que tanto condiciona nuestro futuro, pero es el caso que la política presupuestaria pro-

gramada para 1993 sigue siendo expansiva —incluso suponiendo que las previsiones del Presupuesto se cumplan, lo que niega la experiencia disponible—, y las medidas de reforma estructural —en especial, las que precisa nuestro rígido mercado de trabajo— siguen sin lograr su incorporación a la realidad económica. Es evidente que sin una aplicación decidida de esas políticas de convergencia la tormenta monetaria sobre la peseta continuará en el futuro. Sería deseable una revisión de las políticas de acompañamiento en los campos presupuestario y de reforma estructural que avalara la credibilidad de la devaluación de la peseta. Quedarse sólo con la revisión, por la política monetaria, de los tipos de interés constituye una condición necesaria, pero no suficiente, para sostener la estabilidad del nuevo tipo de cambio.

Los acontecimientos cambiarios vividos desde septiembre suscitan, en los países y ciudadanos que los han padecido, la necesidad apremiante de afianzar el futuro de Europa y de reducir las incertidumbres que tanto han perturbado a los mercados de divisas y que tan negativamente han afectado, y afectan, a la marcha de la vida económica de los distintos países, perjudicando el desarrollo de sus intercambios comerciales, forzando modificaciones no deseadas de los tipos de interés, atemorizando a los movimientos de capital a largo plazo y obstaculizando o impidiendo así su firme inversión estable a largo plazo.

Esa reducción de incertidumbres sobre el futuro de Europa reclama la adopción de dos decisiones en el ámbito comunitario. La primera es la necesaria reafirmación del Tratado de Maastricht como vía para la unión europea. La segunda decisión es la de afirmar y reforzar el funcionamiento del Sistema Monetario Europeo, cuyas debilidades ha probado la tormenta de los mercados de cambios que padecemos. Pocas dudas caben sobre lo urgente del hallazgo de soluciones para el Sistema Monetario Europeo y de la adopción de decisiones que mejoren su funcionamiento, soluciones que revisten una importancia decisiva tanto para superar la crisis actual de los mercados de cambios como para recorrer la distancia temporal y económica que nos separa de la construcción de la unión monetaria.

La excursión realizada hasta aquí en la búsqueda de las coordenadas que sitúan la posición actual de la economía española destaca la importancia de una doble referencia: la situación de la economía mundial y las consecuencias de las incertidumbres del proceso de integración europea.

Conocer lo que nos pasa exige, en primer lugar, adquirir conciencia clara de los límites que nos impone la crítica situación de la economía mundial. España vive hoy condicionada por su interdependencia con la economía internacional, de la que se ha derivado el crecimiento de que ha disfrutado en la etapa 1985-1989, pero que establece unas pautas condicionantes de lento desarrollo y dificultades en el presente y futuro inmediato. Conseguir, con realismo, el desarrollo económico posible y ajustar nuestras ambiciones a ese límite, diseñando las conductas inteligentes que traten de lograr, en ese contexto de dificultades, los mejores resultados posibles, ha de ser nuestro objetivo prioritario.

La situación de la economía española: dos referencias y una idéntica remisión

Es evidente que nada puede hacer España para combatir la recesión mundial, pero también lo es que esa situación define para los españoles un deber inaplazable: aprovechar el tiempo de que disponemos para poner en orden nuestra economía, con el fin de poder beneficiarnos de la recuperación económica mundial cuando ésta llegue. No hay, pues, horas disponibles para la inacción y la espera pasiva. El tiempo presente es un tiempo que debemos llenar con la máxima diligencia, a fin de abordar los males de la economía española y tratar de remediarlos.

En segundo lugar, la situación económica española acusa las consecuencias de los obstáculos que han encontrado en este ejercicio el proceso de integración europea y nuestra participación en él, cumpliendo satisfactoriamente las condiciones imprescindibles de convergencia. Como miembro de la Comunidad y parte del Sistema Monetario Europeo, España debe contribuir a la búsqueda de soluciones a los problemas que padece la integración europea y, a su vez, resulta decisivo que España responda, con la adaptación y ajuste de su economía, a las condiciones que le impone su participación activa en el proceso de integración europea. Esa doble referencia define un conjunto de deberes inaplazables en el momento económico actual. De una parte, están las contribuciones que podemos realizar al proceso de unión monetaria, con la ratificación del Tratado de Maastricht y la solución de los problemas que plantean el *no* danés y la posición británica. De otra parte, estabilizar el tipo de cambio de la peseta en el Sistema Monetario Europeo. Elegida ya la nueva paridad de la peseta, la actuación de nuestra política económica debería orientarse al sostenimiento de esa paridad, con la adopción de un conjunto de medidas que faciliten la convergencia de la economía española con la comunitaria.

La peculiar *batalla de Maastricht* que estamos viviendo en esta segunda mitad de 1992 no debería pasar en vano sobre la sociedad y la política económica españolas. La conclusión más importante a este respecto es que, cualquiera que sea la suerte final de la ratificación del Tratado de Maastricht, resulta imposible rechazar los criterios de convergencia que el Tratado establece, pues la aplicación de éstos resulta indispensable para juzgar la situación de nuestra economía y para mejorar su funcionamiento. Y esos criterios nos vuelven, de nuevo, al tratamiento y remedio de los males y problemas propios de la economía española.

La doble referencia, pues, de la situación económica española a la coyuntura internacional, que la condiciona, y a los obstáculos del proceso de integración europea, que la afectan, remite a un mismo campo problemático: *la identificación de los males propios de la economía española*, cuyo remedio —reiteramos— resulta indispensable tanto para aprovechar el proceso de recuperación de la economía mundial, cuando éste se produzca, como para participar en el proceso de integración europea, y también —y bien puede afirmarse que sobre todo— para facilitar nuestro desarrollo económico interno.

Las colaboraciones que integran este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA responden al propósito dominante de identificar los problemas fundamentales y los males propios de la economía española, tratando de encontrar sus causas básicas y las posibles soluciones y remedios.

**LA LOGICA
ECONOMICA DEL
NUMERO 52/53 DE
PAPELES
DE ECONOMIA
ESPAÑOLA**

Su punto de arranque lo constituye la primera parte del número de PAPELES, que, bajo el título «El Tratado de Maastricht y la construcción de Europa», examina y valora el crítico momento que vive la integración europea en 1992. Y lo hace en torno a cuatro líneas básicas.

**El contenido de
la parte I**

La primera de ellas, contenida en el artículo de **Ramón Boixareu**, sitúa al lector respecto a la génesis, estado actual y perspectivas del Tratado. Se trata de una presentación general del proceso que ha seguido la construcción europea desde que, en junio de 1989, el Consejo Europeo analizó el Informe Delors hasta los acuerdos de Maastricht, sus ventajas e inconvenientes, tal como han sido valorados por la opinión pública en los países comunitarios, y las actitudes nacionales sobre la unión europea que han ido aflorando al hilo del debate popular que ha precedido a la obligada ratificación del Tratado en los distintos países.

Debe también señalarse que, como adición informativa, se ha incluido en el artículo de **R. Boixareu**, por su interés, un recuadro que resume el contenido del folleto elaborado por el gobierno de Irlanda, para información ciudadana, sobre el alcance del Tratado en sus aspectos económicos, políticos y organizativos, y a cuyo carácter modélico no falta quien le asigne una decisiva participación en el favorable resultado del referéndum celebrado en dicho país para la ratificación del Tratado.

La segunda línea de tratamiento sobre Maastricht tiene una pretensión más valorativa. El alcance del Tratado para el futuro de la unión económica y monetaria hace necesario disponer de opiniones cualificadas sobre sus aspectos más importantes y una valoración de su situación actual. ¿Cómo ven los expertos el Tratado de Maastricht? Hay, al menos, cinco rangos de cuestiones distintas:

1. ¿Qué aporta Maastricht al proceso de integración europea?
2. Partiendo de la existencia del Sistema Monetario Europeo, ¿qué significan los acuerdos de Maastricht para la unión monetaria?
3. ¿Qué deberes se derivan del Tratado para los países miembros de la Comunidad Europea?
4. Dado el amplio alcance del Tratado, que rebasa los aspectos económicos, ¿qué exigencias tiene el Tratado respecto al ordenamiento jurídico de los países?
5. A la vista de las actuales incertidumbres y retrasos, ¿qué riesgos acechan a la evolución hacia la unión europea prevista en el Tratado?

Para responder con autoridad a estos interrogantes, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA sometió a un breve cuestionario a tres prestigiosos catedráticos

universitarios de Organización Económica Internacional, concedores del proceso de integración, que han vivido y, en alguna medida, interpretado: los profesores **Manuel Varela**, **Joaquín Muns** y **Francisco Granell**, el último de los cuales une a su condición universitaria el actual desempeño del puesto de Director en la Comisión Europea. Sus respuestas y comentarios, que PAPELES agradece, se recogen íntegramente en el presente número.

El avance hacia la unión europea ha seguido una evolución histórica continuada, con los inevitables vaivenes impuestos por el clima político y por la situación económica. El artículo de **Emanuele Gazzo**, Vicepresidente ejecutivo de la agencia internacional de información «Europe» y editor, y habitual comentarista de la evolución comunitaria, del boletín de información de mayor antigüedad y solera sobre la Comunidad Europea, discurre sobre lo que él denomina «el largo camino hacia la construcción de Europa», un proceso que analiza sugerentemente para concluir con un amplio comentario sobre las dos líneas de interpretación comunitarias hoy en presencia: la protagonizada por Alemania y Francia, de avance hacia la unión económica y monetaria, y la preconizada por Gran Bretaña, más interesada en ampliar el número de países comunitarios para extraer las ventajas de la ampliación de un mercado único, más reticente hacia avances posteriores y suscitando permanentemente el recuerdo del principio de subsidiariedad que debe presidir la actuación comunitaria.

Finalmente, la colaboración de **José Luis Raymond** y **Juan Iranzo**, titulada «La formación de la Europa comunitaria», pone de manifiesto la relación existente entre el ritmo del proceso de integración europea y la situación de la coyuntura económica general, y demuestra hasta qué punto el «euroescepticismo» y la «euroeuforia» están relacionados con la marcha del propio ciclo económico en los países comunitarios.

Un repaso a este nutrido conjunto de colaboraciones muestra que la idea de la unión europea tiene, pese a las dificultades actuales, una fuerte vitalidad, aunque el «cuando» de su formalización y conclusión no sea en este momento claramente previsible.

Del estudio de las colaboraciones que abordan las cuatro líneas mencionadas de aproximación al Tratado de Maastricht cabe extraer, al menos, tres conclusiones generales:

1.^a) La idea de avanzar hacia una unión monetaria en Europa goza, pese a la oposición extrema de algunos detractores cuyos argumentos son muy dudosos, de una validez económica indiscutible. Como ha afirmado Samuel Brittan, «un mercado europeo único sin una moneda europea sería como un edificio sin cimientos».

Cuatro puntos básicos soportan esa visión de la unión monetaria como el complemento lógico y deseable de la unión económica:

a) Una moneda única elimina los costes de transacción inherentes a la existencia de varias monedas (gestión y cobertura de riesgos de cambio), lo que se traduce en unas menores cargas para todas las transacciones internacionales.

b) La unión monetaria elimina los riesgos e incertidumbres en el comercio

internacional de bienes y servicios, colaborando a su expansión intracomunitaria.

c) La existencia de una moneda única facilita el proceso de inversión, que se dirigirá hacia el uso más rentable de los recursos de capital, sin desviaciones derivadas de los movimientos especulativos asociados a la posible variabilidad de los tipos de cambio. Aspecto, este último, muy importante para un país como España, con escasez relativa de capital, que puede beneficiarse grandemente de la inversión extranjera si acierta a sanear y flexibilizar su economía para que constituya un campo atractivo para la inversión externa.

d) Una unión monetaria refuerza la credibilidad en el sistema, en el sentido de que afirma la apuesta de la política económica por la estabilidad y por la competitividad de sus productos, basada en el camino de los aumentos de la productividad y de la reducción de costes, renunciando a la trampa de las devaluaciones competitivas como medio de reducir el desequilibrio exterior.

2.ª) Una segunda conclusión es que la aceptación generalizada de la unión económica y monetaria europea, en su dimensión económica, ha sido también una idea que ha gozado de amplio consenso, hasta fecha muy reciente, en los grupos políticos e intelectuales que lideran la opinión pública en los países comunitarios.

Incluso entre las minorías destacadas de Gran Bretaña y Dinamarca, la convicción de que el proceso de integración europea era un camino irreversible, y que las instituciones y órganos comunitarios deberían ir paulatinamente accediendo a un colectivo creciente de decisiones, ha venido constituyendo un valor común ampliamente admitido.

3.ª) Resulta, por ello, sorprendente, cuando no paradójico, el sentimiento de escepticismo, e incluso de rechazo, respecto al Tratado de Maastricht que se ha ido poniendo de manifiesto a lo largo de 1992, y que ha tenido su más claro exponente en el debate público que ha acompañado en algunos países a su ratificación.

Existen causas variadas en este fenómeno observable, que tienen ingredientes diversos: la pésima política de información sobre el Tratado seguida en la mayoría de los países comunitarios, el exagerado énfasis puesto en su vertiente económica, con imperdonable olvido de otros aspectos políticos relevantes para los ciudadanos, su presentación como forma de frenar los «fantasmas del pasado» en la convivencia pacífica de Europa. Todo ello en el marco de un cierto dogmatismo y «despotismo ilustrado» de los técnicos a la hora de explicar el contenido y significado del Tratado.

Sin embargo, a un nivel más profundo, existen tres aspectos que han tenido una importancia decisiva en esa perceptible situación de reticencia hacia Maastricht:

a) La situación de *crisis* de las economías comunitarias en que se ha pretendido abordar el avance hacia la construcción de la unión económica y monetaria contenida en el Tratado de Maastricht.

Situación crítica de débil crecimiento que siempre es propensa a excitar los nacionalismos y la actitud de «sálvese quien pueda», frente a las posiciones cooperativas que reclaman los avances del proceso de integración.

Las condiciones exigidas por el Tratado de Maastricht para el acceso a la unión monetaria, y las necesidades de ajuste económico para alcanzarlas, suscitan también el recelo y la oposición de quienes piensan que van a verse más afectados, olvidando con frecuencia que esos ajustes son precisos para el desarrollo económico nacional, con y sin los acuerdos de Maastricht.

b) La necesidad de avances en la unión política para dar coherencia y sentido a la unión económica y monetaria o, dicho de otra manera, la dificultad de avanzar más por el camino de la inicial estrategia funcional, por áreas o parcelas, precisamente como consecuencia del éxito de esa vía para alcanzar la situación actual. Hoy el camino de la integración requiere una estrategia global que comporta dosis crecientes de coordinación y cooperación políticas.

En este sentido, los países, por tradición histórica y por idiosincrasia propia, adoptan posiciones más o menos temerosas ante lo que pueden calificar de cesiones de soberanía o ingerencias externas en los temas nacionales. Es bien conocida la tradicional actitud de distanciamiento, en este sentido, de Gran Bretaña y Dinamarca.

Existen también diferencias derivadas de las distintas ideologías políticas de los partidos gobernantes en los estados miembros. Como también la hay entre las personas pertenecientes a distintas generaciones.

Para muchas personas, el aumento —que se califica de excesivo, aunque no siempre se explicita el término de comparación— de la «eurocracia» constituye también un motivo adicional de preocupación para aceptar un avance sustancial en el proceso integrador.

Elementos, todos ellos, que han colaborado con un cierto oscurantismo a exagerar la importancia real de las cesiones de soberanía de los países miembros a las instituciones comunitarias y a dulcificar el coste real de las posiciones nacionalistas.

c) Destaquemos, finalmente, el fallo de la Comunidad Europea en ofrecer una respuesta adecuada a los graves problemas de los países del centro y Este de Europa. La debilidad que ha manifestado la Comunidad ante situaciones como las que atraviesan la antigua Yugoslavia o las repúblicas de la antigua URSS, por citar los casos más llamativos, han minado, en alguna medida, la moral interna y el prestigio internacional de la Comunidad Europea como un centro vertebrado de actuación política.

La percepción de todas esas dificultades apunta a la necesidad de corregir ciertos defectos que han acompañado a la presentación y discusión del Tratado de Maastricht, pero no debe consentir correr el riesgo de tirar por la borda los logros alcanzados en una línea que sigue siendo sustancialmente conveniente en su perspectiva económica y básicamente asumida en su dimensión política, sino más bien a reforzarlos.

Tal vez, en esa línea constructiva y posibilista, lo primero que deben hacer los países comunitarios —y España no es una excepción— es conocer con precisión la raíz de sus males económicos y tratar de sanear y flexibilizar sus economías. Un programa de trabajo que es preciso abordar con urgencia, cualquiera que sea la actitud que se mantenga ante el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht.

Disponer de un diagnóstico compartido de los males propios de la economía española y sus causas, para entender su situación actual, constituye una condición inmediata y urgente para alentar y revisar la política económica, y para modificar el comportamiento de los agentes económicos y el marco institucional de su actuación. Ese es el propósito al que tratan de servir los trabajos que ofrecen las partes segunda y la tercera de este número de PAPELES, que abordan y se aproximan a este tema común desde perspectivas diferentes.

Los trabajos de la parte II presentan los males y problemas de la economía española que el Consejo de Redacción de la Revista eligió previamente, demandando la realización de un análisis a aquellos economistas que contaran con el aval de una previa dedicación de tiempo y trabajo a su estudio y clarificación a través de distintas publicaciones.

Estos trabajos se inician por los que se refieren al análisis del *problema prioritario de la inflación*, análisis que se contiene en tres colaboraciones:

- La *inflación dual* española es el objeto del trabajo del profesor **José Luis Raymond**, quien, tras constatar la dispar evolución de las tasas de inflación en los sectores industrial y de servicios de la economía española, trata de identificar los factores condicionantes de los precios en ambos sectores presentando un modelo que destaca las diferencias de los factores que intervienen en la formación de precios de los sectores industrial y de servicios.
- De esa dispar evolución de los precios españoles, más intensamente creciente en el sector servicios, es de la que parte la nota elaborada por **Marisol de Francisco** y **Belén Mateos** para explicar los factores que dificultan la plena liberalización del sector servicios —tanto desde la perspectiva de la demanda como de la oferta—, asociados a hábitos de consumo y a la falta de competitividad de los mercados.
- La tercera de las colaboraciones es la de **Antonio Argandoña** y estudia, con una amplia perspectiva histórica, el movimiento intervencionismo-liberalización económica como condicionante de la competencia y del mercado, que se halla en el origen de la inflación dual española. La voluntad política liberalizadora y la presión del exterior se revelan como los determinantes básicos de los vaivenes de ese proceso, en cuya etapa actual se destaca la ausencia de un programa desregulador bien definido.

Cuatro trabajos se refieren a los problemas que plantea la *rigidez de los mercados de trabajo*:

- El funcionamiento y rigideces del mercado de trabajo —y el camino de

El contenido de las partes II y III

su posible reforma desde una óptica personal— es el objeto del artículo de **Juan Francisco Jimeno** y **Luis Toharia**, que ofrece así el marco de referencia en esta línea problemática de la economía española.

- Dentro de este tema, y por su interés, este número de PAPELES incluye el capítulo sobre formación de precios y salarios del estudio sobre *España*, correspondiente a 1992, de la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión de la CE, del que son autores **Robert Bushell** y **Julia Salaverría**. El trabajo intenta una explicación del fenómeno de convivencia de elevadas tasas de paro y crecimientos salariales acelerados en España. Una explicación que encuentra su raíz en la rigidez del mercado de trabajo —en el segmento de empleo permanente— y en la inadecuación de la cualificación de los parados, que determinan una alta tasa de paro no aceleradora de la inflación.

- Dos notas más, referidas al mismo problema del mercado de trabajo, complementan las dos colaboraciones anteriores: la debida al profesor **Raymond**, sobre la relación entre salarios reales y empleo en España, que destaca cómo en el contexto de un crecimiento económico lento la única vía de evitar la destrucción de empleo es moderar el crecimiento salarial, y la elaborada por **Julio Alcaide**, que ofrece un breve parte cuantitativo de la incidencia contable de los costes sobre los precios, y que muestra la importante incidencia de los costes salariales.

Por su magnitud cuantitativa, por sus interconexiones con el resto de los sectores y problemas económicos, y por la considerable dimensión de sus desequilibrios queda justificada la especial atención que se presta en este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA al análisis de los problemas del *sector público*, que discurre en cinco distintas líneas, en las que cabe integrar los diferentes trabajos y colaboraciones que contiene:

- El artículo del profesor **Manuel Lagares** constituye un amplio estudio que ofrece una visión global del *comportamiento del sector de las administraciones públicas* españolas desde 1980 hasta 1992, desde la perspectiva tanto del gasto como de los ingresos públicos, e incluye apuntes sugerentes sobre el curso conveniente de la política presupuestaria española del futuro.

- La *adecuación del Presupuesto* a la situación económica española en los años ochenta, y la orientación expansiva o contractiva de la actuación presupuestaria, se analizan en la colaboración de **José Manuel González-Páramo** y **José M. Roldán**. En ella se destaca el papel desestabilizador jugado por las administraciones públicas españolas ente 1988 y 1991.

La nota elaborada por **Victorio Valle** complementa al trabajo anterior y explica las bases conceptuales de los instrumentos habituales de medición, a través de saldos presupuestarios, de la orientación de la política fiscal, destacando en particular el concepto de «saldo cíclicamente neutral» utilizado por los estudios del FMI.

- La perspectiva de la *productividad y de los costes* en la actuación de las administraciones públicas se considera en un nuevo trabajo del profesor **Raymond**, que explica los efectos de la expansión del gasto público sobre

el crecimiento económico en los doce países de la Comunidad Europea. El trabajo muestra con claridad que, en distintos países, el crecimiento del gasto público corriente tiende a desacelerar el crecimiento económico, lo que lleva a su autor a enfatizar los costes que, en términos de crecimiento económico, tienen algunas políticas públicas, aunque éstas puedan estar justificadas por razones distributivas o por otros objetivos de la sociedad.

El profesor **Victorio Valle** se pregunta, en su breve aportación en este terreno, por la eficacia del gasto público —en una muestra de cinco países comunitarios, entre ellos, España— en términos del coste que la utilización de los recursos productivos genera en el sector de administraciones públicas en relación con el coste de uso alternativo por el sector privado. El trabajo concluye aportando evidencia empírica sobre un mayor coste en la utilización pública de los recursos, que en el caso de España llega a suponer un 32,4 por 100 del coste privado alternativo.

- Los problemas de las *haciendas territoriales* dan su argumento a la cuarta línea de consideración del comportamiento del sector público en la economía española.

El trabajo del profesor **Francisco Pérez**, y el realizado por **Enrique Giménez-Reyna e Ignacio y Juan Zurdo Ruiz-Ayúcar**, se centran en el tema de los modelos de financiación de las comunidades autónomas y su reforma, mientras que la nota de **José A. Antón** describe la situación de las haciendas locales.

Desde una óptica regional, el profesor **Luis Caramés** ofrece un enfoque novedoso del papel de la política pública. Destaca las limitaciones de las políticas convencionales de incentivos y a través de la empresa pública, y apunta un nuevo papel de apoyo público al sector privado regional por la vía de la formación y de la creación, transferencia y asimilación de nuevas tecnologías, entre otros.

- Finalmente el artículo de **Francisco Comín, Pablo Martín-Aceña y Juan Carlos Jiménez** resume los resultados de una investigación realizada por sus autores para la Fundación FIES, de las Cajas de Ahorros Confederadas, sobre la *empresa pública*. El trabajo censa los problemas más destacados del sector público empresarial y analiza con perspectiva histórica temas tales como los objetivos, organización e interrelaciones políticas de la empresa pública española, a la vez que aporta una lúcida valoración del proceso de privatización de que estas empresas han venido siendo objeto en muchos países.

El proceso *ahorro-inversión*, sus rasgos básicos y sus determinantes tienen también un nutrido tratamiento en este número de PAPELES.

La caída tendencial de la tasa de ahorro interno en los países industriales en la década de los ochenta —con un claro protagonismo público no compensado, como en el pasado, por el componente privado— proyecta la preocupación por la escasez internacional de ahorro, que **Javier Santillán** analiza en su dimensión, causas y consecuencias para la construcción de la unión monetaria europea. El análisis de la evolución histórica del ahorro y la inversión en los países comunitarios permite, por otra parte, a **Isabel**

Argimón destacar, bajo ciertas condiciones, dos relaciones de causalidad importantes: la que relaciona al ahorro público con el privado y la que identifica al ahorro interno como determinante de la inversión. Dos conclusiones importantes para la política económica.

Otras tres notas consideran aspectos específicos del ahorro de los ciudadanos desde ópticas distintas.

El profesor **Castellano** destaca los efectos discriminatorios de la fiscalidad española sobre las diferentes formas de materialización financiera del ahorro. **José Luis Méndez** analiza los efectos de la actuación absorbente de las administraciones públicas, en el contexto de un ahorro escaso, para el volumen de actividad de las entidades financieras, que obliga a éstas a reestructurar su dimensión y a avanzar en un proceso de innovación financiera no sólo basada en las ventajas fiscales, sino en la creatividad y estructura de costes de las instituciones financieras, como medio de estímulo del ahorro nacional privado.

El trabajo del profesor **Alvira Martín** ofrece una nueva visión, desde una perspectiva sociológica, de las actitudes de los ciudadanos españoles ante el ahorro y las instituciones financieras.

También el ahorro y la inversión empresarial encuentran espacio para su análisis en la parte II de este número de PAPELES.

El artículo de **Eduardo Fernández** ofrece un estudio comparativo de la evolución de los tipos de interés en España y en la Comunidad Europea. La economía española presenta los tipos de interés, nominales y reales, más elevados y con un característico desequilibrio entre el corto y el largo plazo, lo que condiciona la dirección del proceso de inversión financiera.

En el ámbito de las decisiones empresariales, el análisis de síntesis que ofrece el trabajo del profesor **Alvaro Cuervo**, sobre el papel de los beneficios de la empresa en las decisiones de financiación e inversión, sirve de pórtico al amplio estudio del comportamiento económico-financiero de las empresas españolas (no financieras), a partir de los datos de la Central de Balances del Banco de España, en el período 1982-1990, realizado por los profesores **Valentín Azofra** y **Ana Isabel Fernández**.

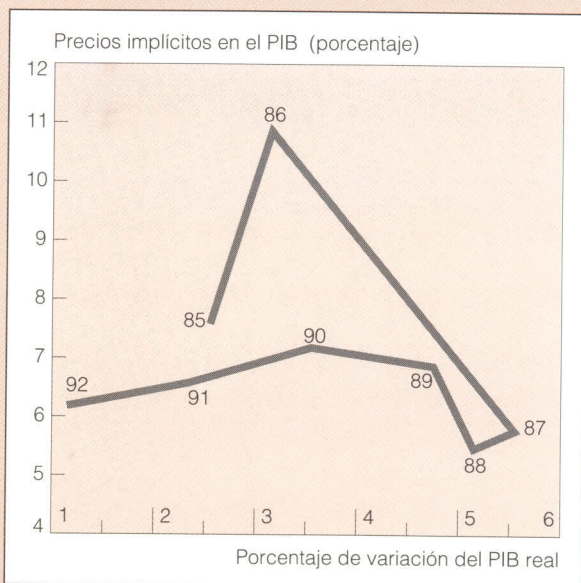
Las cuestiones relativas al *desequilibrio exterior* de la economía española, y a la pérdida de competitividad de los productos españoles, se analizan, desde una perspectiva macroeconómica, por **Juan José Dolado** y **José Viñals**. El artículo explica la «sostenibilidad del déficit exterior» español en términos de saldo de la *balanza fundamental*—constituido por el saldo de la balanza por cuenta corriente, neto de intereses, más el saldo de las inversiones extranjeras netas que no llevan aparejada obligación de pagos de intereses—, y concluye en la necesidad de instrumentar una política económica que permita el equilibrio de la *balanza fundamental* para evitar pérdidas de competitividad por el camino de apreciaciones indeseables del tipo de cambio derivadas de un recurso excesivo a la financiación exterior.

Por otra parte, el trabajo de **Ignacio Mauleón** estudia los factores externos condicionantes del crecimiento interior, que concreta en los tres puntos

LOS PROBLEMAS ACTUALES DE LA ECONOMIA

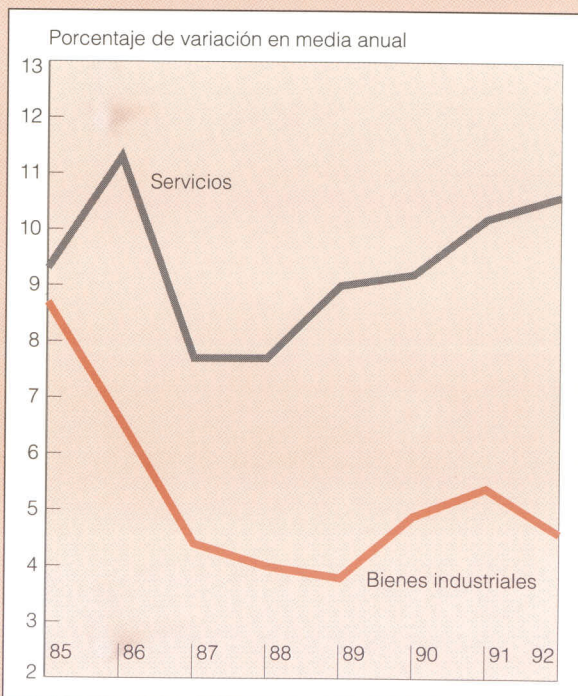
LA PROPENSION A LA INFLACION DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

GRAFICO 1
EVOLUCION DEL PIB REAL Y LOS PRECIOS. 1985-1992



Tras su ingreso en la Comunidad Europea, la economía española inicia una fase de intensa recuperación con crecimientos espectaculares del PIB y una caída importante en la inflación. Este comportamiento domina en los años 1986 a 1988, como muestra el gráfico. A partir de 1989, se produce un giro negativo en este comportamiento: disminuyen las tasas del crecimiento del PIB y reaparece la propensión inflacionista de nuestra economía. La inflación se sitúa, de 1989 a 1992, en la plataforma irreductible del 6-7 por 100 de crecimiento anual del IPC, que duplica las mejores cifras de la inflación europea, mientras decrece la tasa de desarrollo hasta situarse en 1992 en el 1,2 por 100 del PIB. Una inflación sostenida y un desarrollo menguante describen la preocupante situación actual de nuestra economía.

GRAFICO 2
EVOLUCION DEL IPC EN LOS PRECIOS INDUSTRIALES Y LOS SERVICIOS. 1985-1992
(Tasa de variación media anual)



La inflación española, divergente y diferente de la inflación europea, ha sido desde 1986 una inflación *dual* como manifiesta con claridad el gráfico 2. El desigual comportamiento de los precios de los bienes industriales y de los servicios es el que justifica hablar de la inflación *dual* española, que refleja una evolución moderada, e incluso a la baja, en el crecimiento de los precios de los productos industriales que han de competir en los mercados con los de otros países, mientras que manifiesta un crecimiento acentuado de los precios de los servicios que la menor competencia de esos mercados permite repercutir sobre los precios los mayores costes derivados de la estructura productiva con elevada participación del factor trabajo.

DEFICIT PUBLICO DEL AHORRO II

GRAFICO 3
EVOLUCION DEL DEFICIT Y LA DEUDA PUBLICA
(En porcentaje del PIB)

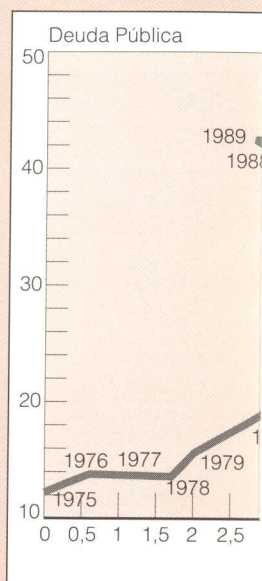
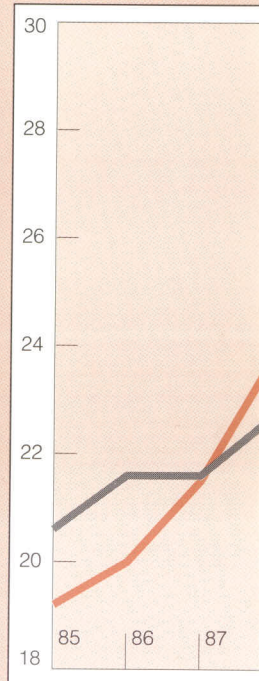


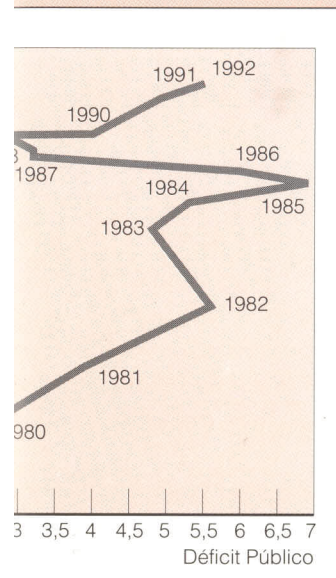
GRAFICO 4
EVOLUCION DE LA INFLACION
(En porcentaje del PIB)



DEMOCRACIA ESPAÑOLA: UN TESTIMONIO GRAFICO

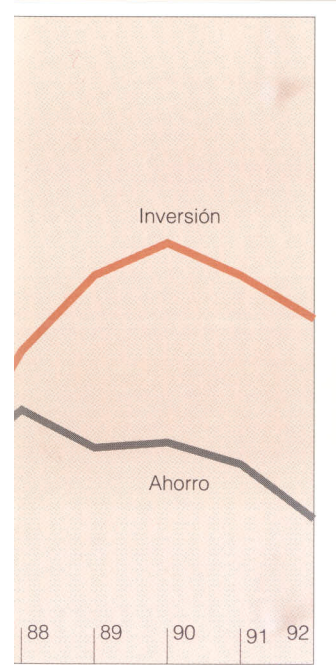
DEFICIT PÚBLICO E INSUFICIENCIA DEL AHORRO INTERNO

DEFICIT PÚBLICO (En porcentaje del PIB)



El déficit público y el crecimiento de la deuda pública han descrito en nuestra democracia el zig-zag que muestra el gráfico 3. El déficit público español se crea en la etapa 1979-82 por los gobiernos débiles de la UCD y la oposición fuerte del PSOE, que sitúan su nivel en el 5,5 por 100 del PIB, déficit que se afirma por el gobierno del PSOE entre 1982 y 1985. De 1985 a 1989, el déficit público se reduce por la práctica de una política de saneamiento financiero, ayudada por la mayor recaudación impositiva favorecida por la recuperación económica que se registra en estos años. Esa etapa brillante finaliza en 1989, en que se produce el giro en el déficit público, que reinicia, así, su evolución creciente que va, progresivamente, acentuando el nivel de endeudamiento público hasta 1992, año que hereda una dinámica intensa del déficit público y un nivel elevado de la deuda pública que constituyen uno de los males básicos de la economía española en el momento actual.

INVERSIÓN Y EL AHORRO.



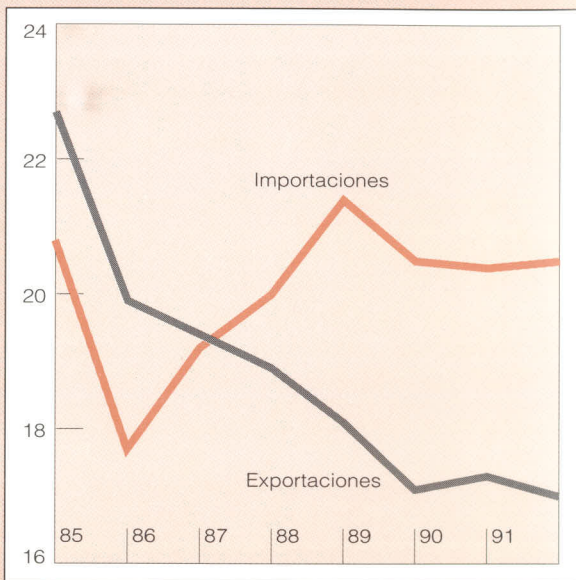
La economía española viene padeciendo desde 1987 una insuficiencia del ahorro interno necesario para financiar las inversiones productivas. Esa insuficiencia ha sido creciente en su intensidad hasta 1989. A partir de ese año, la insuficiencia de ahorro interno que hay que suplir con endeudamiento exterior viene situándose con cierta permanencia en torno a 3 puntos del PIB. El camino del endeudamiento externo tiene posibilidades, reforzadas en el marco de libertad de movimiento de capitales, pero también tiene límites obvios derivados del nivel y ritmo de la acumulación de deudas, de la solvencia de la economía y de la propia evolución de las magnitudes económicas básicas y su convergencia hacia los países centrales de la Europa comunitaria.

En la base de la insuficiencia de ahorro interno, se encuentra el alto nivel relativo de consumo de los españoles, la difícil coyuntura económica que afecta negativamente a los beneficios y, por tanto, al ahorro empresarial, y el mal comportamiento del ahorro público que, además de ser escaso cuando es positivo, se cimienta sobre elevaciones de la recaudación impositiva —en lugar de limitar el gasto público corriente— y repercute negativamente sobre el ahorro familiar.

La caída de la tasa global de ahorro que el gráfico muestra como tendencia, desde 1988, es muy preocupante porque, según se deduce de la experiencia pasada, el ahorro es un determinante clave del proceso de inversión, que constituye la base del crecimiento futuro. Bajo ahorro interno y elevados tipos de interés no constituyen el mejor caldo de cultivo para el sostenimiento de las inversiones. España debería seguir una política de estímulo y protección del ahorro y del ahorrador, de la que hoy carece.

EL DESEQUILIBRIO EXTERIOR Y LA PERDIDA DE COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

GRAFICO 5 EVOLUCION DE LA IMPORTACION Y LA EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS. 1985-1992 (En porcentaje del PIB)



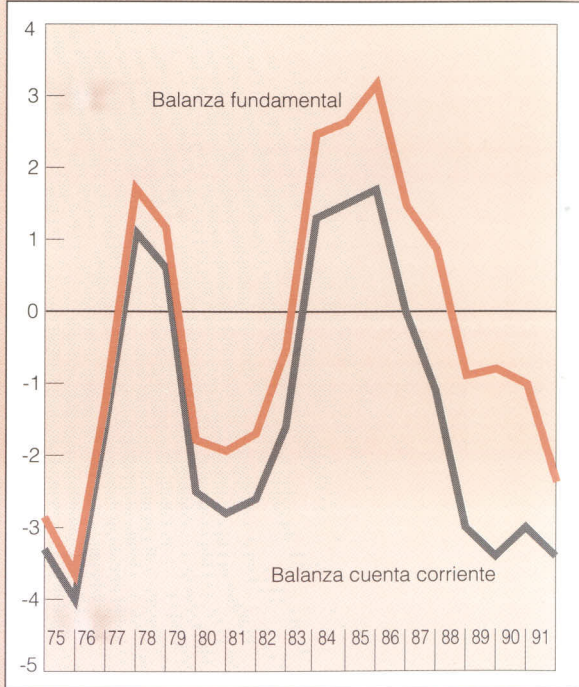
La evolución salarial y el resto de la relación entre una pérdida de bienes y servicios en el mercado.

La importancia del crecimiento de la Comunidad Europea en 1989; de estabilizar los 100 del importación de bienes y servicios, preocupan según se proporcione estabilizar.

Como consecuencia de la balanza que va a tener un carácter de 3 y 3,5 puntos.

Esta situación de desequilibrio manifiesta "microeconomía" que pone como ejemplo de que, con una empresa en los mercados.

GRAFICO 6 EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS POR CUENTA CORRIENTE Y FUNDAMENTAL. 1975-1992 (En porcentaje del PIB)



El gráfico muestra la caída de la balanza de pagos por cuenta corriente y fundamental de la Comunidad Europea.

También se simplifica el déficit de la cuenta corriente que previene de la balanza de pagos con el desplazamiento de la balanza corriente bilateral y la intención de captar tanto, como las inversiones cortas.

El déficit de 1988 llama la atención del déficit de que cierta situación económica internacional.

PERDIDA DE COMPETITIVIDAD ESPAÑOLA

La evolución ascendente de los precios y costes salariales, más acentuada en España que en el resto de los países con los que mantiene relaciones comerciales más intensas, determina una pérdida importante de competitividad de los bienes y servicios españoles tanto en los mercados nacionales como internacionales.

La importación, medida en cuota del PIB, ha ido creciendo, desde la integración española en la Comunidad Europea, ininterrumpidamente hasta 1989; disminuyó ligeramente en 1990, para estabilizarse a partir de esa fecha en torno al 20,5 por 100 del PIB. El cambio en la estructura de la importación, con un componente muy creciente de bienes de consumo, marca una tendencia preocupante en los últimos años. Las exportaciones han seguido una trayectoria inversa, cayendo su proporción en el PIB desde 1986 a 1990, en que se estabiliza en torno al 17 por 100 del PIB.

Como consecuencia de esos comportamientos, la balanza de bienes y servicios presenta un déficit que va adquiriendo cierta permanencia con carácter ligeramente expansivo, que se sitúa entre 3 y 3,5 puntos del PIB.

Esta situación es, en buena medida, el reflejo de los desequilibrios internos, pero también pone de manifiesto la falta de estímulo a una política "microeconómica" de fomento de la competitividad que ponga el acento en factores intangibles tales como diseño, calidad, asistencia técnica y otros que, como la formación profesional, ayuden a las empresas en la difícil tarea de competir con ventaja en los mercados externos e internos.

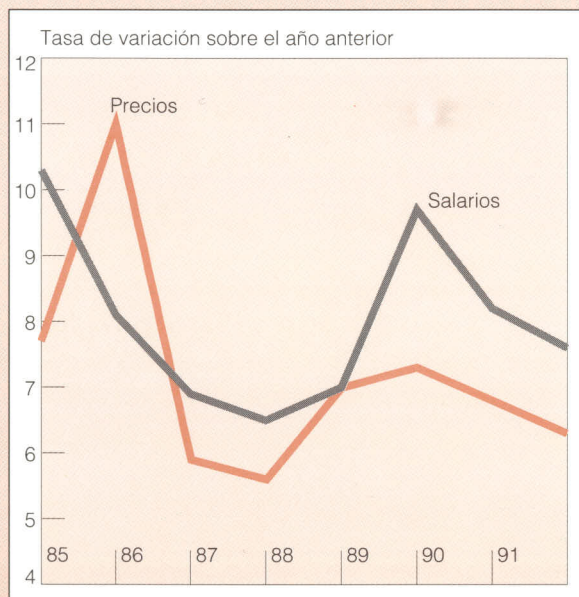
El gráfico muestra el perfil cíclico del saldo de la *balanza por cuenta corriente*. Desde 1986, la caída, en términos de PIB, del saldo de la balanza corriente refleja el comportamiento de exportaciones e importaciones de bienes y servicios desde la integración española en la Comunidad Europea.

También se recoge en el gráfico una versión simplificada del saldo de la *balanza fundamental*, que incorpora al saldo por cuenta corriente los movimientos de capital a largo que presentan una mayor estabilidad (inversiones directas y en inmuebles). El saldo de la balanza fundamental mantiene el mismo perfil que el de la balanza corriente, aunque desplazado ascendentemente, mostrando con ello que parte del déficit exterior corriente puede financiarse con cierta estabilidad por la inversión extranjera con mayor intención de permanencia, es decir, entradas de capital estables no especulativas y, por tanto, con menor riesgo de desinversión que las inversiones de cartera y que el capital a corto.

El déficit de la balanza fundamental a partir de 1988, acentuado en 1991 y 1992, llama la atención sobre los riesgos de sostenibilidad del déficit exterior, es decir, sobre el hecho de que la parte del déficit financiable con cierta comodidad y permanencia se va reduciendo, dejando a la economía en una situación crecientemente vulnerable ante las condiciones de los mercados financieros internacionales.

LA RIGIDEZ DEL MERCADO DE TRABAJO

GRAFICO 7
CRECIMIENTO DE SALARIOS Y PRECIOS.
1985-1992.



Uno de los males más característicos de la economía española, derivado de las rigideces del mercado de trabajo, es la indiciación de los salarios con la inflación pasada, lo que colabora a acentuar el proceso inflacionista -dada la elevada participación de las retribuciones del trabajo en los costes de producción- originando la típica espiral precios-salarios-precios.

Como se observa en el gráfico, a partir de 1989, año en el que el crecimiento de salarios y precios coincide, la evolución salarial propende a ser la misma de los precios más uno-dos puntos. Las rigideces del mercado de trabajo y la forma de negociación de los convenios colectivos se convierten así en un importante factor impulsor de la inflación interna, de la pérdida de competitividad de la economía española y de la elevada tasa de paro.

siguientes, y por este orden de influencia: crecimiento exterior, competitividad y tipo de interés real exterior.

Finalmente, la nota elaborada por **Carmela Martín** llama la atención justamente sobre la necesidad de contemplar, junto a los factores macroeconómicos que condicionan la competitividad, asociados a los precios y al tipo de cambio, otros factores *microeconómicos*, tales como el capital humano, la tecnología y el apoyo a los canales de comercialización, que permitan diferenciar a los productos en términos de calidad, diseño, marca, servicios de asistencia técnica y otros elementos que condicionan el entorno competitivo de las empresas.

Los trabajos de la parte III responden al título de *colaboración especial*, que PAPELES ha reservado para difundir opiniones de economistas destacados que hemos juzgado de interés para nuestros lectores. En esta oportunidad, el propósito de la colaboración especial es rendir un homenaje a los dos economistas que compartieron el primer Premio Jaime I: **Julio Alcaide Inchausti** y **Antoni Espasa Terrades**. Ese homenaje ha consistido en solicitarles sus opiniones sobre aquellos problemas actuales que, contando con su experiencia como economistas, considerasen más destacados. Esos balances de su experiencia personal se acompañaban del homenaje complementario realizado por los comentarios de tres competentes y apreciados analistas de la coyuntura económica española, a quienes hemos pedido una breve nota sobre los problemas que condicionan la coyuntura económica en la actualidad. Ese conjunto de colaboraciones que integra la parte III de PAPELES coincide, en su elección de los principales problemas económicos españoles, con el contenido de la parte II, manifestando así el acuerdo generalizado de los economistas españoles sobre los que constituyen nuestros principales males y problemas económicos, coincidencia que también se da —lo que puede parecer más singular— en las actuaciones y reformas aconsejadas de la política económica. Aunque, ciertamente, tanto los economistas galardonados como quienes participan en el homenaje a ellos tributado ponen particular énfasis en aquellos aspectos que han venido constituyendo el área de análisis especialmente cultivada por cada uno de ellos.

Julio Alcaide ofrece una amplia visión de los problemas económicos españoles, derivada de su dilatada experiencia en el seguimiento y estudio de la situación económica. Junto al panorama compartido de las cuestiones más destacadas del campo problemático de la economía española, el trabajo de **Julio Alcaide** contempla dos aspectos adicionales, a los que ha dedicado una parte considerable de su buen hacer económico: los relativos a la distribución de la renta y la apreciación espacial —regional y provincial— de la economía española.

El trabajo de **Antoni Espasa** refleja su aproximación metodológica al estudio de la coyuntura, y destaca su firme convicción de la utilidad de los modelos cuantitativos, sean econométricos o de series temporales. Las aportaciones del profesor **Espasa** al estudio de la evolución subyacente en fenómenos tan básicos como la inflación, o la línea tan productivamente cultivada por él de modelizar las series de datos diarios de actividad, para eliminar el

efecto de las fluctuaciones sin interés genuino, constituyen piezas claves y hoy generalmente utilizadas por los analistas de la coyuntura económica.

Tres colaboraciones breves, pero plenas de contenido y mensaje, cierran esta parte del presente número de PAPELES: **José María Bonilla** identifica con precisión el mapa problemático de la actualidad económica española, poniendo particular énfasis en el desequilibrio exterior, tanto desde la óptica puramente comercial como en el marco de la insuficiencia de ahorro interno y de las necesidades de financiación de la economía; **Federico Prades** aporta su amplio conocimiento del análisis coyuntural en un excelente parte de situación de la economía española, en el que se destaca la convivencia de tensiones inflacionistas con un débil crecimiento económico como fundamental nudo problemático, y, finalmente, **Rafael Alvarez Blanco** hace gala de su gran conocimiento de la información económica y financiera española al explicar, en su colaboración, el significado e interés de los criterios de convergencia establecidos en los acuerdos de Maastricht.

Las coincidencias en la identificación de los males y problemas de la economía española que presentan las colaboraciones contenidas en las partes II y III de este número de PAPELES son las que, seguidamente, tratamos de destacar para nuestros lectores.

Los males de la economía española y su presencia en la situación actual

Nuestra experiencia histórica y la situación actual de la economía española muestran, con toda claridad, los males y problemas que responden a comportamientos y actitudes de nuestra sociedad arraigados en el tiempo, y de difícil corrección y reforma. Esos males y problemas económicos recurrentes, que muestra el corte histórico del comportamiento de nuestra economía y su observación en el momento actual, son fundamentalmente cuatro:

- 1.º) La existencia de una inflación *dual* en sus causas y *diferencial* con la de la Europa comunitaria.
- 2.º) La propensión al déficit en la liquidación de las cuentas de nuestras administraciones públicas (Estado, seguridad social y haciendas territoriales) y la propensión al endeudamiento del sector privado (empresas y familias) por falta de ahorro suficiente.
- 3.º) El desequilibrio de nuestros intercambios con el exterior, apreciado por el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente y su difícil sostenibilidad en el tiempo, que ha detenido con frecuencia el desarrollo de nuestra economía.
- 4.º) La propensión hacia el intervencionismo discrecional de los poderes públicos en la economía, y la resistencia a admitir la disciplina del mercado y de la competencia para ordenar la vida económica del país y la asignación de los recursos disponibles: bienes, servicios y capitales.

Esos cuatro males salpican con su presencia el funcionamiento histórico y actual de la economía española.

La historia económica de España ha sido la historia de sus distintas y

grandes inflaciones. Y esas grandes inflaciones que explican el curso de nuestra historia han dejado el legado de su presencia en la España de nuestro tiempo, que se integra en la Europa comunitaria. Nuestra inflación se sitúa hoy en una plataforma, al parecer irreductible, que define el crecimiento de sus precios a una tasa anual del 6 al 7 por 100. Hemos logrado reducir esa tasa desde sus valores explosivos del 30 por 100 en los meses centrales de 1977 a ese nivel, incomparablemente menor, del 6-7 por 100 en la actualidad. Y esa ha sido una conquista importante del pasado, pero no puede ser hoy una meta aceptable de llegada. Y no puede serlo porque la mejor inflación europea se sitúa hoy en torno a la mitad de esa cifra: el 3,1 por 100.

Esa inflación diferencial con la media de la Europa comunitaria produce un conjunto de efectos negativos que han llevado a la política de la Comunidad a propugnar una estabilidad y una lucha contra la inflación como ingredientes fundamentales de la convivencia económica de los europeos. Esa condena de la inflación tiene bases firmes. Porque la inflación no sólo es injusta en sus consecuencias. Es, sobre todo, ineficiente para lograr los objetivos de la política económica. Hoy no se puede afirmar que sea posible incurrir en una inflación mayor para conseguir otros objetivos de la política económica. La experiencia del mundo desarrollado, después de la segunda guerra mundial, muestra que el conjunto de países con fuerte inflación ha padecido una tasa de paro más elevada y una menor renta por habitante. Por otra parte, tasas elevadas de inflación se han visto acompañadas por una mayor variabilidad e incertidumbre del proceso inflacionista, provocando una gran variabilidad, a su vez, en los precios relativos. En estas circunstancias, pierde eficacia el mecanismo de los precios para asignar eficientemente los recursos económicos disponibles. El *dime como va tu inflación y te diré como va tu economía* constituye así hoy un aforismo de validez permanente para conocer nuestra situación económica y organizar la convivencia de cara a Europa.

El segundo gran mal de la economía española reside en el déficit de la liquidación de las cuentas de nuestras administraciones públicas y en la propensión al endeudamiento del sector privado. A lo largo de la historia económica de España, han sido muchas las ocasiones en las cuales el déficit público se ha convertido en un obstáculo fundamental para favorecer el desarrollo económico interno. Y esta circunstancia ha vuelto a darse en la España actual. El déficit público se ha situado hoy en cifras del orden del 5-6 por 100 del PIB, lo que ha ocasionado un crecimiento de la deuda, que de un 13 por 100 del PIB en 1975 ha pasado a significar un 47 por 100 del PIB en 1991. Ese déficit público continuado ha presionado en los distintos mercados financieros elevando los tipos de interés, ya que la demanda de las distintas administraciones públicas (Estado, seguridad social, autonomías, provincias y municipios) ha reclamado al ahorro disponible fondos que ha sido necesario desviar de sus empleos privados. Extracción que tiene que realizarse mediante el pago de mayores y mejores intereses, lo que aumenta los costes financieros de la carga de la deuda pública hasta situarlos, en el momento actual, en un 4 por 100 anual del PIB. Dicho en otros términos, la carga de intereses equivale a lo que España gasta en educación o,

alternativamente, casi al déficit público existente. De modo que el déficit público pasa su carga sobre la economía a través de los mayores tipos de interés, que dificultan la inversión privada encareciendo su financiación; atraen capitales de otros países, elevando la demanda de pesetas y la cotización de nuestra moneda, lo que dificulta nuestras exportaciones, y, finalmente, encarecen la financiación de las infraestructuras —esto es, el sistema de transportes y comunicaciones, y las obras de urbanización (acondicionamiento de superficie para la construcción, traídas de aguas y suministro de servicios para la construcción de viviendas)— indispensables para el crecimiento de la actividad económica privada, pero por las cuales hay que pagar, por los tipos de interés elevados que el déficit público ocasiona, cantidades que recargan extraordinariamente los presupuestos y dificultan la oferta de estas infraestructuras, fundamentales para el crecimiento de la inversión y la producción privadas.

De otro lado, en la economía española se registra hoy también un déficit importante de ahorro. El ahorro familiar y empresarial ha caído, y esta circunstancia nos obliga a buscar ahorro en el exterior para financiar los gastos de familias, empresas y administraciones públicas, manteniendo así una dependencia peligrosa respecto al exterior para financiar el gasto interno y, especialmente, la partida decisiva de las inversiones.

El tercer gran mal de la economía española en el momento presente reside en el déficit con el que se está liquidando nuestra balanza de pagos. Es éste un problema de antigua data en la economía española. Son muchas las fechas en las que el desarrollo del país ha tenido que detenerse por la imposibilidad de afrontar los pagos por importaciones a través de nuestras exportaciones o nuestras reservas. Tradicionalmente, España ha venido cosechando déficit en su balanza comercial, que recoge los intercambios de mercancías. Este déficit, que ascendía al 2,6 por 100 del PIB en 1985, se compensaba con el superávit de la balanza de servicios (basado en la fortaleza de nuestro turismo). En ese ejercicio de 1985, el saldo positivo de la balanza de servicios ascendía al 3,5 por 100 del PIB, de forma que el saldo de bienes más servicios llevaba en ese año a un saldo positivo del 0,9 por 100 del PIB y a un saldo de la balanza corriente de 1,5 puntos del PIB. Si se añadía al saldo positivo de la balanza por cuenta corriente la entrada de capitales y la compra de inmuebles por extranjeros, obteníamos una *balanza fundamental* positiva de 3,4 puntos del PIB, lo que permitía aumentar nuestras reservas hasta el 8 por 100 del PIB en ese año. Seis años después las cosas han cambiado radicalmente. Se ha agravado el déficit comercial hasta situarse, en 1991, en el 6 por 100 del PIB. Se ha debilitado el superávit de la balanza de servicios hasta situarse en menos de la mitad del de 1985 (1,5 por 100 del PIB), con lo que tanto el saldo de la balanza de bienes y servicios como el de la balanza por cuenta corriente se han transformado en negativos (—4,5 y —3 por 100 del PIB respectivamente). La entrada de capitales extranjeros y la venta de inmuebles a no residentes no permiten, en la actualidad, compensar tampoco ese saldo adverso de la balanza corriente, planteándose así, con toda crudeza y de nuevo, la debilidad tradicional de nuestro sector exterior para posibilitar un desarrollo continuado. Es la amenaza a la sostenibilidad del déficit de la balanza de pagos la que reclama, de nuevo, la atención de nuestra política económica.

El cuarto de los males de la economía española se deriva de la presencia de un *intervencionismo del Estado* en los mercados y los intercambios. Ortega dijo en una oportunidad que «cuando a los castellanos se nos acababa el Estado se nos acababa el mundo». Una afirmación que puede extenderse, en la actualidad, con fundamento, a todos los españoles. ¿Qué español cree y, sobre todo, cuántos políticos españoles creen que la competencia y el mercado trabajan mejor que la autoridad que decide las intervenciones, paralizando con indeseable frecuencia mediante sus decisiones el funcionamiento del mercado y frenando su fuerza liberadora y creadora? Existe un conjunto de intervenciones públicas actuales que ahogan el desarrollo de la economía española y la empujan al despilfarro: las rigideces de los mercados de bienes, servicios y trabajo; la existencia de monopolios públicos y de limitaciones en la entrada de distintos mercados; la pervivencia de empresas públicas en pérdida con deficiencias intolerables en su gestión; la realización de obras públicas faraónicas o mal ejecutadas que multiplican su coste, o la producción *pública* de determinados bienes y servicios, como la sanidad y la educación, cuando la producción *privada* con *provisión pública* (presupuestaria) produciría en muchos casos —si no en todos— resultados más eficientes. La situación actual de la economía española padece del mal de la existencia de esta propensión al intervencionismo público, que debería inventariarse y cuyos efectos convendría conocer para desarraigar todos aquellos comportamientos negativos, y ganar así la necesaria convergencia europea, con la instauración de una libertad y una competencia en los mercados que permitan la asignación más eficiente de los recursos escasos disponibles.

Como una imagen vale más que mil palabras, los gráficos que incluye el desplegable que acompaña a esta Introducción Editorial permiten comprobar hasta qué punto la presencia de estos cuatro males de la economía española dejan marcada su huella en los indicadores claves de nuestro proceso económico.

La presencia de estos cuatro grandes males de la economía española, su súbito agravamiento y el hecho de que nuestra sociedad haya tomado conciencia de ellos en un corto período de tiempo, que va desde los meses del verano de 1992 a las horas preocupadas de final del año, ha sumido al país en un clima de pesimismo muy perturbador que se convierte, por sí mismo, en un factor negativo adicional de la situación económica presente.

En esta circunstancia, hay que afirmar que la necesidad más urgente con la que se enfrenta la economía española es, precisamente, la de evitar las consecuencias negativas del pesimismo hoy dominante. El pesimismo puede generar confusión y llevar a una pasividad estéril, con lo que no resolveríamos ninguno de los problemas que afrontamos y padecemos. Porque esos problemas —aunque complejos— no son insolubles, siempre y cuando los abordemos con ideas claras, disponiendo de un diagnóstico general al que esos problemas responden, y con la decisión y voluntad social precisas para tratar de resolverlos.

**Los cinco escenarios
para una actuación
renovada de la
política económica
española**

Una lectura atenta de las colaboraciones que contiene este número de PAPELES permite identificar cinco escenarios, a los que los autores se refieren con reiteración, en los que es preciso actuar y a los que es necesario adaptar las conductas de los agentes de la economía si se desea afrontar esos males y problemas que determinan el momento comprometido por el que atravesamos. Cinco escenarios en los que se encuentran las raíces que alimentan a los cuatro males expuestos y que con tanta claridad manifiesta el funcionamiento de la economía española. Atender lo que en esos cinco escenarios pasa equivale a conocer —sin retórica— lo que de verdad estamos haciendo por remediar los males económicos que padecemos. Es en esos cinco escenarios en los que deberemos obligar a centrar su atención a nuestros políticos, y son esos cinco escenarios los que reclaman la voluntad y colaboración de los ciudadanos para superar la crítica situación presente.

El primero y más definido de esos escenarios es el del comportamiento inadecuado de nuestras administraciones públicas. Desde el nacimiento de nuestra democracia, han sido cinco los rasgos que lo definen: un crecimiento explosivo del gasto público, que ha impulsado un aumento importante, aunque insuficiente, de la imposición para financiarlo, registrándose así la presencia de un déficit público continuado que ha ido engrosando las cifras de deuda pública y las cargas por intereses para atenderla. La aparición de las haciendas autonómicas y la intensificación del papel de las haciendas municipales constituye una cuarta característica de la actividad financiera española, con el resultado final de una multiplicación del gasto que no ha encontrado ingresos impositivos suficientes para su cobertura. Un gasto público mayor y un déficit persistente han reproducido, a escala territorial, el comportamiento de la Hacienda estatal. Finalmente, a lo largo de esos quince años de nuestra democracia, los presupuestos de nuestras administraciones públicas han ido perdiendo su fuerza como instituciones encargadas de la previsión y el control de sus actividades. La reforma de esos cinco comportamientos conforma un primer y decisivo escenario de actuación pública, pues en él arraigan los desequilibrios de precios y balanza de pagos de nuestra economía, al igual que la limitación del ahorro interno. Es en ese escenario —como le ha recordado a nuestro gobierno el Comité Monetario, en el acta de la aprobación del nuevo cambio central de la peseta el 22 de noviembre— en el que debe ganarse la credibilidad en la cotización de la peseta que hoy demandan los mercados de cambios.

Los efectos de ese comportamiento de nuestras administraciones públicas son los que conceden a su reforma una importancia difícil de exagerar. Reforma que no puede limitarse al próximo e inmediato Presupuesto sino que tiene que discurrir en *cuatro* exigentes direcciones, como subrayan las colaboraciones de este número de PAPELES: en la del control y reducción del gasto público, y en la mejora de su eficiencia; en la de orientar la imposición en favor de la eficiencia y del ahorro; en la de arraigar la corresponsabilidad fiscal de las haciendas territoriales como filtro de su gasto y freno de su déficit, y en la de restaurar las virtudes democráticas del Presupuesto, convirtiéndolo en un instrumento fiable de previsión y

en un mecanismo eficiente de control. Sólo esas reformas profundas y complementarias de las administraciones públicas serán capaces de afirmar los equilibrios de la economía española, reduciendo la inflación y el déficit exterior, y mejorando la eficacia en la administración de nuestros recursos.

El segundo escenario problemático de la economía española es el que define la política monetaria. Se ha afirmado, con diaria reiteración, que los españoles hemos padecido la aplicación de un monetarismo perturbador para orientar la convergencia de nuestra economía con la comunitaria. Es ésta una afirmación demasiado general y descalificadora y, por eso mismo, peligrosamente equívoca. La política monetaria estricta constituye un componente fundamental para el ajuste de nuestra economía, por lo que su diseño y aplicación revisten una importancia singular. Sin embargo, esa política monetaria no puede aplicarse en soledad. Debe contar con la compañía de la política presupuestaria, cuyas deficiencias no puede intentar suplir. Es esa mezcla inadecuada de política monetaria (estricta) y política presupuestaria (laxa) la que constituye un pasivo fundamental de nuestra política económica que es preciso corregir.

El *tercer escenario* que reclama la atención de las reformas es el que se califica, tópicamente, como *reformas estructurales*, término que más bien oculta que manifiesta con claridad el propósito de lo que con ellas se pretende. Porque nuestra inflación no cederá, ni administraremos nuestros recursos con eficacia, ni competiremos con ventaja en mercados exteriores y propios si no logramos instaurar la libertad y la competencia en los mercados de bienes, de servicios y de capitales, lo que constituye las exigentes líneas en las que debe probar su voluntad de cambio la política económica.

El cuarto escenario que transmite un conjunto de problemas condicionantes de nuestro desarrollo y de nuestra competitividad con Europa es el mercado de trabajo. Un mercado de trabajo caracterizado por su segmentación (trabajadores con contrato indefinido/trabajadores con contrato temporal), que orienta la actuación de los sindicatos hacia los objetivos de *la estabilidad del empleo y el aumento de los salarios*, y no en favor de la *flexibilidad controlada o de los intereses de los parados*. Consecuencia de esa característica ha sido la presión salarial en la negociación colectiva, gobernada por el expeditivo criterio de aumento de salarios del año = inflación del *pasado* + 1 ó 2 puntos. Ese criterio, al indiciar los salarios por la inflación, afirma y amplifica sus niveles hacia el futuro, asegurando su crecimiento sostenido. Al mismo tiempo, esos crecimientos salariales, sin el apoyo de una mayor productividad, provocan pérdidas en el empleo, como testimonio, con triste elocuencia, la experiencia española disponible. Los aumentos salariales sin el respaldo de la productividad elevan los costes laborales por unidad de producto, provocando la pérdida de competitividad, la huída de las inversiones, el cierre de las empresas y la sustitución de trabajo por capital. Si el problema social más grave que España tiene planteado es el paro, es en ese frente de los costes del trabajo en el que deben probarse los deseos de la sociedad y de los sindicatos para afrontarlo y resolverlo en el clima de transacción y acuerdo que los parados necesitan, y que su dramática situación exige.

El quinto escenario revelador de los problemas españoles es el de la pérdida de competitividad de nuestras empresas y sectores productivos, que reclama una constante atención a la marcha de los costes, los precios relativos y el tipo de cambio, pero que exige, además —como acentúan las colaboraciones de este número de PAPELES—, el despliegue de medidas que puedan beneficiar la capacidad competitiva de nuestra agricultura, nuestra industria y nuestros servicios, con actuaciones que favorezcan el acceso a nuevas tecnologías y su difusión en el tejido productivo español; con mejoras en la calidad de los productos, en su diseño, en la política de marcas y en el desarrollo de la comercialización; actuaciones sectoriales que debería incorporar la conducta de nuestras empresas, y que deberían verse favorecidas por nuestra política económica, porque esas actuaciones sectoriales mejorarían la competitividad de nuestra economía, que tanto la necesita para frenar el déficit de su balanza de pagos.

Esos cinco escenarios definen las áreas problemáticas e interrelacionadas que condicionan nuestro desarrollo económico interno, y también las posibilidades de nuestra integración en Europa. La suma de problemas que registran esos cinco escenarios gravita, también, sobre la actual tormenta monetaria que tanto afecta a la peseta y, con ella, a la economía española. Afrontar esos problemas, y ofrecer pruebas creíbles de una voluntad política que responda a las líneas expuestas, contribuiría a despejar el horizonte de los mercados de cambios y la financiación exterior de nuestra economía, dos prioridades tan perceptibles como claves en la situación actual.

La urgente necesidad de un diagnóstico de la situación económica como fundamento de una política económica

Los cinco escenarios en los cuales debe ganarse el futuro de la economía española reclaman, de nuestra sociedad y de los distintos grupos sociales, no sólo el conocimiento de su importancia, sino una voluntad decidida de apoyo, y piden del gobierno el ejercicio de la función de liderazgo y pedagogía políticos para conseguir que el país se enfrente con realismo a sus problemas, suscitando el consenso necesario para resolverlos con fortuna. Solo así será posible ganar ese futuro europeo de España, nuestra gran empresa colectiva en esta década del fin de siglo.

La política económica española no dispone hoy de una estrategia explícita que, partiendo del conocimiento de los problemas económicos de la España real, exprese con claridad los objetivos que se pretenden y la coherencia y eficacia de los medios que se propone aplicar. El Programa de Convergencia nació ya envejecido en su información e inconsistente en sus políticas, y hoy sus cifras y líneas de actuación acusan una escandalosa obsolescencia.

Es urgente la elaboración oficial de un marco global de actuaciones públicas que, partiendo de un diagnóstico firmemente asentado y compartido, permita situar cada medida concreta de política económica, de cara a la solución de los males y problemas españoles, en los diferentes escenarios básicos en que la actuación es necesaria.

Sólo desde un plan de acción coherente y realista, expuesto a la sociedad por sus responsables políticos, en el ejercicio irrenunciable de su capacidad

de liderazgo, se puede pedir el necesario consenso social y se puede ofrecer la explicación coherente de los inevitables sacrificios que la solución de los problemas nacionales comporta. Colaborar a ese inaplazable objetivo ha sido la ambiciosa pretensión que ha animado la preparación y edición de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.