

EL ANALISIS DE LA COYUNTURA ECONOMICA EN ESPAÑA

José María Bonilla (*)

QUISIERA transmitir aquí la experiencia acumulada a lo largo de varios años como miembro de un centro de investigación y análisis de la coyuntura que ha dedicado recursos importantes al conocimiento de la economía española: el Servicio de Estudios del Banco de España.

Julio Alcaide y Antoni Espasa han planteado dos principios básicos en los que debe asentarse el análisis coyuntural, que son reflejo de su dilatada experiencia en este campo. La trayectoria profesional de Julio Alcaide ilustra la necesidad de partir de un conocimiento profundo de la realidad económica —tanto desde el punto de vista institucional como del aparato estadístico disponible— para poder alcanzar resultados satisfactorios y coherentes. Julio es un maestro para todos los analistas económicos a la hora de interpretar los datos de la economía española e integrarlos en un contexto riguroso.

La aportación de Antoni Espasa, incorporando técnicas modernas de análisis de series temporales, ha resultado fundamental para el avance de análisis coyuntural. Sus numerosas contribuciones en este campo —muchas de ellas desarrolladas en el Servicio de Estudios del Banco de España— muestran cómo la extracción de una información correcta de los indicadores económicos disponibles y la predicción de su evolución a corto plazo pueden avanzar extraordinariamente mediante el buen uso de las técnicas estadísticas adecuadas.

Creo que han quedado bien definidos, por tanto, dos de los requisitos que deben sustentar el análisis co-

yuntural: profundo conocimiento de la realidad estadística e institucional y utilización rigurosa de las técnicas de análisis estadístico a corto plazo. Mi contribución, desde la perspectiva que he señalado al comienzo de esta nota, quiere poner énfasis en otros dos aspectos a los que, desde luego, no son ajenos los dos compañeros homenajeados: la incorporación de los supuestos de comportamiento que sugiere la Teoría Económica y la necesidad de someter el análisis económico a corto plazo al marco de coherencia y disciplina analítica que proporciona el Sistema de Cuentas Nacionales.

Veamos cómo se desarrolla este esquema metodológico mediante algún ejemplo de la realidad actual de la economía española.

Como es bien conocido, la economía española fue generando un fuerte desequilibrio exterior desde el comienzo del período de crecimiento asociado a su integración en la Comunidad Europea. Pese a su relativa contención en los últimos años, el déficit por cuenta corriente se ha instalado en un nivel que para el año 1992 se situará por encima del 3 por 100 del producto interior bruto. Ante esta situación, la atención de los analistas y de los responsables de la política económica se ha centrado en la evolución del déficit comercial, que en 1992 superará el 6 por 100 del PIB, y los datos sobre exportaciones e importaciones de mercancías son esperados cada mes con inusitada atención.

Pues bien, la correcta interpretación de estas cifras y el análisis de su evolución durante los últimos años no pueden realizarse sin tener en cuenta los cambios institucionales

profundos que se registraron en nuestras relaciones comerciales como consecuencia de la entrada de la economía española en la CE: rebajas arancelarias, cambios en la imposición indirecta, supresión de mecanismos de protección a la exportación, etc.; a los que habría que añadir, más recientemente, la entrada de la peseta en el SME y los compromisos cambiarios y de liberalización de movimientos de capitales que ello supuso. Pero, a la vez, el analista debe conocer la fuerte erradicidad que caracteriza a los datos mensuales del comercio exterior de España, por lo que debe ser cuidadoso a la hora de interpretarlos y transmitir un juicio sobre su evolución reciente y perspectivas a corto plazo.

Las técnicas de análisis de series temporales incorporadas mediante la generalización del uso de modelos ARIMA permiten extraer una información correcta de los datos mensuales del comercio exterior, caracterizando su evolución tendencial y subyacente, e interpretando cada cifra recibida en función de las previsiones a corto plazo que proporcionan los modelos.

Con todo, el análisis sería incompleto sin la contribución a la explicación del comportamiento observado que aportan las hipótesis teóricas. La disponibilidad de funciones de importación y exportación agregadas estimadas para la economía española permite conocer los determinantes básicos de su evolución en los últimos años. De acuerdo con los estudios disponibles, las exportaciones de mercancías se encuentran determinadas a largo plazo por la evolución del comercio mundial y por su competitividad-precio, mientras que las importaciones dependen

del crecimiento del PIB real español y de la competitividad de los productos extranjeros en el mercado interior. Estas estimaciones muestran la dificultad para la economía española, en el contexto institucional al que hacía referencia, de mantener diferenciales de crecimiento importantes con los países de nuestro entorno económico si no se corrigen las pérdidas de competitividad acumuladas.

Pero queda aún un paso adicional que permite plantear el problema del desequilibrio exterior en toda su magnitud, integrándolo en un contexto que haga explícitas sus implicaciones macroeconómicas. En último término, el desequilibrio exterior, o la necesidad de financiación de la nación, no es más que la expresión del desequilibrio entre ahorro e inversión interior, y su consideración dentro de la cuenta de capital de la economía permite analizar cómo dicha ne-

cesidad de financiación no es más que una consecuencia de la que en conjunto muestran los distintos agentes económicos. Una aproximación de este tipo permite comprobar cómo, en los últimos años, el déficit exterior —la escasez de ahorro nacional para acometer los proyectos de inversión planteados— es un reflejo, en parte, de la caída del ahorro del sector público y del aumento de su necesidad de financiación, derivada, a su vez, del impacto de la caída en la tasa de actividad sobre los ingresos públicos y la fuerte inercia que mantienen los gastos corrientes y de capital. La necesidad de contención del déficit público queda así planteada como un requisito paralelo a la corrección del desequilibrio exterior, a la vez que pone de manifiesto la asignación que se hace del ahorro exterior —del endeudamiento exterior de la economía— para la financiación, en parte, del déficit público.

Con este planteamiento metodológico, el analista de coyuntura está en condiciones de interpretar la información relevante disponible a corto plazo sobre la evolución de la economía en un contexto macroeconómico global, teniendo en cuenta las características socioeconómicas de la realidad económica estudiada y aplicando los conocimientos teóricos y las técnicas estadísticas disponibles. Creo que ésta es la manera más adecuada para proporcionar a los responsables de la toma de decisiones de política económica una interpretación de los datos lo más sugerente y completa posible.

NOTAS

(*) Intervención en la sesión homenaje a Julio Alcaide y Antoni Espasa, dentro del Seminario sobre *España y Europa. Los problemas de la Convergencia*, celebrado en La Coruña en julio de 1992, bajo el patrocinio de las fundaciones Caixa Galicia y FIES, y de las universidades Menéndez Pelayo y de La Coruña.

UNA APRECIACION DE LA SITUACION ECONOMICA ACTUAL

Federico Prades

1. DIAGNOSTICO

LA situación actual de la economía española es motivo de preocupación. El diagnóstico general puede resumirse en el hecho de que *la notable desaceleración del ritmo de crecimiento* (desde un 5,6 por 100 en 1987 a una tasa del orden del 1 por 100 en 1992) *no se ha visto acompañada de un avance en el proceso de corrección de los desequilibrios básicos*: inflación (6,5 por 100), déficit exterior (3,5 por 100 del PIB) y déficit público (5 por 100 del PIB). Con ello, el necesario ajuste de nuestros desequilibrios queda pendiente y deberá llevarse a cabo sobre la base de una situación objetiva mucho más frágil.

Como elementos de particular preocupación, cabe señalar que el débil ritmo de crecimiento se apoya

en el *consumo privado y público*, mientras que *la inversión se retrae y las exportaciones*, una vez disipado el efecto derivado de nuestras excepcionales ventas a la RFA durante el pasado ejercicio, registran una neta desaceleración. Por su parte, *el ritmo de crecimiento actual es, a todas luces, insuficiente para generar nuevos puestos de trabajo*, cuya evolución reciente se inscribe en un descenso neto.

Ante esta situación, dos interrogantes parecen particularmente relevantes:

a) *¿Qué elementos explican la fuerte desaceleración del ritmo de crecimiento del PIB?*

Esta desaceleración obedece, en parte, a la propia *voluntad de las autoridades*, que han venido aplicando

una orientación restrictiva, principalmente en la vertiente monetaria, destinada a reducir el insostenible avance de la demanda interna (que llegó a superar una tasa de crecimiento del 8 por 100 en 1987, dando lugar a una detracción del orden de los 2,5 puntos porcentuales por parte del sector exterior al crecimiento global). Ha contribuido, asimismo, al debilitamiento de la actividad el deterioro que han experimentado las *economías industrializadas*, cuya recuperación tras el desenlace de la crisis del Golfo se hace todavía esperar. No obstante, todo parece indicar que la desaceleración del crecimiento se debe también, en gran parte, al *deterioro de la rentabilidad y de la competitividad* de las empresas, lo que ha dado lugar a un acusado debilitamiento de la inversión y de la capacidad exportadora.