

LOS OBJETIVOS DE CRECIMIENTO PARA EL FUTURO

Opciones y límites de la política económica española a medio plazo

GUILLERMO DE LA DEHESA

España debe crecer más rápidamente que su entorno, puesto que sufre una mayor tasa de desempleo; pero ¿hasta dónde? El autor diseña una estrategia para mantener ese elevado crecimiento sin incurrir en desequilibrios en la balanza de pagos.

Cualquier intento de análisis de la política económica española a medio plazo y de sus interrelaciones con las del resto de las economías industrializadas debe partir de que el nivel de paro de nuestra economía es el más alto de los países de la OCDE y debe dirigirse hacia el objetivo de cómo reducirlo sin empeorar, o incluso mejorando, los niveles ya alcanzados de inflación, de déficit público y de saldo corriente de la balanza de pagos.

Por otro lado, debe basarse en dos premisas ampliamente contrastadas. La primera es que la economía española es una economía abierta. La suma de las importaciones y exportaciones de bienes y servicios se encuentra hoy cercana al 50% del producto interior bruto y además está plenamente integrada en Europa, a la que se dirigen más del 70% de nuestras exportaciones y de la que proceden cerca del 60% de nuestras importaciones. La segunda premisa es que nuestro alto nivel de paro ha tenido básicamente dos orígenes (excluido el demográfico, que es muy importante). En parte se origina en problemas de oferta, debido, por un lado, al aumento de los salarios reales por encima de la productividad y a la existencia de rigideces en el mercado de trabajo, y, por otro, a un stock de capital productivo insuficiente derivado de la falta de inversión durante los años de la crisis. También se ha debido, obviamente, a un problema de demanda: la demanda agregada de consumo e inversión ha sido, durante la crisis, insuficiente para absorber la producción nacional de bienes y servicios. Los problemas de oferta indican, de acuerdo con la jerga ya acuñada, que el nivel de paro tiene un importante componente clásico y el problema de demanda tiene, también, un componente keynesiano.

Dicho esto, el problema inicial de política económica radica en que si expandimos solamente la demanda sin actuar con política de oferta sobre los mercados de capital y trabajo, para que la capacidad productiva dé respuesta a dicho aumento de demanda; el resultado será más inflación y menos renta real. Y si sólo utilizamos políticas de oferta, la demanda será insuficiente y resultará exclusivamente en un aumento de las existencias y en una reducción del excedente de las empresas y de la inversión. Por ello, para reducir el doble componente del paro sigue siendo necesario el llamado *doble enfoque*, consistente en continuar con políticas de oferta como las encaminadas a dotar a nuestro factor trabajo de una mayor flexibilidad funcional, espacial y horaria, y de un coste competitivo, no sólo moderando salarios, sino también reduciendo cargas sociales sobre nuevo empleo, así como continuar con políticas de estímulo de la demanda interna de consumo e inversión, tales como las que se vienen poniendo en práctica desde 1986 y que nuevamente se contemplan en el presupuesto de 1988, y en particular aquellas políticas que tienen un componente mixto de

oferta y demanda, como son unas mayores inversiones públicas en infraestructura que mejoren la productividad del capital, así como en educación y formación profesional que mejoren la productividad del trabajo.

Ahora bien, en economías de tamaño medio y abiertas, como la española, las políticas de oferta tienen pocos efectos directos sobre los países de nuestro entorno. Sin embargo, las políticas de estímulo de la demanda agregada tienen efectos externos inmediatos que pueden reducir e incluso neutralizar su eficacia. Esto es lo que se llama *restricción externa*, de la que el ejemplo más reciente es el fracaso de la política económica de Maurois en Francia, entre 1981 y 1983.

En efecto, una expansión de la demanda interna de consumo e inversión en un país de nuestras características trae consigo mayores importaciones y menores exportaciones, y a la postre, un problema de balanza de pagos por cuenta corriente. Esto se debe a que una parte de la expansión se filtra hacia la importación de productos que no se producen o son más caros en el interior, mientras que otra parte se filtra hacia productos nacionales que se hubieran exportado de no existir esa mayor demanda. En nuestro caso, ambos efectos se han acentuado, ya que con el desmantelamiento de la protección comercial frente al exterior, derivada de nuestra entrada en la CE, la propensión a importar ha aumentado considerablemente y, al mismo tiempo, hemos estado sufriendo tensiones alcistas en el mercado de la peseta, derivadas de la masiva entrada de capitales, que nos han restado competitividad internacional.

La realidad parece estar contrastando positivamente estas argumentaciones, ya que nuestro déficit comercial se ha duplicado en este año, a pesar de que las exportaciones se están recuperando a buen ritmo, y prevemos ya déficit por cuenta corriente creciente a partir de 1988.

El dilema fundamental que se le plantea a nuestra economía a medio plazo es que, dada la existencia de paro keynesiano y que la tasa global de paro es muy superior a la de las economías de nuestro entorno, debemos intentar crecer más rápido que ellas. Esta situación se ha venido dando en estos dos últimos años, pero se nos plantea una incógnita de futuro: ¿hasta cuándo podremos mantener una tasa de creci-

miento tan elevada basada en la demanda interna sin incurrir en problemas graves de balanza de pagos por cuenta corriente?

Independientemente de que nuestro actual volumen de reservas nos da margen de maniobra durante varios años, la solución a este dilema dependerá de dos elementos de política económica: de cómo manejemos nuestra política monetaria y fiscal y de cómo las manejen los países de nuestro entorno, es decir, de la coordinación de la política macroeconómica española y europea. Todo ello bajo el supuesto de que nuestros costes de trabajo tiendan a la moderación y a converger hacia Europa.

Expansión de la demanda

En cuanto al manejo interno de la política macroeconómica para conseguir una expansión de la demanda agregada, existen, simplificada y básicamente, dos opciones. La primera es desarrollar una política fiscal expansiva y una política monetaria restrictiva. Ésta es, sin duda, la solución más adecuada si nos encontraríamos integrados en un sistema de tipos de cambios fijos o quisiéramos mantenerlos voluntariamente estabilizados. La política fiscal expansiva nos lleva, inexorablemente, a un déficit por cuenta corriente, mientras que la política monetaria restrictiva mantiene los tipos de interés altos, atrayendo el flujo de capital suficiente para financiar dicho déficit por cuenta corriente. Se evita así, a corto plazo al menos, una depreciación del tipo de cambio y, al mismo tiempo, se traslada el equilibrio externo desde la balanza corriente a la balanza de pagos. El Estado financia el déficit público en el interior y el sector privado financia el déficit por cuenta corriente en el exterior. El problema que plantea esta opción es que no puede mantenerse por mucho tiempo, ya que al final el déficit público y el déficit por cuenta corriente pueden llegar a ser tan altos que, para poder financiarlos, los tipos de interés tienen que ser desorbitadamente elevados, poniendo en peligro el consumo y la inversión privada y, en definitiva, el objetivo último de reducción del paro.

La segunda opción es la contraria y la más adecuada, teóricamente, a una situación de tipos de cambio flexibles, ya que es actualmente la española, ya que, al no estar integrados todavía en el Sistema Monetario Europeo, tene-

mos aún cierta autonomía sobre la política monetaria y el tipo de cambio. La orientación expansiva se encomienda a la política monetaria, mientras que la política fiscal se hace más restrictiva. La política monetaria más expansiva estimula la inversión al reducir los tipos de interés y estimula la exportación al depreciar paulatinamente el tipo de cambio nominal y el real. La política fiscal, más contractiva, reduce la presión sobre los tipos de interés al desaparecer el fenómeno del *crowding out* por disminución de las necesidades de financiación del sector público. Los menores tipos de interés, a su vez, facilitan la depreciación a corto plazo del tipo de cambio y reducen el déficit público al disminuir la carga de intereses de la deuda. Con esta mezcla de políticas se continúa reduciendo el déficit público y al mismo tiempo se evita un déficit exterior por cuenta corriente. Es decir, se consiguen los equilibrios interno y externo y se estimulan las dos bases sobre las que debe discurrir un crecimiento estable a largo plazo de toda economía, abierta e integrada, como la española: la inversión y la exportación.

Esta segunda opción plantea, a su vez, dos problemas:

El primero es que para que esta opción tenga éxito la política fiscal tiene necesariamente que seguir reduciendo, de verdad el déficit público, a sabiendas de que no es fácil en un país como el nuestro, que tiene aún que atender servicios básicos e infraestructura, que son condición necesaria para consolidar un crecimiento estable a largo plazo. De lo contrario, si acabamos haciendo una política monetaria expansiva y una política fiscal también expansiva, el fracaso está asegurado. Terminaremos, al final, con más inflación, menos crecimiento y más paro. De ahí que, independientemente de la ayuda que supondrá la disminución de la carga de intereses, la reducción del déficit público tenga que consistir, sobre todo, en una reducción del crecimiento del gasto a tasas inferiores a las del PIB y una redistribución más racional y productiva del mismo, sin aumentar los ingresos con un incremento de los tipos impositivos.

El segundo es que la depreciación del tipo de cambio lleva consigo un aumento de los precios internos a través de dos vías. Por un lado, eleva los precios en moneda nacional de las importaciones. Por otro lado, permite que puedan aumentar los precios de

la producción nacional que se exporta o que compite con las importaciones. Este aumento de los precios induce una reducción de los salarios reales que puede compensar en parte las tensiones inflacionistas. Pero si hay cierta iniciación de salarios y precios, como es nuestro caso, los salarios pueden reaccionar también al alza y el resultado final puede ser más inflación y un tipo de cambio depreciado, sin que nuestro crecimiento se acelere ni nuestro nivel de paro mejore. Es decir, se podría llegar a un círculo vicioso, inflación-depreciación, en el que no se cumple el objetivo de reducción no inflacionista del paro.

Círculo vicioso

¿Cómo se puede evitar este círculo vicioso? La solución más adecuada no está sino parcialmente en nuestras manos. Si nuestros vecinos europeos expanden también sus economías coordinadamente, para no poner en peligro el SME, entonces también ellos inducirán una cierta depreciación de sus tipos de cambio, con lo que la depreciación de nuestra moneda frente a las suyas se verá, en gran medida, neutralizada. Se reducirán así los efectos negativos antes comentados de la depreciación del tipo de cambio sobre los precios y salarios y se evitará caer en dicho círculo vicioso. Por otro lado, sus mercados internos crecerán más rápidamente, permitiendo un mayor crecimiento de nuestras exportaciones, mayoritariamente dirigidas a estos mercados solventes y seguros, compensando el aumento de sus mercados la menor depreciación real de nuestro tipo de cambio.

La expansión coordinada de la demanda del resto de las economías europeas es, por otro lado, necesaria para ellas mismas, porque la tasa media de paro en Europa es aún del 11%, porque tienen que compensar el impacto recesivo que van a tener sobre sus economías la reducción de los déficit público y corriente americanos y la reciente crisis bursátil y porque es la mejor forma de evitar mayores caídas del dólar y ganar competitividad en los mercados americanos.

¿Qué puede ocurrir si, en contra de toda lógica, dicha expansión europea no se produce? Sin duda alguna, nuestros márgenes de actuación en esta segunda opción serán más estrechos. Si, a pesar de ello, queremos seguir manteniendo el alto crecimiento necesario para reducir el paro, nos veremos obligados a aceptar niveles de inflación más elevados, con el peligro de caer en una espiral inflacionista, o a tratar de evitarla aceptando crecimientos menores de los salarios y forzando mayores incrementos de la productividad con políticas de flexibilización de la oferta de capital y de trabajo.

Guillermo de la Dehesa es secretario de Estado de Economía.

AHORA LAVADORAS MIELE
107.000 + IVA en
IVARS ARTEAGA
Bravo Murillo, 16-18 Madrid

OPOSICIONES
Ministerio-Comunidad y Seguridad Social
● Cuerpos Gestión ● Programadores
Seg. Soc. ● Operadores Informática
Seg. Social ● Administrativos
● Aux. Administrativos
Consultaciones e Inscripciones
CIMA Puerta del Sol, nº 11
Teléfono 521 04 46

BUHARDILLAS
JUNTO A S. BERNARDO
55 y 85 metros cuadrados
A ESTRENDAR
410 73 73
419 06 74

REYES-88
ORDENADORES INVS
640 x 1 FD turbo 134.700
640 x 2 FD turbo 158.000
640 x HD (20) turbo 202.000
640 x HD (30) turbo 221.000
640 A turbo 375.000
640 A (40) turbo 394.000
PRECIOS IVA INCLUIDO
OFERTA VÁLIDA HASTA 5-1-88
MUNDOCASIÓN INFORMÁTICO, S. A.
C/ Atocha, 97. Teléfono 429 08 52

CONFECCIONISTAS
Empresa de confección necesita talleres especializados en cazadoras y prendas manga larga. Grandes series.
Contactar señor Velasco, teléfono 91 / 403 61 12.