

Después de varios años de un crecimiento económico alto y continuado, los nueve primeros meses de 1989 han visto cómo se prolongaban la tendencia alcista de los precios y el proceso de deterioro de las cuentas con el exterior, es decir, de las balanzas comercial y corriente, que se consolidó a lo largo de 1988. En 1989, las autoridades económicas han adoptado un conjunto de medidas, básicamente monetarias, entre las que merece la pena destacar dos elevaciones del coeficiente de caja de las entidades financieras, sucesivas elevaciones al alza del tipo de interés de los préstamos de regulación monetaria —hasta situarlos en el 14,5 por 100 desde el 10 por 100 a finales de 1988—, el establecimiento de depósitos previos sin remunerar en el Banco de España para los préstamos exteriores de las empresas españolas, etc. Al mismo tiempo, en el mes de julio, se elevaron hasta el 25 por 100 las retenciones de las rentas de capital mobiliario, se aumentaron los precios de los carburantes, se recortó el gasto público en 115.000 millones de pesetas y se adelantó el calendario de las recaudaciones a cuenta del Impuesto de Sociedades.

CONTINUA EL FUERTE CRECIMIENTO ECONOMICO

Por Guillermo Cid Luna



Angel Rojo, subgovernador del Banco de España: «Hacer de la necesidad virtud».

Estas últimas medidas de carácter fiscal merecen alguna matización. Por una parte, que esa reducción del gasto público no llegó a contrarrestar el incremento del mismo que había tenido lugar unos meses antes, con el fin de compensar a los sueldos y a las pensiones del exceso de inflación que se registró en 1988; y, por otra, que el impacto más eficaz se produce, de nuevo, por la vía del aumento o del adelantamiento de los ingresos fiscales. La incorporación de la peseta al SME limitó automáticamente la posibilidad de una elevación continuada de los tipos de interés, ya que el efecto apreciador sobre el tipo de cambio de la peseta que se derivaría de la misma amenazaba con que nuestro tipo de cambio excediese los límites de fluctuación a los que nos habíamos comprometido tras nuestro ingreso en el Sistema Monetario Europeo. Ante esta situación, las autoridades, una vez más, descargaron prácticamente todo el peso del ajuste económico sobre los responsables del Banco de España, es decir, sobre la política monetaria. Dadas las limitaciones citadas, al Banco emisor no le quedó más remedio que recurrir al tocos y primitivo sistema de racionar el crecimiento del crédito entidad por entidad, algo que el subgobernador, Angel Rojo, calificó como de la típica situación en la que «hay que hacer de la necesidad virtud».

¿Por qué se llegó a una situación como ésta? Básicamente, por las siguientes razones. En primer lugar, porque si ya la moderación salarial no fue muy ejemplar en 1988, todavía lo ha sido menos en el año que acaba de terminar. Por ello, la renta disponible de las familias —unida a los nuevos ingresos de los varios cientos de miles de puestos de trabajo netos creados— aumentó en una proporción excesiva, dando lugar a tasas muy elevadas en el crecimiento del consumo privado. Además de esto, el gasto público, como vino sucediendo año tras año a lo largo de la década actual, creció claramente por encima del PIB en términos nominales, incidiendo así expansivamente sobre la ya elevada tasa de crecimiento de la demanda interna. Finalmente, y sin ánimo de agotar las matizaciones, la estructura de un sistema fiscal que penaliza el ahorro, mediante una presión fiscal directa sobre las personas a todas luces elevada, no produjo otro efecto que el de incrementar la propensión al consumo. A ello se debería añadir que el comportamiento del sector público fue especialmente expansivo en la primera parte de 1989.

Todo esto sucede en un contexto en el que la tasa de inversión de la economía se mueve por tercer año consecutivo en unos por-

centajes de aumento comprendidos entre el 12 y el 15 por 100; en el que la tasa de aumento del consumo privado oscila entre el 4 y el 6 por 100; en el que la correspondiente al consumo público no baja en ningún año del 5 por 100, expresando todos estos porcentajes variaciones en términos reales. Ello daba lugar a que en 1988 y en la primera parte del pasado año la demanda interna, es decir, el consumo más la inversión, registrase tasas de aumento, también en términos reales, comprendidas entre el 6 y el 8 por 100. Si se parte de la base sobradamente comprobada, cualquiera que sea la óptica que se elija, de que la oferta interna de bienes y servicios es claramente insuficiente para atender una demanda tan

Durante la década pasada, siempre que ha habido necesidad de frenar los precios o la demanda interna se han empleado medidas de carácter monetario. Por el contrario, nunca se contó con una política de moderación del gasto público

elevada, no tiene nada de extraño que terminasen por aparecer, a mediados de 1988, fuertes tensiones alcistas en los precios y que se acelerase notablemente el ritmo de deterioro del sector exterior; es decir, que se consolidase una tendencia aceleradamente creciente en la evolución de los déficit comercial y corriente.

Desequilibrios y ajuste

La coyuntura económica actual hay que enmarcarla en una afirmación que puede parecer tajante pero que es cierta: en toda la década pasada siempre que ha habido necesidad de reducir los precios o de frenar un excesivo crecimiento de la demanda interna, el grueso de las medidas adoptadas fue de carácter monetario. Las medidas monetarias se vieron acompañadas hasta 1986 —especialmente desde 1984— por una política de moderación salarial muy eficaz; pe-

ro, como ya hemos dicho, esta moderación se esfuma en los dos últimos años. Por el contrario, en ninguno de los años comprendidos entre 1980 y hoy se contó con una política de moderación del gasto público. Al revés. Hasta el punto de que en algunos ejercicios fiscales el exceso de gasto realizado sobre el presupuestado llegó a rondar el billón de pesetas. Si desde 1985 ha sido posible que el déficit público descendiese desde el 7 por 100 del PIB hasta poco más del 2 por 100 en 1989, ello se debió exclusivamente a un crecimiento vertiginoso de la presión fiscal, en el marco de un sistema tributario claramente penalizador del ahorro de las personas físicas y con un paréntesis de signo incentivador para la inversión empresarial, a raíz del paquete de medidas de Boyer en la primavera de 1985.

Naturalmente, los efectos no se hicieron esperar. Después de conseguir que el IPC registrase una tasa de aumento anual ligeramente inferior al 4 por 100 en la primavera de 1988 —aunque el incremento de la inflación subyacente nunca descendió del 5 por 100—, en julio del mismo año tiene lugar un rebrote inflacionista del que todavía somos víctimas. Salta así por los aires la previsión de un aumento del IPC del 3 por 100 en ese año —se sobrepasa el 5 por 100— y, en el momento de escribir estas líneas, corremos el riesgo de que el incremento anual del pasado año se acerque al 8 por 100. Paralelamente, continúa el empeoramiento de los déficit exteriores y así pasamos de un pequeño superávit corriente en 1987 a un déficit equivalente al 1 por 100 del PIB en 1988 y rondaremos el 3 por 100 del PIB en 1989. En otras palabras, de un déficit de esta última balanza inferior a 2.000 millones de dólares en 1988, pasaremos a otro de 11.200 millones de dólares en el último año de la década que acaba de terminar. Incluso, según la Secretaría de Comercio, ese déficit podría elevarse a los 12.000 millones de dólares en términos de transacciones.

No se puede ocultar que existen síntomas de inflexión en la tendencia creciente tanto de la demanda interna como del crecimiento del PIB. En el análisis de la economía española durante 1989, efectuado por el Banco de España a finales de noviembre, se pone de manifiesto la eficacia de las medidas de racionamiento del crédito que dieron lugar a caídas muy fuertes tanto en las tasas de crecimiento del mismo como en las relativas al crecimiento de la cantidad de dinero —ALP— desde que entraron en vigor en agosto último. El informe señala también que los datos del tercer trimestre del pasado año apuntan hacia una desacelera-

Para entender España

PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONOMICOS (a)

	Tasa de variación real				
	1986	1987	1988	1989 (p)	1990 (d)
Consumo privado	3,5	5,5	5,8	5,5	4,0
Consumo público	5,7	8,7	4,6	4,8	—
Formación bruta de capital	14,7	17,3	14,8	13,7	9,9
Capital fijo	10,0	14,6	14,2	13,2	—
Construcción	6,5	10,0	14,0	14,0	—
Bienes de equipo	15,8	24,2	15,0	12,0	—
Otros	16,2	6,4	10,0	12,0	—
Variación de existencias (b)	0,9	0,7	0,3	0,3	—
Demanda nacional	5,1	8,5	7,8	7,3	5,3
Exportaciones de bienes y servicios	1,3	5,9	7,2	4,6	5,4
Demanda final	5,3	8,0	7,5	8,9	—
Importaciones de bienes y servicios	16,5	20,4	19,0	17,1	10,5
Producto interior bruto	3,3	5,5	5,3	4,8	4,0
PRO MEMORIA:					
Deflactor del PIB	10,9	6,0	6,1	6,4	—
Índice precios consumo (c)	8,8	5,3	4,8	6,5	—
% saldo corriente/PIB	1,7	0,1	— 1,1	— 3,0	—

(a) Años 1986 y 1987, base 1980. Años 1988 y 1989, base año anterior. (b) Aportación al crecimiento del PIB. (c) Tasas medias anuales. (p) Previsiones. Fuentes: INE y BE. (d) Fuente: Previsiones Comisión CEE.

ción de la demanda interna; sin embargo, varios indicadores económicos señalan que esa desaceleración de la demanda no se había transmitido todavía en el mes de octubre a la actividad productiva interna. En ese sentido apuntaban los incrementos mensuales del IPC y, en parte, las elevadas cifras de importación registradas en los meses de octubre y de noviembre. De todas formas, aunque los aumentos de las compras en el exterior en esos dos meses fueron muy fuertes, todavía parece posible esperar una disminución de las tasas de aumento de las importaciones de bienes de equipo y de bienes de consumo, en relación con las registradas en el primer semestre de 1989.

Demasiado para la política monetaria

Es indudable que, antes o después, una

Vamos a seguir funcionando con un sistema fiscal de ingresos que penaliza el ahorro y fomenta el consumo; y con una política económica socialista obsesionada por mantener un sector público que sea capaz de atender en un porcentaje muy elevado —aunque nadie sabe cómo se van a financiar— los servicios de la Seguridad Social.

CUADRO MACROECONOMICO 1989 (PERFIL SEMESTRAL)

	Tasas (a)				
	88-II	89-I	89-II	Ø89	1990 (b)
1. Consumo privado nacional	5,0	6,8	4,0	5,5	4,0
2. Consumo público	4,8	4,8	4,8	4,8	—
3. Construcción	14,0	14,0	14,0	14,0	9,9
4. Bienes de equipo	13,2	13,5	9,4	12,0	9,9
5. Variación de existencias (aport.)	(0,4)	(0,4)	(0,1)	(0,3)	9,9
6. DEMANDA NACIONAL	7,1	8,4	5,9	7,3	5,3
7. Exportac. de bienes y servicios	6,7	5,5	1,0	4,5	5,4
8. Importac. de bienes y servicios	19,0	22,3	8,0	17,1	10,5
9. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO	4,6	5,0	4,8	4,8	4,0
10. DEMANDA FINAL (6 7)	7,0	7,9	5,3	6,9	—

(a) Tasas sobre el semestre precedente, elevadas a anual, desestacionalizadas.

Fuente: Banco de España.

(b) Fuente: Previsiones Comisión CEE.

política de racionamiento crediticio tan dura como la que estamos viviendo terminará por enfriar la economía, reduciendo la demanda interna y, consecuentemente, la tasa de crecimiento del Producto Interior Bruto. Lógicamente, también debería terminar por frenar el proceso inflacionista y la acelerada tendencia al deterioro de las balanzas comercial y corriente. Pero lo difícil es saber cuándo va a suceder esto. En este momento, todavía se ignora en qué porcentaje va a crecer el gasto público en el año actual. Tampoco se puede conocer el efecto sobre el consumo privado de la mayor renta disponible de las familias, que se derivará de la revisión de los salarios, de los sueldos y de las pensiones, para adecuarlos a la tasa de inflación del pasado año, claramente superior a la prevista cuando esos ingresos se negociaron o se fijaron; se ignora también el efecto de los aumentos en convenio colectivo de los salarios para 1990; y, finalmente, tampoco se saben las repercusiones de los 250.000 millones de pesetas a que ascenderá, aproximadamente, la devolución de las declaraciones de renta de 1988 con cuotas negativas. Lo que está claro es que vamos a seguir con una política monetaria restrictiva y con tipos de interés elevados.

Si se sabe, desgraciadamente, que vamos a seguir funcionando con un sistema fiscal de ingresos que penaliza el ahorro y fomenta el consumo; y con una política económica socialista obsesionada por mantener un sector público que sea capaz de atender en un porcentaje muy elevado —aunque nadie sabe cómo se van a poder financiar— los servicios de la Seguridad Social, tanto en el caso de las prestaciones sanitarias como en el de las económicas, y los de educación. Y todo ello ignorando —el caso de los costes de matrículas universitarias es paradigmático— lo que realmente cuestan esos servicios. En resumen, una política económica en la que por condicionamientos ideológicos continúa considerándose menor de edad a la sociedad civil. Para 1990 las únicas previsiones macroeconómicas cuantificadas son las que figuran en el cuadro adjunto, elaboradas por la Comisión de la CE, y, aunque no esté oficialmente confirmado, que pretende reducirse la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero a un porcentaje situado en torno al 9 por 100. Lo dicho, más restricción monetaria y, hasta donde lo permitan nuestras obligaciones de tipo de cambio en el SME, intereses elevados.

Guillermo Cid Luna es licenciado en Derecho, Filosofía y Periodismo. Actualmente es director de Información del Instituto de Estudios Económicos.