

El Informe Anual 2003 del Banco de España

Autor: José Ramón de Espínola

Introducción

El Informe Anual del Banco de España constituye un periódico y destacado punto de referencia no sólo de cara al estudio de la evolución coyuntural de la economía española e internacional, sino también de los principales problemas estructurales que están detrás de las coyunturas económicas. No se olvide que la coyuntura económica y las realidades estructurales no son mutuamente ajenas, se encuentran vinculadas. Del amplio y profundo Informe del Banco de España, esta reseña sólo comenta las principales cuestiones estructurales sacadas a relucir y las consiguientes propuestas de reforma. El epígrafe primero se refiere a la eurozona y el epígrafe segundo a la economía española.

1. La eurozona

En 2003, el PIB de la eurozona, manteniendo la tónica de los dos años anteriores, ha registrado un crecimiento muy débil (0,4%), a pesar de las holgadas condiciones financieras y los bajos tipos de interés. A este bajo crecimiento del PIB ha contribuido en un punto porcentual la demanda interna, mientras que el sector exterior ha restado 0,6 puntos al crecimiento.

En relación a la demanda interna de la eurozona, el Informe destaca la atonía del consumo privado, que no sólo es consecuencia del modesto crecimiento de la renta disponible y del empleo, sino que también refleja la escasa confianza de los hogares europeos, que en un contexto de muy favorables condiciones financieras (muy bajos tipos de interés) no han utilizado su recurso al crédito para aumentar el gasto. Por su parte, la formación bruta de capital tuvo un mal comportamiento, reduciéndose un 1%, tras dos años de retrocesos. La larga duración y notable intensidad del ajuste del capital instalado

obedece a las pesimistas expectativas de rentabilidad de los proyectos de inversión y a los excesos de capacidad acumulados en algunos sectores. En el sector exterior, las exportaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento nulo, debido principalmente a la apreciación del tipo de cambio del euro, mientras que las importaciones crecieron el 1,8%. En suma, notable debilidad en el gasto de la eurozona, detrás de la cual se da una crisis de confianza y perspectivas pesimistas en los agentes respecto de la evolución futura de las rentas, que inducen comportamientos de ahorro y retenciones de gasto.

Entre las posibles causas de la crisis de confianza en la eurozona, el Informe destaca las siguientes:

- La percepción por los agentes de una tasa de inflación más elevada que la observada, tras la introducción en 2002 del euro, que tiende a infravalorar el crecimiento de la renta real disponible.
- La significativa destrucción de puestos de trabajo en algunos sectores (principalmente en ramas manufactureras) y en algunos países (Alemania).
- La percepción por los agentes de debilidades estructurales importantes, lo cual incide negativamente en las expectativas sobre la evolución futura de las rentas salariales y la sostenibilidad de las prestaciones por desempleo, impulsando ahorro por motivo precaución.
- Los altos déficit públicos en la mayoría de los países de la eurozona, junto con las perspectivas de

envejecimiento demográfico, que podrían ser percibidos por los agentes como señales claras de la necesidad de reformar aspectos básicos del Estado del bienestar. Ello traería consigo la expectativa de mayores impuestos, menores prestaciones y, en definitiva, menor renta disponible en el futuro.

En este contexto, el Informe destaca la escasa efectividad reactivadora de las políticas expansivas de demanda, afirmando que, en un clima de incertidumbre sobre la evolución futura de las rentas, las políticas expansivas de demanda tienen una capacidad limitada de influir sobre la evolución del gasto real. Por lo que se refiere a la política monetaria, indica que no necesariamente holgadas condiciones financieras y bajos tipos de interés impulsan componentes fundamentales del gasto como son la inversión en bienes de equipo y el propio consumo privado; y en relación a la política fiscal expansiva, indica que tiene una incidencia limitada en la actividad económica, pues el mayor déficit puede generar mayor desconfianza, estimulando ahorro y frenando el consumo privado.

Así las cosas, el Informe subraya que las economías de la eurozona precisan reformas estructurales que por un lado fomenten la confianza de los agentes y su predisposición al consumo y la inversión, y por otro aumenten el potencial de crecimiento. Tales reformas han de ir encaminadas a flexibilizar los mecanismos de ajuste (salarios y precios), favorecer un uso más eficiente de los recursos e incentivar los procesos producti-

vos. En concreto las reformas enumeradas por el Informe son las siguientes:

- La reforma de los sistemas públicos de pensiones, pues es preciso ganar margen de maniobra en las finanzas públicas para hacer frente al envejecimiento demográfico, frenando el crecimiento del gasto público y reduciendo el ratio deuda pública/PIB.
- La reforma de las prestaciones sociales, particularmente los subsidios de desempleo, para incentivar la búsqueda activa de empleo y reducir el desempleo estructural.
- Respecto del entorno regulatorio, conviene acometer reformas que potencien el mercado interior, reduzcan las trabas subsistentes a la libre circulación de bienes y a la prestación de servicios. El Informe cita, en concreto, la importancia de avanzar en el reconocimiento de títulos, en la adopción de la patente comunitaria y el establecimiento de una base común en el impuesto de sociedades.
- Son, asimismo, precisas reformas que impulsen mayor competencia en los mercados, aludiendo en concreto a las industrias de red (telecomunicaciones, gas, electricidad), a la reducción de las ayudas estatales y a la regulación de las fusiones empresariales.
- También el Informe señala la necesidad de seguir avanzando en la integración financiera de la eurozona (servicios bancarios y mercados de capitales) y en el logro de un

mejor gobierno corporativo (mediante el establecimiento de más eficientes controles internos y externos).

- Finalmente, resalta la importancia de estimular el gasto en tecnología, capital humano e infraestructuras, por la influencia en la evolución de la productividad, la competitividad y el potencial de crecimiento.

2. La economía española

En referencia a la economía española, el Informe señala que en 2003, el PIB registró una tasa de crecimiento del 2,4%, claramente superior a la registrada en la eurozona, avanzando un año más en la convergencia real del PIB/habitante (ya situado en el 87,4% de PIB/habitante de la Unión Europea-15). La demanda interna, con una tasa de crecimiento del 3,3%, ha impulsado el crecimiento, mientras que el sector exterior ha restado casi un punto al dinamismo, al crecer mucho más las importaciones (6,7%) que las exportaciones de bienes y servicios (4,0%).

En un contexto de bajos tipos de interés y recuperación de las cotizaciones bursátiles, los componentes más dinámicos de la demanda interna española han sido el consumo privado, el consumo público y la construcción. En cambio, la inversión en bienes de equipo, muy relacionada con los procesos de innovación tecnológica de las empresas, ha tenido un débil comportamiento. El Informe recuerda que la debilidad de la inversión en bienes de equipo limita las posibilidades de crecimiento a largo

plazo, al afectar negativamente a la innovación y a la evolución de la productividad. Las finanzas públicas han contribuido a la estabilidad macroeconómica, potenciando el círculo virtuoso de menor déficit/menor endeudamiento/menores intereses de la deuda, etc., obteniéndose superávit público del 0,3% del PIB y el descenso del ratio deuda pública/PIB hasta el 50,8%.

En esta coyuntura, el empleo total ha tenido un buen comportamiento, creciendo el 1,8%, con algo menor tasa de temporalidad (30,6%). A pesar del aumento del empleo, el crecimiento de la población activa (debido a la incorporación de inmigrantes y mujeres al mercado laboral) hizo que la tasa de paro apenas descendiera, situándose en el 11,3%, significando el paro de larga duración el 37,1% del paro total. Junto al crecimiento del empleo ha tenido lugar un aumento del coste salarial medio por persona del 4%, a pesar de lo cual la tasa de crecimiento del IPC se redujo al 2,6% (diciembre sobre diciembre), gracias a la desinflación generada por evolución de los precios de los productos importados (abaratados por la apreciación del euro). La menor inflación de 2003 ha permitido reducir el diferencial de inflación respecto de la existente en la eurozona.

En suma, el Informe observa que el crecimiento de la economía española se asienta en el consumo (privado y público) y en la construcción, mientras que la inversión en bienes de equipo registra muy débil crecimiento y las exportaciones crecen menos que las importaciones, ampliándose el déficit comercial. Se

trata, por tanto, de un patrón de crecimiento que presenta riesgos de sostenibilidad a medio y largo plazo.

En relación con la sostenibilidad del patrón de crecimiento de la economía española, el Informe indica que en el contexto financiero muy holgado de la eurozona, con muy bajos tipos de interés y recuperación de las cotizaciones bursátiles, se ha registrado una intensa apelación al crédito por parte de los hogares españoles (en gran medida vinculado a compras de viviendas), alcanzando su ratio de endeudamiento el 90% de su renta bruta disponible. En consecuencia, la posición patrimonial de los hogares (y sus decisiones de gasto) se han vuelto más sensibles a la evolución de tipos de interés, cotizaciones bursátiles y precio de las viviendas. Ello provoca cierto riesgo de sostenibilidad futura del crecimiento del gasto, pues sólo transitoriamente una parte creciente del gasto puede financiarse con cargo a rentas futuras. Por otra parte, la debilidad del comportamiento de la inversión en bienes de equipo no contribuye al logro de mejoras de productividad y competitividad, ni con ello se refuerza el potencial de crecimiento de la economía.

En consecuencia, el Informe reclama un patrón de crecimiento diferente para la economía española, que por un lado evite los desequilibrios financieros que puedan comprometer la sostenibilidad futura del gasto y que por otro lado impulse mejoras de la productividad del trabajo y la competitividad de las empresas. Ese patrón debe tener como componentes más dinámicos del gasto la inversión en bienes de equipo e infraestructu-

ras, el gasto en capital humano y tecnológico y las exportaciones. Ese patrón de crecimiento debe mejorar la calidad de los productos y reorientar la especialización productiva española hacia productos de mayor valor añadido, mayor requerimientos tecnológicos y demanda más dinámica.

Además, indica el Informe, en la economía española persisten rigideces en los mercados de productos y factores que inciden en la formación de costes y precios, con una repercusión no favorable en la evolución de la competitividad.

La política económica

En consecuencia, dada la indicada problemática estructural, el Informe ofrece un conjunto de pautas que deben guiar la política económica española.

En relación con las finanzas públicas, el Informe ofrece las siguientes pautas:

- La política fiscal debe asumir un papel estabilizador, que compense las tensiones que crea la política monetaria común en la economía española, pues la posición cíclica de la economía española (en fase de recuperación) no coincide con la del conjunto de la eurozona (en crisis), de manera que el signo de la política monetaria común (diseñada para una deprimida eurozona) resulta demasiado expansivo para la economía española.
- Además, recuerda el Informe, en un clima de incertidumbre sobre la evolución futura de las rentas, la política fiscal discrecional expansi-

va (más allá de los efectos derivados de la actuación de los estabilizadores automáticos) tiene una incidencia limitada sobre la actividad, pues el déficit público estructural a que da lugar genera desconfianza, estimulando más el ahorro que el gasto.

- Objetivo fundamental de la política fiscal debe ser la consolidación presupuestaria, de manera que las finanzas públicas puedan afrontar el impacto futuro sobre el gasto público del envejecimiento demográfico. Ello exige introducir reformas en el sistema de pensiones.
- Además es importante mejorar la calidad de las finanzas públicas, tanto en la composición del gasto (para potenciar el gasto en capital humano y tecnología), como en los ingresos, con el objetivo último de facilitar mejoras de eficiencia y productividad.

Es preciso incentivar mayor gasto en I+D en general, pero sobre todo en las ramas de actividad con mayores requerimientos técnicos, buscando con ello facilitar la reestructuración productiva hacia ramas de mayor valor añadido y mayor contenido tecnológico.

En el mercado laboral, el Informe sostiene que:

- Son necesarias reformas encaminadas a potenciar el empleo estable, reduciendo la excesiva tasa de temporalidad de los contratos, la excesiva rotación del trabajo, que ejercen efectos negativos sobre la

inversión en capital humano y la evolución de la productividad. Bonificaciones de las cuotas a la Seguridad Social y reducciones del coste de despido parecen ejercer un impacto positivo sobre el empleo estable.

- La reforma de la negociación colectiva podría lograr un comportamiento salarial más flexible, menos dependiente de la inflación registrada y más sensible a las circunstancias específicas del mercado laboral (evolución de la productividad, situación financiera de las empresas, desempleo, etc.).
- Conviene la reforma del INEM para que ejerza mejor su función mediadora en el mercado laboral.

En relación a la vivienda, es preciso:

- Evitar las restricciones a la oferta de suelo mediante una planificación urbanística más flexible y acelerar los procedimientos para disponer de más suelo edificable.
- Adoptar medidas para mejorar el mercado de alquileres.

En relación al comercio minorista, el Informe indica que, en coordinación con las CCAA, que son competentes en la materia, y para asegurar la unicidad del mercado, resulta necesario eliminar las restricciones a la competencia y a la libertad de empresa que inciden en la formación de los precios del sector.