04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 61

Cuadernos de Pensamiento Político Nº 7, FAES. JUL-SEP/05

LUIS **DE GUINDOS**

EL PRIMER AÑO DE POLÍTICA ECONÓMICA SOCIALISTA

A pesar de que el primer año de la legislatura suele ser el más importante por significativo para la valoración de la política económica de un Gobierno, en el caso de la Administración socialista dicho ejercicio no resulta sencillo en absoluto. En claro contraste con lo que ocurría con los Gobiernos de José María Aznar, la economía no ocupa un lugar destacado en la agenda del Gobierno actual, que se encuentra dominada por otro tipo de cuestiones. Además, la herencia recibida le ha permitido un amplio y confortable margen de actuación, o, mejor dicho, de ausencia de actuación, puesto que tanto desde el punto de vista de la situación de fondo como desde la perspectiva coyuntural, el legado, frente a lo ocurrido habitualmente en nuestra historia democrática reciente, ha sido francamente positivo.

El Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero no sólo recibió un superávit presupuestario, un conjunto de reformas que han incrementado claramente el grado de flexibilidad de los mercados de bienes y servicios, una posición de solvencia y rentabilidad de nuestras empresas sin precedentes y una transformación radical del mercado laboral, con más de 5 millones de puestos de trabajo creados en los últimos 8 años, sino que desde el punto de vista más coyuntural la economía española venía recuperándose desde mediados del año 2002, superando el periodo de desacelaración económica de nuestro entorno europeo con un diferencial de crecimiento positivo, lo cual ha constituido una novedad en nuestra historia económica reciente.

Luis de Guindos Jurado es economista del Estado y Técnico Comercial.

Por todo ello, no resulta extraño que el propio Gobierno actual haya declarado públicamente que no pretende modificar el signo de la política económica recibida. Ahora bien, dicha voluntad de continuidad puede llegar a ocultar algunos elementos de preocupación. Por un lado, porque las herencias recibidas por muy generosas que resulten se acaban agotando. Y por otro, porque resulta extremadamente difícil en economía vivir de las rentas en un entorno globalizado, donde los cambios y transformaciones acaecen a una rapidez de vértigo, y en los que la economía española, como consecuencia de nuestra pertenencia a la zona euro, para no retroceder, e incluso para consolidar los logros alcanzados desde 1996, sólo puede avanzar por la senda de la reforma.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2004

La economía española ha cerrado el año pasado, según la reciente estimación proporcionada por el INE, con un crecimiento medio del 3,1%. Para valorar exactamente dicho resultado habría que tener en cuenta que 2004 ha sido el mejor año económico de las últimas 3 décadas en términos de crecimiento de la economía mundial. Los aspectos positivos del comportamiento de la economía española en este ejercicio han sido la continuación de una intensa creación de empleo, lo que ha permitido reducir la tasa de paro hasta el 10,5 %, la continuación de la suave aceleración de la inversión en equipo iniciada en 2003 tras 2 años de atonía, y el mantenimiento del dinamismo en el sector de la construcción.

Por el contrario, en los últimos trimestres se ha producido un deterioro de una serie de variables que cuando menos plantean una serie de interrogantes de futuro. Así, hemos visto que la inflación se ha acelerado notablemente desde finales del primer trimestre del año pasado para estabilizarse en niveles próximos al 3,5%. Parte de este repunte obedece al aumento del precio del petróleo, pero no podemos pasar por alto que la inflación subyacente, es decir la que excluye los elementos volátiles, también se ha acelerado claramente en los últimos trimestres, lo que subraya que nuestras tensiones inflacionistas obedecen a algo más que al encarecimiento de la energía. A la misma conclusión se llega si nos fijamos en la ampliación del diferencial de

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 63

inflación con nuestros socios de la zona euro, que también, lógicamente, han sufrido las consecuencias inflacionistas del aumento del precio del petróleo.

Otro elemento preocupante lo encontramos en la aportación negativa del sector exterior, que en 2004 ha más que doblado su aportación negativa al crecimiento, hasta un nivel del 1,7% del PIB. Esta detracción del sector exterior ha casi compensado la aceleración de la demanda doméstica, y viene a significar que un porcentaje cada vez mayor de lo que demandamos los españoles se filtra al exterior, como consecuencia de que no es posible satisfacer nuestra demanda con bienes y servicios españoles en condiciones competitivas.

Y, por último, un dato especialmente revelador que ha pasado bastante inadvertido es la aceleración que se ha producido en la evolución del gasto público, que ha saltado de una tasa real de crecimiento del 3,9% un año antes hasta el 6,4% en 2004. Como parece evidente, dicha aceleración no se puede considerar que sea el sustento más adecuado de la demanda interna en el futuro, salvo que nos dirijamos hacia un deterioro creciente de las finanzas públicas.

Como consecuencia de todo lo anterior, podemos calificar el año 2004 desde la perspectiva económica como un ejercicio mediocre, en el que, a pesar de la ligera aceleración de la actividad, el diferencial de crecimiento con respecto a la zona euro se ha estrechado a más de la mitad, lo cual, lógicamente, ha impactado negativamente en el proceso de convergencia real, es decir, en la aproximación a los niveles de renta *per capita* medios europeos, que España había experimentado de modo intenso en la última década.

LOS DESEQUILIBRIOS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Pero más relevante que determinar lo que ha pasado en los últimos cuatro trimestres, que como ya hemos señalado venía impulsado por la recuperación iniciada año y medio antes, es establecer lo que puede ocurrir en un futuro próximo. Para ello resulta fundamental determinar cuáles son las debilidades que actualmente acechan a la economía española e intentar corregirlas antes de que se transformen –desde su condición actual, calificable como «restricción al crecimiento»–, en factores de profunda desaceleración.

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 64

En este sentido, creo que la economía española está afectada por dos desequilibrios básicos que se han agravado de modo notable en los últimos trimestres.

El primero es el intenso aumento del endeudamiento de las familias españolas, que ha superado recientemente el 100% de su renta bruta disponible. Varios son los aspectos a destacar en cuanto a la acumulación de la deuda familiar. Por un lado, se ha utilizado fundamentalmente para adquirir vivienda. Dado el fuerte aumento del precio de la vivienda en los últimos tiempos, las familias españolas cuentan con un activo que ha incrementado su valor mucho más rápidamente incluso que la deuda acumulada, a pesar de la intensidad con que esta acumulación se ha producido. Este «efecto riqueza» positivo explica en gran parte la pujanza reciente del consumo en nuestro país, en claro contraste con lo que ocurre en el resto de la Unión Europea. Además, se podría aducir que a pesar de que el nivel de deuda es superior a la media europea, todavía está claramente por debajo de la situación de Estados Unidos o del Reino Unido.

No obstante, y esto ya resulta más preocupante, el endeudamiento familiar se ha ido produciendo a un ritmo muy rápido e insostenible a dichas tasas de crecimiento en el futuro. Pero además, se ha contratado en su gran mayoría a tipos de interés variables e históricamente muy reducidos. Esto hará que cualquier repunte que se produzca en los tipos de interés tenga un impacto muy intenso sobre la renta disponible de las familias, sobre su consumo, y, en última instancia, sobre el crecimiento económico. Por decirlo de otro modo, la economía española es hoy en día mucho más sensible a la política monetaria que hace sólo un lustro.

La otra causa de preocupación en el corto plazo es el deterioro que se ha producido en los últimos meses en el sector exterior. A lo largo del año pasado, el déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos prácticamente se dobló, alcanzando el 5% del PIB. Ello, a su vez, supuso un fuerte aumento de la aportación negativa del sector exterior al crecimiento, como ya hemos comentado anteriormente. El análisis teórico de un desequilibrio de la Balanza de Pagos se puede realizar desde diversos enfoques, aunque la mayoría de ellos llevan a conclusiones parecidas sobre las causas que lo originan. Así, una primera aproximación se basaría en la pérdida de competitividad de

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 65

nuestro sector exterior, que deriva de un diferencial continuo y persistente de inflación, que se extiende a su vez a los costes de producción, limitando la posibilidad de ofertar por parte de las empresas españolas bienes y servicios a precios competitivos frente a nuestros competidores externos. Por su parte, el diferencial de precios se origina por una demanda doméstica que crece en exceso como consecuencia de una política monetaria muy laxa, que no se compensa por la política presupuestaria, y que se extiende a los costes unitarios de producción a través de un mecanismo inadecuado de negociación colectiva.

Otro enfoque alternativo del problema se basa en la consideración del déficit externo como la diferencia entre el ahorro y la inversión nacionales, o lo que es lo mismo, como el resultado de la incapacidad del ahorro interno, tanto público como privado, para cubrir la inversión nacional. En el caso español la escasez del ahorro privado como consecuencia de unos tipos de interés negativos en términos reales, y la reducida aportación del ahorro público llevan a necesitar del ahorro extranjero para financiar la inversión nacional, lo que origina un déficit de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

El mecanismo de ajuste ante este desequilibrio antes de la incorporación a la Unión Monetaria era bien conocido: las tensiones cambiarias y las subidas de tipos de interés llevadas a cabo por el Banco de España solían ser el preámbulo de la devaluación y de una profunda caída del ritmo de actividad económica que moderaba las tensiones inflacionistas, restaurando la competitividad perdida. Sin embargo, ahora todo es diferente. En el seno de la Unión Monetaria, que es nuestro principal socio comercial, las devaluaciones son imposibles por definición e incluso puede que frente a terceros nuestra divisa se aprecie, tal como ha ocurrido en los últimos tiempos con el euro frente al dólar. Además, carecemos de autonomía monetaria, y los tipos de interés se pueden mantener reducidos en función de las necesidades más amplias del conjunto de la zona euro, de la que España constituye una porción reducida. Tampoco surgirán problemas de financiación de la economía española. No obstante, el ajuste tendrá que acabar produciéndose, seguramente más tarde que cuando contábamos con autonomía monetaria, pero puede que con mayor intensidad y a través de una reducción de precios y costes que será tanto más costosa en términos de crecimiento y empleo cuanto más rígido sea el funcionamiento de los mercados de bienes y factores.

LA POLÍTICA ECONÓMICA NECESARIA…

En función de todo lo anterior, resulta evidente que la economía española necesita actuaciones que aborden sus desequilibrios si queremos mantener su dinamismo y el diferencial de crecimiento con respecto a Europa que nos permita seguir cerrando nuestra brecha de renta *per capita*. Dichas actuaciones se agrupan en torno a dos ejes fundamentales. En primer lugar, la política presupuestaria tiene que jugar un papel importante en la moderación de las tensiones inflacionistas. En una situación de fuerte crecimiento de la demanda doméstica y de tipos de interés reales negativos, el mero mantenimiento del equilibrio de las finanzas públicas puede no ser suficiente. El intenso aumento de los ingresos tributarios impulsados por la conjunción de una demanda interna pujante y una inflación al alza no puede llevarnos a caer en el espejismo de creer que disponemos de margen de maniobra en el gasto, y dejarnos llevar por la ilusión de que de cualquier modo se va a obtener el equilibrio presupuestario. Por el contrario, es fundamental mantener en estas circunstancias un control estricto del gasto en todos los niveles de las Administraciones Públicas, lo que debería conducir a una senda de claro superávit fiscal. No podemos olvidar que en el seno de una Unión Monetaria la política fiscal se convierte en el único instrumento de regulación de la demanda agregada a nivel nacional, y que, además, éste es más poderoso que en la situación previa de autonomía monetaria, al no verse compensado por movimientos de tipos de interés ni de cambio.

Pero una política fiscal ambiciosa no sólo responde a las necesidades de la coyuntura actual. Resulta imprescindible contar con una situación holgada para hacer frente a la previsible caída de los fondos recibidos de la Unión Europea a partir de 2007, si es que queremos mantener a partir de dicha fecha un nivel de inversión pública similar al actual; y a un horizonte no mucho más lejano, al cambio demográfico que se va a dar en nuestra pirámide de población, lo que sin duda exigirá la adopción de medidas graduales, pero continuas, en línea con lo acordado en el Pacto de Toledo. Por último, dentro del ámbito fiscal y para favorecer el ahorro financiero del sector privado, resultaría adecuado continuar en la línea de las anteriores reformas tributarias que han ido reduciendo el peso de la fiscalidad de los productos financieros en los que las familias españolas colocan mayoritariamente su ahorro.

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 67

La segunda pata de la estrategia de la política económica viene determinada por el conjunto de medidas de reforma económica. Sin duda, a fecha de hoy la economía española es mucho más flexible que hace una década. No obstante, sigue mostrando en algunos sectores situaciones de poder de mercado, y en el mercado de trabajo comportamientos que obedecen más a inercias de un pasado inflacionista y de economía cerrada. En este sentido, sería muy importante para favorecer la competitividad aligerar las restricciones que pesan sobre la distribución al por menor, tanto en los horarios como sobre la apertura de nuevos centros comerciales. Las limitaciones hoy existentes merman las posibilidades de elección de los consumidores, dificultan la modernización del pequeño comercio y restringen la inversión privada y la generación de empleo. Otra actuación prioritaria debe ocuparse del suelo y de la normativa urbanística. Independientemente de que el precio de la vivienda viene fundamentalmente influido por variables financieras y por la evolución de la población y del empleo, las restricciones hoy existentes en cuanto a la disponibilidad de suelo y la opacidad de los procedimientos urbanísticos y la incertidumbre que generan, dificultan el ya de por sí complicado ajuste de la oferta a la demanda en la vivienda residencial. Por otro lado, la legislación vigente de arrendamientos urbanos limita la existencia de un parque de viviendas de alquiler amplio que pueda actuar como colchón amortiguador de la evolución de los precios en el segmento de la vivienda en propiedad, y no ayuda a mejorar la escasa movilidad geográfica de nuestra fuerza laboral. Por todo ello, cualquier reforma tendente a eliminar las restricciones anteriores facilitaría la disponibilidad de un sector residencial con una oferta mucho más profunda y variada que la existente; y seguramente debería englobar un nuevo sistema de financiación de los ayuntamientos que no incentivara la generación de escasez de suelo urbanizable por parte de éstos, como ocurre actualmente.

Pero, tal vez, la reforma de la que está más necesitada la economía española es la laboral y más concretamente la de la negociación colectiva. Un hecho cierto del proceso de convergencia real en España es la necesidad de que nuestros sueldos se ajusten a la media europea. Sin dicha aproximación resulta imposible dicha convergencia. Pero dicha aproximación exige, para evitar problemas de competitividad, que los incrementos salariales avancen en paralelo a los de la productividad, que es una variable que muestra en su evolución a lo largo y

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 68

ancho de la economía un comportamiento muy dispar. Por ello, los sistemas de negociación colectiva excesivamente rígidos y que dificultan la autonomía empresarial pueden llevar a pérdidas de competitividad difícilmente asumibles en el contexto actual. Por decirlo de otro modo, el problema no es la subida agregada de los salarios en España, que tiene que ser por definición superior a la media europea, sino la forma en la cual se configura dicha subida. Tampoco se trata de ir a un sistema de negociación absolutamente descentralizado, que podría imponer costes innecesarios en las pequeñas y medianas empresas, sino más bien de establecer la posibilidad de modificar las condiciones del convenio de ámbito superior si se cumplen determinadas circunstancias en el ámbito empresarial.

...Y LA POLÍTICA ECONÓMICA PREVISIBLE

Las recomendaciones anteriores no son novedosas. Se recogen en los informes sobre España del FMI, la OCDE y la propia Unión Europea, pero, sobre todo, continúan las directrices marcadas en los últimos ocho años, que han impulsado el mayor salto adelante de nuestra historia reciente.

Además, vienen exigidas por el marco que determina nuestra pertenencia a la Unión Monetaria. Por todo ello, no creo que sean desconocidas por los actuales responsables del equipo económico del Gobierno. Sin embargo, no estoy convencido de que la política económica del Gobierno socialista vaya a ir en dicha dirección. Su agenda no incluye en un lugar prioritario la actuación económica. Considera que puede salvar la legislatura actual sin reformas de calado, y que el único riesgo real al que se enfrenta es el de una subida de tipos de interés en Europa que hoy por hoy se contempla como una posibilidad lejana. Además, sabe que los socios parlamentarios que ha elegido rechazarían la aprobación de cualquiera de las medidas anteriores.

Pero, tal vez, lo más descorazonador lo constituya el análisis de las escasas medidas adoptadas. La nueva Ley de Horarios Comerciales va en la dirección contraria a lo que efectivamente se necesita, al otorgar a las Comunidades Autónomas más posibilidades de restringir la apertura en festivos; y no aborda la cuestión de la utilización de la se-

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 69

gunda licencia por los Gobiernos regionales, lo cual no sólo constituye una limitación a la inversión, sino que además introduce un elevado nivel de discrecionalidad en la regulación. Otra actuación cuando menos discutible la tenemos en la fuerte elevación del Salario Mínimo Interprofesional, ya que, aunque no afecte a muchos trabajadores, tiene un efecto sobre el resto de la estructura salarial próxima a la remuneración mínima. Pero, seguramente, lo peor de esta subida está en su coincidencia con el proceso de regularización de inmigrantes, a los que claramente afecta el salario mínimo, dado su reducido capital humano, por lo que el afloramiento efectivo final será seguramente menor que el previsto inicialmente. Este ejemplo ilustra, en claro contraste con lo que ocurría durante la Administración popular previa, la ausencia de una coordinación efectiva en el ámbito de la política económica.

En la política fiscal tampoco encontramos señales alentadoras. Tal vez la más preocupante la constituya el desmantelamiento de la Ley de Estabilidad Presupuestaria, lo que sin duda será interpretado por las Comunidades Autónomas como una especie de «barra libre» para sus deseos de gasto, lo que ya se ha empezado a notar, como pone de manifiesto la contabilidad nacional del año 2004. La introducción del evanescente concepto de «equilibrio a lo largo del ciclo» va a ser también otro elemento de pérdida de rigor y de flexibilización de la política presupuestaria, al igual que nuestra posición en Bruselas ante la reciente modificación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Resulta imposible encontrar una sola medida, más allá de la mera declaración de intenciones, que apunte hacia la importancia del control del gasto público. Ejemplos adicionales al respecto los encontramos en las subidas de las pensiones mínimas y en el acuerdo salarial de los funcionarios públicos para el año en curso. Además, el reciente techo de gasto propuesto para los Presupuestos del año 2006, con un incremento del 7,5%, supone avanzar en el carácter expansivo de la política fiscal y pone de manifiesto la escasa disciplina que el ejecutivo está dispuesto a desplegar en este ámbito.

Pero, seguramente, lo peor para la estabilidad presupuestaria está por llegar, como consecuencia de la decisión del Gobierno de apoyar las modificaciones estatutarias de determinadas Comunidades Autónomas, lo que sin duda acabará implicando un nuevo sistema de fi-

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 70

nanciación autonómica. El preámbulo de lo que se nos viene encima lo hemos tenido con la discusión de las denominadas «balanzas fiscales» entre CCAA, que en mi opinión introduce la irracionalidad económica en la discusión del futuro sistema de reparto de los ingresos públicos entre Administraciones, ya sea entre las propias CCAA o entre éstas y la Administración Central. Y creo que dichas balanzas fiscales son irracionales, en primer lugar porque los impuestos los pagamos los ciudadanos y no los colectivos, y son justos o injustos, acertados o equivocados, eficientes o ineficientes, en función de su suficiencia y de los incentivos o desincentivos que inducen en los agentes económicos, que, vuelvo a repetir, son individuos y no colectivos. Además, los cálculos realizados sobre dichas transferencias son bastante discutibles desde el punto de vista metodológico, y en última instancia reducen la necesaria solidaridad geográfica dentro de España. Por último, limitar la valoración de las relaciones económicas entre territorios a dichas «balanzas» constituye una simplificación interesada de una realidad mucho más rica y compleja, que va más allá de las meras transferencias tributarias y abarca las relaciones comerciales, de inversión, de tenencia de activos...

A fecha de hoy ya tiene el Gobierno una propuesta de cambio unilateral del sistema de financiación autonómico derivado de una modificación estatutaria, que además supondría desmembrar la unidad de acción de la Agencia Tributaria. Dicho sistema, de ser aceptado, llevará a una merma de la capacidad recaudadora de la Administración Central, reduciendo a su vez los recursos disponibles para las Comunidades Autónomas con menor nivel de desarrollo. La consecuencia de una transformación de este tipo acabará siendo, en última instancia, un incremento generalizado del peso del gasto público, puesto que los mayores recursos disponibles no serán con seguridad utilizados por las Comunidades ricas para reducir los impuestos, sino que acabarán engrosando un mayor gasto, y resulta difícilmente aceptable desde una perspectiva política una reducción en paralelo de los recursos disponibles por parte de las más pobres, como la que conllevaría la aceptación de la propuesta realizada. En definitiva, la combinación del fin de la Ley de Estabilidad Presupuestaria con la discusión que se nos viene encima de un nuevo sistema de financiación autonómica, puede suponer el fin del proceso de saneamiento de las finanzas públicas que hemos vivido en España a lo largo de la última década.

04Guindos1 27/6/05 12:24 Página 71

A MODO DE CONCLUSIÓN

La herencia recibida en materia económica ha resultado sin duda mejor de lo previsto. La economía española ha continuado creciendo a un ritmo aceptable, aunque inferior a nuestro potencial y con un diferencial respecto a Europa claramente menguante. Ahora bien, dicha herencia puede acabar constituyendo una especie de «maldición encubierta» para el Gobierno socialista. En primer lugar, ha perdido un tiempo precioso para llevar a cabo reformas adicionales con las que hacer frente a los desequilibrios crecientes de la economía española. Además, le ha permitido reafirmar la prioridad de su agenda política, dejando de lado en el corto plazo los costes que la misma puede tener para nuestro comportamiento económico futuro. Y por último, le ha permitido ignorar los retos que se nos vienen encima en los próximos años.

Creo que todo ello puede acabar pasando factura de un modo relativamente rápido, ya que, además, el contexto económico internacional, y muy especialmente el europeo, se está complicando de forma clara. Todos estos factores ya han empezado a afectar a las expectativas de los agentes económicos, y pueden desencadenar, también antes de lo previsto, un ajuste que nos sorprenda no tanto por su intensidad como por su duración. Cabe recordar al respecto el comportamiento económico que ha mostrado Portugal en los últimos años, a pesar de haber contado, como nosotros, con los efectos beneficiosos de la incorporación al euro y un nivel de tipos de interés claramente reducido, similar al nuestro.

Seguramente, iremos viendo en los próximos meses cómo se multiplican las señales de aviso, fundamentalmente el deterioro del sector exterior, y la percepción de que no puede mantenerse mucho más tiempo el divorcio existente entre una demanda doméstica cada vez más basada en un endeudamiento acelerado y un sector exterior que drena más y más crecimiento. No obstante, incluso en dichas circunstancias las posibilidades de reacción de este Gobierno serán reducidas. Con bastante probabilidad, el mero ciclo político hará más difícil la toma de decisiones de calado y puede que empiecen a ser más evidentes las consecuencias económicas de las decisiones políticas ya adoptadas o en curso de aprobarse. En definitiva, puede que en los próximos meses asistamos al final del período de mayor y más continuo avance de prosperidad económica que ha vivido España en su historia reciente.