

La crisis de la Economía Española. II: Un año de Política Española pactada

LUIS RODRIGUEZ SAIZ

Departamento de Política Económica
Universidad Complutense

I. INTRODUCCION

Cuando, hace apenas quince meses, publicábamos el documento titulado: «La Crisis de la Economía Española: Reflexiones sobre un Programa Económico» (1), deseábamos ardientemente estar equivocados y que, nuestras pesimistas previsiones sobre los efectos negativos de la política coyuntural, contenida en el Programa de Saneamiento y Reforma Económica de los Pactos de la Moncloa, no se cumpliesen. Hoy, conocidas las primeras estimaciones oficiales de las principales magnitudes macroeconómicas, vemos que, desgraciadamente, aquellas previsiones se han cumplido en gran parte y que, en la medida en que los resultados han sido más favorables de lo que cabía soñar, no ha sido como consecuencia de la política aplicada, sino por efecto de un conjunto de circunstancias exógenas y beneficiosas, que han permitido obtener algunos resultados tan brillantes como inesperados.

En efecto, la inflación no ha sido contenida, el desempleo ha alcanzado cifras alarmantes, que de continuar creciendo pueden hacer peligrar el mantenimiento de la anhelada paz social, y la balanza de pagos cuyos resultados globales han sido altamente satisfactorios, sigue presentando una estructura desequilibrada, corregida tan sólo de forma temporal.

Por lo que respecta a las variables del cuadro macroeconómico, la tasa de inversión ha disminuido por cuarto año consecutivo; el consumo privado ha permanecido estable y el consumo público ha crecido de forma alarmante, permitiendo, a pesar de la caída en la Formación Bruta de Capital, que la Demanda Interior se haya mantenido. La demanda de exportaciones, junto con la disminución de las importaciones, reflejo del estancamiento de la producción industrial, han permitido, por la vía del crecimiento de

(1) Facultad de Ciencias Económicas, Departamento de Política Económica, Universidad Complutense, Madrid (enero 1978).

la demanda exterior neta, que el PIB aumentase en un 2,9 por 100, tasa insospechada en el momento de firmarse los Pactos.

En resumen, de cara al año 1979, nos encontramos con una crisis que continúa, sin que por ahora se vislumbre el fondo de la misma, una crisis profunda, cuya manifestación más visible es una tasa de desempleo en constante crecimiento, y la más negativa, a medio y largo plazo, el proceso de descapitalización de nuestra industria, que hará cada vez más difícil y más traumática nuestra integración en la Comunidad Económica Europea en condiciones favorables y competitivas.

Criticábamos, hace poco más de un año, la inconcreción del Programa de Saneamiento y Reforma a la hora de señalar los objetivos de la política coyuntural y la incoherencia de los instrumentos para alcanzar unos fines que más se intuían que se manifestaban. Decíamos entonces, y repetimos ahora, lo difícil que resulta llegar a un acuerdo, tanto respecto a los resultados a alcanzar como respecto a la forma en que deben ser usados los instrumentos, entre grupos políticos dispares cuyos juicios de valor en torno al modelo de sociedad deseable son, forzosamente, contradictorios. Como afirma Camilo Dagum: «La selección de las variables instrumentales y la intensidad de su uso relativo en un modelo macroeconómico de decisión, revela claramente la ideología y la filosofía social de los sujetos de las decisiones» (2). Y el programa Económico de los Pactos, fruto de un consenso, quizá necesario, mal podía revelar, en un modelo de decisión inexistente, la resultante de un conjunto de ideologías tan dispares.

Pero como no somos partidarios de hacer afirmaciones sin el suficiente respaldo de cifras que las avalen, pasemos, sin preámbulos, al análisis de los hechos más significativos.

II. SITUACION ECONOMICA ESPAÑOLA (1979, enero)

Lo primero que conviene analizar, para tener una visión de conjunto sobre la marcha de la actividad económica durante el año 1978, es el cuadro macroeconómico, donde se recoge la evolución de los principales agregados a lo largo del período, tanto desde el lado de la Oferta como desde el de la Demanda.

Apenas transcurridas las primeras fechas del año 1979 empiezan a apa-

(2) CAMILO DAGUM: «Ideología y Metodología de la Investigación en la Ciencia Económica», en la obra *Ensayos de Metodología y Crítica del Análisis Económico*, Ed. F. C. E. (en prensa).

recer estimaciones, más o menos fiables, de entidades oficiales y privadas, sobre los resultados obtenidos en el ejercicio 1978 por la Economía Española, desde el punto de vista del consumo, la producción, la inversión o el sector exterior. La más reciente es la realizada por el Banco de España, aparecida en el «Boletín Económico» del mes de marzo, que es la que aquí reproducimos, por considerarla, aunque provisional, la más ajustada y precisa, ya que incluye información más actualizada, especialmente en lo que respecta a la evolución del comercio exterior en el último año (3).

Una visión global del cuadro macroeconómico pone de relieve, en una primera aproximación, una superación en todos los agregados, excepto en la Formación Bruta de Capital, de las previsiones incluidas en el Programa Económico del Gobierno, que dio origen al Programa de Saneamiento y Reforma Económica de los Pactos de la Moncloa (4). En efecto, frente al 1,1 por 100 de crecimiento del Producto Interior Bruto, en términos reales, previsto en el Programa, la estimación efectuada señala un crecimiento real del 2,9 por 100, a causa del muy distinto comportamiento observado por los componentes de dicho PIB.

Así, la Demanda Interior ha caído sólo en un 0,1 por 100 (frente al 0,6 previsto), como consecuencia del aumento espectacular registrado en el Consumo Público en un 7,4 por 100 (2 % previsto) a causa del «boom» habido en el número de funcionarios y en las compras de material no inventariable efectuadas por la Administración. Los otros componentes de la Demanda Interior mostraron, o un estancamiento como el Consumo Privado, que creció sólo un 0,7 por 100, o un retroceso sin precedente, como la Inversión Bruta que cayó en un 6 por 100 a pesar del crecimiento de la Inversión Pública en un 3,2 por 100 (5). Este nuevo paso atrás en el proceso de Formación de Capital supone para la Economía española, en general, y para las empresas, en particular, una grave descapitalización, cuyos efectos a medio plazo no tardarán en hacerse sentir, dificultando la

(3) Otras estimaciones son las realizadas por el Instituto Nacional de Estadística (Contabilidad Nacional, 1978), que reproducimos en el cuadro 2, tan sólo en lo que respecta a las tasas de crecimiento en términos reales, y la de la revista «Situación del Banco de Bilbao», del mes de enero, cuyas cifras no difieren sustancialmente de las del INE.

(4) Vid. *Pacto de la Moncloa*, Ministerio de Economía, pág. 57.

(5) Un elemento a destacar aquí, aunque no figura desagregado en el cuadro 1 es la caída en un 4 por 100 registrado en la Variación de Existencias, dentro del capítulo de Formación Bruta de Capital, según estimación de la revista «Situación». Este hecho pone de relieve, junto a la descapitalización progresiva de nuestra economía, una liquidación de stocks para muchas empresas, obligadas a vender a cualquier precio, ante las dificultades de un año fatal para la industria nacional.

recuperación económica e impidiendo a nuestra industria alcanzar los índices de productividad que precisa para competir en los mercados internacionales y para integrarse sin traumas en la Comunidad Económica Europea. Las tasas de crecimiento real reflejadas en el cuadro muestran toda la gravedad de la crisis en lo que respecta a este componente fundamental de la Demanda Agregada.

Frente al comportamiento negativo de la Demanda Interior, ha sido el sector exterior, tanto en su vertiente de aumento espectacular de las exportaciones como en la de disminución de las importaciones, el que ha posibilitado el crecimiento de la Demanda Global y, en consecuencia, del PIB, en la tasa ya indicada (2,9 %), puesto que dicho porcentaje resulta explicado en su totalidad por el aumento de la Demanda Exterior Neta.

Con respecto a la Oferta, ha sido el crecimiento del sector primario, en un 7,5 por 100, y sobre todo del sector servicios en un 3,4 por 100, los que han permitido alcanzar la tasa del 2,9 por 100 de crecimiento del PIB al coste de los factores, puesto que el sector secundario sólo creció en un 1,1 por 100. (Todos los porcentajes expresados en términos reales.)

La fuerte tasa de incremento registrada en el sector primario es consecuencia de una climatología muy favorable durante el año 1978, que ha propiciado una cosecha excelente, suficiente para recompensar con creces el estancamiento de los subsectores pesquero y ganadero y el débil retroceso en forestal. Las repercusiones de este hecho en el capítulo de precios de consumo (componente alimentación), serán estudiados en el capítulo siguiente. A pesar de este fuerte crecimiento registrado en el sector primario, la débil participación del producto agrario en el PIB justifica que la aportación puntual de aquél al crecimiento de éste sea sólo de 0,7 puntos porcentuales (ver cuadro 1).

El incremento real del sector servicios en un 3,4 por 100 ha supuesto una aportación decisiva en el crecimiento del PIB. En efecto, representando la participación de dicho sector en la producción bruta algo más del 52 por 100 del total de 2,9 por 100 de incremento de ésta, 1,8 puntos de porcentaje corresponden al sector terciario. Las causas de este desenvolvimiento del sector, ante una demanda interior estancada, hay que buscarlas, sobre todo, en el aumento registrado en el número de turistas (que se aproximaron a los 40 millones en 1978) y a la mayor demanda sufrida por las ramas de actividad más vinculadas al turismo, tales como hostelería, espectáculos, transportes y comercio minorista.

Por fin, el sector secundario ha sido el de menor ritmo de actividad (incluso retroceso en algunos subsectores básicos, como la construcción), al

CUADRO 1

1978: Evolución de los principales agregados macroeconómicos
 Estimación 1978 (20-III-1979)

m. m. de pesetas

	Cifras absolutas 1978		Tasas de crecimiento en 1978				
	Cifras absolutas 1977	En pesetas 1977	En pesetas 1978	Real	Precios	Valores corrientes	Aportación puntual al crecimiento del PIB
1. Consumo privado	6.073,6	6.114,2	7.318,7	0,7	19,7	20,5	0,5
2. Consumo público	905,6	972,6	1.185,2	7,4	21,9	30,9	0,8
3. Formación bruta de capital ...	1.994,5	1.874,8	2.174,8	-6,0	16,0	9,0	-1,4
3.1. Inversión bruta del sector privado	1.764,3	1.637,2	1.899,2	-7,2	16	7,6	-1,5
3.2. Inversión bruta del sector público	230,2	237,6	275,6	3,2	16	19,7	0,1
4. DEMANDA INTERIOR (1+2+3)	8.973,7	8.961,6	10.678,7	-0,1	19,0	19,0	-0,1
5. Exportaciones de bienes y ser- vicios	1.314,7	1.491,1	1.735,1	13,4	16,4	32	2,0
6. Importaciones de bienes y ser- vicios	1.491,2	1.404,7	1.587,3	-5,8	13	6,4	1,0

	<i>Cifras absolutas</i> 1978			<i>Tasas de crecimiento</i> en 1978			<i>Aportación puntual al crecimiento del PIB</i>
	<i>Cifras absolutas</i> 1977	<i>En pesetas</i> 1977	<i>En pesetas</i> 1978	<i>Real</i>	<i>Precios</i>	<i>Valores corrientes</i>	
7. SALDO NETO EXTERIOR (5-6)	- 176,5	86,4	147,8				3,0
8. PRODUCTO INTERIOR BRUTO A PRECIOS DE MERCADO (4+7)	8.797,2	9.048,0	10.826,5	2,9	19,6	23,1	2,9
9. Sector primario	783,5	842,3		7,5			0,7
10. Sector secundario	3.190,9	3.224,6		1,1			0,4
10.1. Sector industrial	2.522,3	2.572,7		2,0			0,6
10.2. Sector construcción	668,6	651,9		- 2,5			- 0,2
11. Sector terciario	4.417,0	4.567,9		3,4			1,8
12. PRODUCTO INTERIOR BRUTO AL COSTE DE LOS FACTORES (9+10+11)	8.391,4	8.634,8		2,9			2,9

FUENTE: Servicio de Estudios del Banco de España.

estar más influenciado por la debilidad de la demanda interna y al acusar, en mayor medida, los efectos negativos de un mercado financiero lleno de dificultades, como consecuencia de la política monetaria restrictiva aplicada en la lucha contra la inflación. Atendiendo a la clasificación de los sectores industriales en productores de bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de inversión, son estos últimos los que han sufrido los efectos más negativos de la crisis, por efecto de la caída de la demanda en el capítulo de Formación Bruta de Capital Fijo, afectando fundamentalmente a las industrias fabricantes de bienes de equipo, a las siderúrgicas y al sector de la construcción antes citado.

En definitiva, ha sido el sector agrario, junto con los servicios ligados a actividades turísticas y las industrias exportadoras, los que han contribuido de forma total a la expansión de la Oferta y el sector público, junto con las exportaciones a la de la Demanda, lo que nos lleva a la conclusión de que han sido factores exógenos, fundamentalmente, los que han provocado el crecimiento del PIB. Estos factores han sido: *a)* una climatología muy favorable, con repercusiones tanto sobre la producción agrícola como sobre la hidráulica (menores necesidades de importaciones energéticas); *b)* aumento del turismo y de la correspondiente exportación por invisibles (servicios); *c)* aumento de la demanda de exportaciones, consecuencia de la salida de la crisis por parte de nuestros principales clientes, y *d)* crecimiento de los gastos del sector público muy por encima de los previstos (se considera exógeno en cuanto no figuraba en las previsiones de la política económica de los Pactos).

Veamos seguidamente la evolución de precios y salarios, nivel de empleo y balanza de pagos, que constituyen los objetivos básicos de la política coyuntural, si bien, según señalábamos hace un año (6), no figurasen adecuadamente especificados y cuantificados en el Programa de Saneamiento Económico de los Acuerdos de la Moncloa.

(6) *La crisis de la Economía Española*, I: ...», Op. cit.

2. CUADRO MACROECONOMICO
(Tasa de crecimiento real)

	1974	1975	1976	1977	1978 (*)	1978 (**)
Consumo privado	4,6	1,5	2,6	0,0	1,5	0,7
Consumo público	7,0	6,0	5,5	4,5	4,7	7,4
Formación Bruta de Capital	7,4	— 4,9	— 2,2	— 1,7	— 3,1	— 6,0
Exportación de Bienes y Servicios	4,0	— 0,4	13,3	11,8	13,5	13,4
Importación de Bienes y Servicios	5,7	— 3,0	5,5	— 4,2	— 1,9	— 5,8
PIB a precios de mercado	5,3	0,7	2,1	2,4	3,1	2,5
PIB a coste de los factores	5,2	0,9	2,0	2,4	3,1	2,9
Sector Primario	4,7	— 1,4	2,0	— 4,5	7,7	7,5
Sector Secundario	5,8	— 1,2	2,2	3,0	2,1	1,1
Sector Terciario	4,8	3,2	1,8	3,2	3,0	3,4

FUENTE: Contabilidad Nacional. I. N. (1978).

(*) Estimación I. N. E.

(**) Estimación Banco de España.

III. PRECIOS Y SALARIOS

Con frecuencia, cuando se trata de enfatizar sobre el éxito de la Política Económica de los Pactos de la Moncloa, se dice que se ha logrado reducir la tasa de inflación, en el curso de 1978, en 10 puntos porcentuales desde el 26,4 por 100, de diciembre del 77 sobre diciembre del 76, al 16,5 por 100 de diciembre del 78-diciembre del 77. El manejo de los datos estadísticos en la forma más adecuada para los intereses que se defienden ha jugado, una vez más, su papel, induciendo a error a los menos experimentados en el manejo de las cifras. En efecto, el tratar de medir la inflación a través de la variación experimentada en el Índice de Precios al Consumo diciembre/diciembre contiene un importante sesgo, ya que mediante este procedimiento se hace la hipótesis implícita de que el consumo se concentra en los últimos meses del año, siendo así que, como variable flujo, se realiza a través de un proceso que tiene lugar de forma continua a lo largo del año. En consecuencia, el procedimiento correcto para medir la tasa de inflación media actual no es éste, sino aquel que consiste en tomar el índice medio de precios al consumo durante un año, en este caso 1978, y compararlo con el índice medio del año precedente (1977). Mediante este sistema (media sobre media), la tasa de crecimiento de precios de consumo durante el año 1978 ha sido del 19,7 por 100, frente al 24,5 por 100 del año 1977, lo que pone de manifiesto que la tasa de inflación, medida a través del IPC, tan sólo se ha reducido en 4,8 puntos porcentuales y no en 10 como se anuncia triunfalmente (7).

De acuerdo con estas cifras resulta que, con respecto a la media de la OCDE y de la CEE (vid. cuadro 3) y con respecto a los resultados obtenidos en la lucha contra la inflación por los países más desarrollados, España mantiene todavía tasas de crecimiento de los precios que resultan excesivas, ya que, con excepción de Turquía, Islandia y Portugal, superan en más de 7 puntos porcentuales al país que nos sigue, Grecia.

Y si los resultados, en este campo de la lucha antiinflacionista, no han sido todo lo desfavorables que cabía esperar, se debe más a causas exógenas, que escapan al control de las autoridades económicas, que a los efec-

(7) Además, utilizando este índice, la tasa del 19,7 por 100 resulta coherente con las variaciones de precios, deflatores, usadas en los cuadros macroeconómicos: 19,7 por 100 para el consumo privado, y 19,6 por 100 para el PIB a precios de mercado, y también con las cifras que suelen usarse en la comparación internacional para medir las tasas de inflación de los diferentes países. En algunas estimaciones se ha usado como deflactor del consumo privado el 19,5 por 100 (rev. «Situación»), por haber sido realizadas con anterioridad a la aparición del IPC del mes de diciembre de 1978.

tos de la política aplicada. En efecto, son factores que han contribuido muy positivamente a una desaceleración de los precios:

a) *Favorables condiciones climatológicas*, que han originado una cosecha sin precedentes, con un crecimiento del sector primario de un 7,5 por 100 en términos reales (10,3 % de incremento de la producción final agrícola) y la consiguiente repercusión a la baja en los precios de los productos alimenticios, que se refleja en la caída de los precios de la componente alimentación en tres meses consecutivos (septiembre, octubre y noviembre), posteriores a la recolección (8). Esta circunstancia también incidió de un modo muy favorable en el ahorro energético derivado del aumento de las reservas hidráulicas, a consecuencia de la alta pluviosidad registrada.

b) *Estabilidad en los precios internacionales de las materias primas y energía*. En tanto que 1977 registró dos alzas en los precios del petróleo, 1978 fue un año de gran estabilidad. Otras materias primas, como el café, cacao, etc., experimentaron reducciones, tras la fuerte subida de 1977.

c) *Progresiva revalorización de la peseta*. A consecuencia de la situación favorable de nuestra Balanza de Pagos, tras un año en el que se había producido una depreciación excesiva, a causa de la devaluación de julio de 1977, con sus consiguientes efectos infacionistas. Esta apreciación de nuestra moneda ha supuesto, en 1978, el abaratamiento de las importaciones, con una indiscutible repercusión favorable sobre los precios interiores (9).

d) *La política de precios*, ésta sí, prevista en los Pactos de la Moncloa en la medida en la que haya sido aplicada correctamente «controlando el crecimiento de los precios de los productos estratégicos, respecto al coste de la vida, o los que se formen bajo condiciones monopolísticas» (10).

Pero al lado de estos factores que han favorecido el control de la inflación, se han presentado otros que la han alimentado, y entre ellos cabe señalar:

a) *Una política salarial y de rentas insuficientes*, con el inevitable crecimiento de los costes de producción, repercutidos sobre los precios de los

(8) Los fuertes crecimientos de julio y agosto se deben al tirón experimentado por la demanda en meses de notable afluencia turística.

(9) «Boletín Económico del Banco de España» (enero 1979), pág. 7.

(10) *Pactos de la Moncloa*, Ministerio de Economía. También se preveía la creación de un nuevo índice que incluyera la evolución de los precios de los productos de consumo más frecuentes en las clases de renta más baja, a efectos de indicación salarial, pero del mismo no se ha vuelto a saber nada.

LA CRISIS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

productos manufacturados que entran a formar parte del índice de precios de consumo, como se refleja en los índices de vestido y calzado y menaje, principalmente.

3. VARIACION DEL IPC
(%)

	Media 1978	Media 1977	Media 71-76
Turquía	—	26,0	18,4
Islandia	44,9	29,9	26,0
Portugal	25,2	22,6	27,2
España	19,7	24,5	13,0
Italia	12,0	17,0	12,2
Grecia	12,5	12,1	12,5
Francia	9,3	9,8	8,9
Estados Unidos	7,7	6,5	6,6
Canadá	9,0	8,0	7,4
Gran Bretaña	8,3	15,9	13,6
<i>Media OCDE</i>	8,1	8,9	8,6
Noruega	8,1	9,1	8,5
Irlanda	7,6	23,6	14,0
Suecia	10,0	11,4	8,3
Dinamarca	10,0	11,1	9,2
<i>Media CEE</i>	7,0	9,9	9,3
Finlandia	7,6	12,6	12,1
Bélgica	4,5	7,1	8,5
Holanda	4,1	6,4	8,7
Japón	3,8	8,1	11,1
Austria	3,6	5,5	7,3
Alemania	2,6	3,9	5,9
Suiza	1,1	1,3	6,7

FUENTE: OCDE.

El crecimiento de los salarios, medido a través de la retribución media por hora trabajada, por ser ésta la computable a efectos de determinación del coste de producción, fue superior al registrado en 1977, tanto si se considera diciembre sobre diciembre, como media sobre media. Este último fue del 25,6 por 100, que probablemente supone, a causa del descenso

en el número de horas trabajadas, un crecimiento de la masa salarial bruta próximo al 22 por 100, prevista en los Acuerdos de la Moncloa.

Paradójicamente, y como ya preveíamos, esta situación, que provoca claras tensiones inflacionistas (11), no beneficia a los trabajadores que, en su conjunto, han visto descender su participación en la renta nacional. Esta participación, que había alcanzado su máximo en 1977, con un 65,3 por 100, pasó al 64,3 por 100 en 1978 (ver cuadro 4). Y este hecho se produce a consecuencia del aumento considerable en el número de parados, que analizaremos seguidamente, pues como es obvio, el crecimiento en el salario-hora sólo beneficia, evidentemente, a aquel que mantiene su puesto de trabajo, pero no al que lo pierde, pasando a la situación de desempleado, perciba o no el seguro de paro.

4 bis₁.—EL INDICE DE PRECIOS DE CONSUMO POR GRUPO

	(% variación) (tasa med. anual)	(% variación) (dic./dic.)
Alimentación	19,5	14,7
Vestido y calzado	23,1	20,0
Vivienda	19,6	19,9
Menaje	24,6	20,2
Servicios médicos	18,4	16,2
Transportes	17,4	11,6
Esparcimiento y enseñanza	17,9	14,7
Otros	20,0	19,1
<i>Total</i>	19,7	16,5

FUENTE: INE.

(11) Un documento de inestimable valor, para el análisis de la política económica a seguir en el caso de un crecimiento de los salarios como el registrado en los últimos años en España, lo constituye el artículo de F. MODIGLIANI y T. PADOA-SCHIOPPA: «La política económica con una indexación de salarios del ciento por ciento o más», Rev. «Moneda y Crédito», Vol. XXX, número 117, 1977. Traducción española de Emilio de Figueroa en la revista «I. C. E.».

4 bis₂.—INDICES COMPARATIVOS

	1973	1976	1977	1978
Variación precios (media/media) ...	11,5	17,7	24,5	19,7
Tasa crecimiento (med./med.)	19,7	30,0	22,3	25,6
Retribución media hora trabajada (diciembre/diciembre)	21,0	32,7	24,3	30,8
Tasa de Paro	2,7	5,2	6,2	8,2
Participación de los asalariados en la renta nacional	59,8	64,6	65,3	64,8

b) *Una política monetaria inconsecuente y mal aplicada* que, tratando de actuar de forma restrictiva para combatir la inflación, tan sólo ha conseguido generar mayores tensiones inflacionistas, por la vía del encarecimiento de los costes financieros, a causa del aumento generalizado de los tipos de interés de mercado y de la necesidad para las empresas de acudir a mercados extrabancarios, ante la disminución generalizada del crédito.

En efecto, se fijó como instrumento de control monetario el crecimiento de las disponibilidades líquidas, durante el año 1978, en un 17,5 por 100, pero este objetivo hubo de ser revisado en vista de la acelerada acumulación de reservas exteriores y de las presiones excesivas que una política tan restrictiva estaba generando sobre los tipos de interés, para llegar al 19,5 por 100 de crecimiento medio en el conjunto del año 1978 (12).

Así, pronto aparecieron las dificultades que se derivan del sometimiento a una política monetaria excesivamente rígida, una política, en suma, que en lugar de permitir el normal desenvolvimiento de la producción sin fricciones, ante un incremento de la demanda real, se transforma en un freno para aquélla, ensanchando la brecha oferta-demanda para determinados productos, con el consiguiente efecto inflacionista. Pero a su vez, esta política monetaria, establecida en función de unas previsiones, alejadas de lo que había de ser la posterior marcha de la Economía española en el curso del año 1978, y que vinculaba absurdamente a la autoridad monetaria en el estrecho corsé del 17 por 100, originó, al acercarse el verano, una fuerte tendencia alcista en los tipos de interés interbancarios, que al finalizar el primer semestre ya habían alcanzado valores del 20 por 100; ten-

(12) Este era el límite superior fijado en los Pactos, donde se preveía un crecimiento del 17,5 por 100 ($\pm 2\%$).

5.—VARIACION MENSUAL DEL IPC POR COMPONENTES (1978)

<i>Meses</i>	<i>Aliment.</i>	<i>Vestidos Calzados</i>	<i>Vivienda</i>	<i>Menaje</i>	<i>Servicios Médicos</i>	<i>Transp.</i>	<i>Esparc. y Enseñ.</i>	<i>Otros</i>	<i>Total</i>
Enero	1,9	1,3	1,8	2,1	2,2	1,5	0,8	0,9	1,6
Febrero	0,5	1,3	2,2	1,5	1,1	0,5	0,8	1,2	0,9
Marzo	0,4	1,6	2,2	1,4	3,4	1,2	0,9	2,8	1,3
Abril	1,7	1,0	4,8	2,5	2,7	1,5	2,5	0,9	2,1
Mayo	1,2	1,2	0,5	0,9	1,0	0,4	1,3	0,9	1,0
Junio	1,3	1,0	1,0	1,2	0,7	0,3	0,3	1,2	1,0
Julio	3,9	0,4	1,0	1,1	1,7	1,8	0,3	1,5	2,2
Agosto	3,5	0,4	0,0	0,6	0,3	0,1	0,1	0,3	1,6
Septiembre	— 0,1	2,4	1,1	1,3	0,4	0,4	3,4	2,1	0,9
Octubre	— 0,6	1,0	0,8	2,1	1,4	2,4	0,9	1,8	0,8
Noviembre	— 1,4	3,4	1,3	2,6	0,9	0,7	0,8	1,3	0,4
Diciembre	1,5	2,2	1,2	1,3	0,6	0,2	1,8	2,1	1,5

LUIS RODRIGUEZ SAIZ

FUENTE: INE.

dencia que, lejos de ser corregida, prosiguió en el tercer trimestre para alcanzar en el mes de agosto la cota del 40 por 100 (13).

Pero además: «el deseo de mantener la tasa de crecimiento de las disponibilidades líquidas en la zona de objetivos propuestos por los Acuerdos de la Moncloa llevó a las autoridades a una actuación de drenaje sobre los activos líquidos bancarios que compensase la creación de liquidez por parte del sector público (14) y, sobre todo, del sector privado, que aumentó a una tasa varios puntos inferior a la alcanzada por las disponibilidades» (15).

En consecuencia, se produjo una financiación al sector privado por la vía del crédito, proporcionado por las instituciones financieras (Banca, Cajas de Ahorro y Crédito Oficial), claramente insuficiente para las necesidades del mismo, ya que, ante un crecimiento del PIB al coste de los factores de un 23,1 por 100, en términos monetarios, el crédito sólo creció en un 14 por 100 aproximadamente. Y la repercusión de este hecho sobre el encarecimiento de los costos de financiación resulta tan evidente, como los no menos indeseables efectos sobre el empleo, que seguidamente analizaremos, ya que, como han señalado Gurley y Shaw: «la restricción monetaria estimula la innovación financiera haciendo crecer las instituciones no bancarias» (16), que escapando al control de las autoridades monetarias, proporcionan financiación alternativa, aunque insuficiente y a un coste muy superior.

(13) Este encarecimiento del precio del dinero, con independencia del efecto alcista sobre las cargas financieras de las empresas, que será asumido en la medida en que pueda ser repercutido sobre los precios, genera efectos desfavorables sobre los procesos de inversión y empleo, que seguidamente se analizarán.

(14) Cuyo crecimiento espectacular en gasto quedó expresado en el epígrafe.

(15) «Boletín Económico del Banco de España» (enero 1979).

(16) J. G. GURLEY y E. S. SHAW: «Financial Aspects of Economic Development», *American Economic Review*, sep. 1955.

6.—RETRIBUCION MEDIA POR HORA TRABAJADA (1978)

	<i>Indice general (Base 1967=100)</i>	<i>Variación anual en % (s/mismo mes año anterior)</i>
Enero	604,9	22,4
Febrero	626,3	25,4
Marzo	637,2	30,7
Abril	631,6	20,6
Mayo	653,7	28,4
Junio	645,1	24,0
Julio	715,3	28,5
Agosto	660,2	35,6
Septiembre	710,2	29,9
Octubre	715,0	24,5
Noviembre	715,9	26,1
Diciembre	750,4	30,8

FUENTE: INE.

IV. EMPLEO

El aumento espectacular del número de parados constituye el aspecto más negativo, reconocido incluso por los más optimistas, a que ha conducido la Política Económica aplicada en cumplimiento de los Acuerdos de la Moncloa.

En efecto, frente a una previsión de aumento de 100.000 parados (17), a consecuencia de la política antiinflacionista (monetaria restrictiva), durante el año 1978, la Encuesta de Población Activa del INE correspondiente al cuarto trimestre, muestra una cifra global de parados de 1.083.300 personas, lo que supone el 8,22 por 100 de la población activa, con un incremento total a lo largo del año de 242.700 en la cifra de desempleo, cifras y tasas de todo punto alarmante, especialmente si tenemos en cuenta las previsiones de crecimiento de la población activa potencial en los próximos

(17) Estimaciones al margen del documento oficial de los Pactos, por no cuantificarse en éstos ningún objetivo en cuanto a empleo.

años y las necesidades que se derivan, de creación de nuevos puestos de trabajo (18).

Pero más que las cifras globales son, quizá, las desagregadas sectorialmente y las que muestran la senda temporal seguida por el paro, las que van a permitir una aproximación al problema y a sus más concretas causas desencadenantes y/o aceleradoras (ver cuadro 7).

Con independencia de lo acaecido en el empleo agrícola, cuya clara estacionalidad se pone una vez más de manifiesto, es el primer trimestre del año 1979 el que registra un incremento más espectacular en la cifra de parados (casi 100.000), procedentes especialmente de los sectores industrial y construcción. Las causas hay que atribuirles, sin riesgo a equivocarse a lo que puede constituir el error más grave derivado de la política antiinflacionista de los Pactos de la Moncloa.

Sabido es que dicha política descansaba en dos instrumentos básicos: política de rentas, para disminuir la presión sobre los costes de producción y política monetaria restrictiva, para yugular la financiación de niveles superiores de precios. Y si bien dicha combinación puede resultar correcta académicamente para combatir la inflación, no lo es tanto en el terreno de la práctica, cuando la inflación está acompañada de elevadas tasas de desempleo, con caídas de la inversión y estancamiento de la actividad productiva (stagflation), y más aún si no se aplica correctamente, combinando adecuadamente en el tiempo la utilización de ambos instrumentos.

Y el error básico consistió, precisamente, en la falta de oportunidad temporal en la aplicación de las medidas. Así, en tanto que la política monetaria se aplicó con rigor desde el primer momento, la política de rentas no podía ejercer sus efectos hasta meses más tarde, cuando todos los convenios laborales pendientes hubiesen sido revisados, dentro de los márgenes previstos en la política salarial.

En suma, el estricto control ejercido desde el principio sobre el crecimiento de las disponibilidades líquidas y el consiguiente efecto fuertemente contractivo, sobre el crédito al sector privado, llevaron a muchas empresas a una situación de graves problemas financieros, antes de que la política de rentas empezara a ejercer sus efectos beneficiosos sobre los costes y, estos problemas, desencadenaron la correspondiente secuela de quiebras y

(18) Vid. «La crisis de la Economía Española: Reflexiones...», *op. cit.*, y «El paro y la reestructuración de la Economía Española», de GARAYALDE y PÉREZ INFANTE, en *Revista Mensual*, núms. 5-6 (1979).

7.—EVALUACION DE LA CIFRA DE PARADOS (miles de personas)

	<i>Agricultura</i>	<i>Industria</i>	<i>Construc.</i>	<i>Servicios</i>	<i>Otras *</i>	<i>Total</i>
Año 1977						
Cuarto trimestre	82,4	110,7	160,6	142,8	344,1	840,6
Año 1978						
Primer trimestre	87,0	139,2	192,5	162,0	358,3	939,0
Segundo trimestre	79,0	146,3	194,7	159,8	367,9	947,7
Tercer trimestre	79,5	155,1	193,5	175,5	421,5	1025,1
Cuarto trimestre	101,6	167,3	202,3	194,2	417,9	1083,3
1978/1977 % 0	23,5	51,8	26,6	39,0	23,0	30,2

LUIS RODRIGUEZ SAIZ

(*) No clasificados. Incluye, entre otros, los parados que buscan una primera colocación.

FUENTE: INE, Encuestas de Población Activa.

suspensiones de pagos, con los inevitables efectos negativos sobre el nivel de empleo, en los primeros meses del año.

Pero esto no fue todo, y a lo largo del año la tasa de paro continuó su marcha inexorable que llegó al 30,2 por 100 de crecimiento, en el cuarto trimestre sobre igual período del año anterior. La causa principal, para el fenómeno en su conjunto, hay que atribuirle una vez más y por cuarto año consecutivo, a la disminución en términos reales de la Formación Bruta de Capital y concretamente de la inversión privada, la variable que de forma más dinámica, en una economía de mercado, puede ser generadora de empleo. Los factores determinantes de esta caída de la inversión son, en principio, los mismos que se señalaron al analizar el Programa Económico de los Pactos (19), y especialmente:

a) *Empeoramiento de las expectativas de beneficios*, que en los últimos cinco años se han mostrado continuamente decrecientes, agravado por la incertidumbre con respecto al futuro de la economía española, por causas no estrictamente económicas.

b) *Incremento de los precios de los bienes de equipo* (costes de reposición del capital), que junto con la circunstancia anterior, determinan una disminución de la eficacia marginal del capital.

c) *Aumento de los costes de financiación* (tipos de interés de las operaciones activas) y de las dificultades financieras de muchas empresas, tanto para sus operaciones corrientes, como para procurarse fondos para invertir (20).

Este último aspecto constituye una prueba más de los claros efectos negativos sobre el empleo de la utilización de una política monetaria restrictiva de carácter global, como la propuesta en los Acuerdos de la Moncloa.

En efecto, el control de las disponibilidades líquidas (esto es, la variable M3 que incluye, además de la oferta monetaria los depósitos a la vista y de Ahorro) (21), y que supone la aceptación de las hipótesis del más puro neocuantitativismo, al pretender controlar la inflación mediante el simple mecanismo de la desaceleración monetaria (22), no asegura la regu-

(19) *La crisis de la Economía Española: Reflexiones...*, Op. cit., páginas 25-26.

(20) Una muestra evidente de estas dificultades financieras es el fuerte endeudamiento de las empresas en el exterior durante el año 1978 y la caída de la inversión en existencias.

(21) Vid. «Boletines Económicos del Banco de España».

(22) A. FERNÁNDEZ DÍAZ: *Política Económica Coyuntural*, Ed. ICE, Madrid (1979), págs. 153-154.

lación precisa de los tipos de interés ni del crédito en la cuantía deseada, como se ha puesto de manifiesto en la evolución seguida por éstos durante el año 1978, evolución errática y con grandes oscilaciones, con el resultado final de altos costes de financiación y disminución del crédito al sector privado en términos reales. La Política monetaria, para ser efectiva en la lucha contra la inflación, sin afectar gravemente al objetivo del empleo, debe incluir mecanismos de control más afinados, que permitan una regulación precisa del crédito con carácter selectivo, ya que, de otra forma, los efectos pueden ser justamente los contrarios a los perseguidos, como, en alguna medida, ha quedado evidenciado en los resultados obtenidos con la repetida política de los Pactos. «Una pluralidad de factores ajenos al campo monetario puede afectar considerablemente al grado en que una aceleración monetaria se pierde en alzas de precios o, en sentido opuesto, al grado en que una desaceleración monetaria conduce a una caída del nivel de actividad ante la resistencia al descenso de la tasa de inflación» (23). Y ante la evidencia de la presencia de muchos de esos factores en el caso de la inflación española, no puede dejar de sorprender la excesiva confianza de los monetaristas de aquí en sus burdos instrumentos de control de la cantidad de dinero.

Junto con la caída de la inversión, influyeron negativamente, una vez más, sobre el empleo, el crecimiento registrado en los costes salariales (24) y la conflictividad laboral, que desalientan las iniciativas empresariales que supongan la creación de nuevos puestos de trabajo.

Una tasa de paro del 8,22 por 100 de la población activa, con ser grave por sí misma, lo es todavía más si se consideran otras circunstancias exógenas que pueden condicionar su difícil solución, al menos a corto y medio plazo. Nos referimos a la situación asimismo compleja, aunque menos, por la que atraviesan otros países que, tradicionalmente y en circunstancias parecidas, han absorbido nuestros excedentes de mano de obra, colaborando inconscientemente al éxito de anteriores planes de estabilización. En el conjunto de países de la OCDE, la cifra de parados se eleva a 18 millones de personas, siendo algunas de las tasas más significativas las siguientes, a finales de 1978:

(23) L. A. ROJO y J. PÉREZ: *La Política Monetaria en España: Objetivos e instrumentos*, Servicio de Estudios del Banco de España, Madrid (1977), pág. 40.

(24) Vid. *La crisis de la Economía Española: Reflexiones...*, Op. cit., página 29, donde citando a su vez a un Estudio del Banco de España se señala que: «... un incremento del 1 por 100 trimestral en los salarios nominales, produce un crecimiento, en el mismo trimestre, del 1,4 por 100 del paro y del 8,22 por 100 a largo plazo».

<i>País</i>	<i>Desempleo (% población activa)</i>
Canadá	8,6
Italia	6,8
Estados Unidos	6,0
Reino Unido	5,8
Francia	5,3
R. F. Alemana	4,0

FUENTE: Main Economic Indicators, OCDE, feb. 1979.

Y la gravedad del problema se acrecienta con un fenómeno que viene siendo crónico entre los desequilibrios que padece la economía española. Nos referimos a las diferencias regionales en la tasa de paro, que, lejos de corregirse, se han acentuado, especialmente en las provincias que se encontraban en los primeros puestos de la tabla nacional a causa de su elevado volumen de desempleo. Reflejando sólo las más destacables, son las provincias andaluzas, con Sevilla a la cabeza, y un 17,7 por 100 de paro, y Cádiz, con un 17 por 100, las que más destacan. Madrid, con 10,8 por 100 y Barcelona con un 8,8 por 100, también superan a la media nacional y, por fin, Vizcaya, con el 9,5 por 100, y Guipúzcoa, con el 8,7 por 100, pasan, en una evolución vertiginosa, atribuible a las causas de todos conocidas, a situarse en tasa impensable tan sólo dos años antes.

Un hecho que, observado superficialmente, podría resultar paradójico, es que el incremento del 30,2 por 100 en la tasa de paro nacional en 1978, ha coincidido con un crecimiento del PIB de un 2,9 por 100 en términos reales; y que estando previsto en el Programa Económico que sirvió de base a los Pactos de la Moncloa, un crecimiento del PIB de sólo el 1 por 100, compatible con el aumento de 100.000 personas desempleadas, éstas pasarán a ser 242.700. Sin embargo, un análisis más profundo permite contemplar que:

1.º El aumento del precio coincidió, sí, con un incremento del PIB, pero también con una disminución de la FBC, según ya hemos indicado.

2.º Las políticas de regulación de la demanda global resultan claramente insuficientes para actuar sobre la actividad económica, tanto en la fase expansiva como en la recesiva y, por lo mismo, tanto en la lucha contra

la inflación como en la creación de empleo (25). «Una serie de razones hacen pensar que, la recuperación de la demanda, por necesaria que sea, no bastará para reducir rápidamente el paro» (26).

En definitiva, se plantea el problema de que la correlación entre nivel de empleo y tasa de crecimiento económico no es tan evidente, especialmente en países como el nuestro, por lo que, con independencia de la necesaria acción macroeconómica, es preciso plantearse de cara al próximo futuro una estrategia global de creación de empleo con carácter selectivo más que una política de pleno empleo, como la que se expone en los manuales tradicionales de Teoría Macroeconómica.

Esta «Política de empleo» deberá incluir, entre otras, las siguientes medidas destinadas a mejorar la relación entre los crecimientos del PIB y del nivel de empleo (27):

a) Políticas de regulación de la demanda que alteren la utilización relativa de factores en el aparato productivo, tales como:

- Reforma de la financiación de la Seguridad Social.
- Liberalización de los tipos de interés.
- Orientación de las inversiones hacia sectores más intensivos en factor trabajo.

b) Política laboral activa, o conjunto de acciones selectivas sobre la oferta y/o demanda de trabajo, que mejoren el funcionamiento del mercado laboral y permitan una utilización completa y racional de la mano de obra, tales como:

- Medidas tendentes a aumentar el empleo en regiones o sectores determinados (creación de puestos de trabajo).
- Formación y reconversión profesional.
- Asistencia a los trabajadores.

(25) Vid: A. FERNÁNDEZ DÍAZ: *Política Coyuntural*, op. cit., cap. 2, y la «Recommandation de 1976, sur une politique globale de l'emploi et de la main d'oeuvre», de la OCDE.

(26) OCDE: «Une strategie a moyen terme pour les politiques de l'emploi et de la main d'oeuvre», París, 1978, pág. 98.

(27) Este conjunto de acciones sobre el empleo está tomada de la magnífica Ponencia de J. RAMÓN LORENTE: «La política de creación de puestos de trabajo», presentada en el Seminario Franco-español sobre Problemas actuales de la Economía de Empleo, Madrid (1979). Para un mayor detalle, puede verse A. FERNÁNDEZ DÍAZ: *Política Coyuntural*, op. cit., págs. 40-44.

8.—EVOLUCION DE LA TASA DE PARO

<i>Provincias</i>	<i>1976</i>	<i>1977</i>	<i>1978</i>
Alava	1,29	3,21	3,7
Albacete	3,76	2,64	4,5
Alicante	5,33	6,53	7,0
Almería	6,13	7,01	9,0
Avila	2,82	4,59	4,6
Badajoz	6,57	10,62	11,4
Baleares	5,53	4,45	4,6
Barcelona	5,97	5,25	8,8
Burgos	2,97	3,71	6,3
Cáceres	7,03	5,50	8,8
Cádiz	12,34	15,92	17,0
Castellón	1,79	4,04	4,2
Ciudad Real	5,06	9,85	11,4
Córdoba	9,48	10,54	12,8
Coruña (La)	3,82	1,56	2,1
Cuenca	5,42	4,12	3,4
Gerona	1,55	2,70	2,3
Granada	12,13	12,35	11,6
Guadalajara	1,75	4,52	8,6
Guipúzcoa	3,18	5,95	8,7
Huelva	6,83	11,04	12,5
Huesca	1,09	0,16	2,7
Jaén	4,32	7,09	12,6
León	2,51	2,76	4,5
Lérida	1,56	1,88	2,5
Logroño	0,73	2,96	3,3
Lugo	1,46	2,28	2,6
Madrid	2,76	7,44	10,8
Málaga	12,80	14,88	16,1
Murcia	4,26	5,07	6,5
Navarra	3,17	4,12	8,9
Orense	1,91	3,04	3,5
Oviedo	3,77	4,50	6,4
Palencia	3,43	4,44	5,3
Palmas (Las)	7,32	10,62	10,8

8. EVOLUCION DE LA TASA DE PARO (*Continuación*)

<i>Provincias</i>	<i>1976</i>	<i>1977</i>	<i>1978</i>
Pontevedra	2,19	2,49	2,6
Salamanca	2,01	7,40	6,9
Santa Cruz de Tenerife	5,48	7,85	10,8
Santander	3,29	4,03	4,2
Segovia	1,85	2,60	4,9
Sevilla	7,69	15,06	17,7
Soria	2,32	2,62	3,6
Tarragona	2,42	3,93	4,9
Teruel	1,23	1,65	3,6
Toledo	4,33	4,80	4,9
Valencia	2,39	4,14	4,9
Valladolid	2,77	9,57	10,2
Vizcaya	2,13	5,64	9,5
Zamora	1,81	3,89	5,5
Zaragoza	2,62	4,83	7,8
<i>Total nacional</i>	<i>4,42</i>	<i>6,27</i>	<i>8,2</i>

FUENTE: INE.

V. BALANZA DE PAGOS

Aunque en el Programa de Saneamiento y Reforma del Gobierno, previo a los Acuerdos de la Moncloa, se señala como objetivo complementario de la política económica la reducción del déficit exterior, estos últimos no contenían explícitamente ninguna medida dirigida al logro del mismo, si bien se suponía la pretensión de utilizar la propia política monetaria restrictiva antiinflacionista, cuyos efectos sobre precios y empleo hemos analizado en los epígrafes anteriores. Corresponde en este momento estudiar la forma en que dicha política ha contribuido al logro del equilibrio en los pagos exteriores.

La balanza de pagos presenta el comportamiento más favorable y al mismo tiempo más trascendental para la marcha de la actividad económica, de lo que puede considerarse el conjunto de objetivos de la política económica española para 1978.

En efecto, tras la cota máxima alcanzada por las reservas de divisas a finales de 1973, con 6.799 millones de dólares, se había producido en nuestras relaciones económicas exteriores un déficit progresivo, debido principalmente a la subida de los precios de las materias primas, que condujo a una situación auténticamente preocupante, más por la tendencia decreciente de las reservas que por su volumen real, que, habiendo alcanzado los 4.952 millones de dólares en diciembre de 1976, continuó decreciendo en los primeros meses de 1977 y lo hizo aún más cuando, al pensarse en una devaluación inevitable, se aceleró la salida de divisas con fines especulativos (22). De esta forma, el mes de junio de 1977 registra la cota mínima de nuestras reservas, con 3.711 millones de dólares, marcando la fecha de la devaluación (15 de junio), el punto de inflexión de la tendencia, en los primeros meses a causa de la fase de retorno del movimiento especulativo y, posteriormente, como consecuencia del conjunto de factores que analizaremos seguidamente. El hecho es que, a partir de ese momento, se inicia un proceso de acumulación progresiva de reservas de divisas que alcanza en diciembre de 1978 un máximo sin precedentes de 10.015 millones de dólares, junto con una revaluación de la peseta en los mercados internacionales de divisas, frente a las principales monedas y en particular respecto al dólar.

Sin embargo, ni todo el efecto favorable sobre nuestros pagos exteriores está provocado por las medidas de política económica adoptadas (devaluación primero y política monetaria restrictiva después) (29), ni la brillantez de las cifras globales puede hacernos pensar en una solución defi-

(28) Una explicación teórica sobre los efectos especulativos que provoca la devaluación puede verse en M. FRIEDMAN: «Defensa de los tipos de cambio flexibles», en *Rev. Española de Economía*, núm. 1 (1971), págs. 225-270.

(29) En principio, parece que la política monetaria restrictiva, como instrumento de equilibrio de la Balanza de Pagos es, en el caso de España, mucho más eficaz que la devaluación. Así, aunque el efecto inicial de la devaluación pudo resultar espectacular a causa del retorno de capitales salidos con fines especulativos, el efecto real sobre importaciones y exportaciones fue mucho menor a causa de la baja elasticidad-precio de las mismas. Sin embargo, la política restrictiva ha resultado considerablemente más eficaz de cara al logro del objetivo propuesto, a causa de la mayor elasticidad-renta, tanto de importaciones como de exportaciones, y los efectos depresivos sobre la demanda interior que tal política provoca. Esta circunstancia queda confirmada por el hecho de haberse producido los mejores resultados, en cuanto a pagos exteriores se refiere, en un contexto de mejoramiento de la relación real de intercambio (en un 4,5 %) y a lo largo de un proceso de apreciación continua de la peseta frente al dólar (15,5 %) y frente a otras monedas (9,4 % respecto a la media ponderada de las divisas que se cotizan en Madrid). En torno a estos conceptos puede verse: R. M. STERN: *The Balance of Payments: Theory and Economic Policy*, Ed. Macmillan (1973), capítulos 5, 6 y 7.

nitiva a los problemas que plantea nuestro sector exterior. El análisis desagregado de las principales partidas de la balanza de pagos contribuirá a aclarar la situación.

Pero antes de comentar las cifras que aparecen en las principales partidas conviene tener en cuenta que las variaciones observadas en las mismas, a lo largo de su evolución temporal, son consecuencia de tres causas: variaciones reales (es decir, en el volumen global de importaciones y exportaciones), variaciones en los precios de ambos flujos y variaciones debidas a las revaluaciones o devaluaciones sufridas por las monedas que se consideren (dólares o pesetas), frente a las otras monedas de los países con que se realizan intercambios.

Sin entrar por ahora en las causas de la evolución, lo primero que destaca es la reducción experimentada en el déficit de la balanza comercial, que pasó de 542.847 millones de pesetas en 1977 a 312.038 millones en 1978, como consecuencia de un crecimiento espectacular de las exportaciones en un 30,7 por 100, y de un débil crecimiento de las importaciones en un 1,5 por 100, ambas expresadas en pesetas corrientes. Esta circunstancia, junto con un crecimiento muy fuerte en nuestros ingresos por turismo, ha permitido que el saldo positivo de la balanza de servicios compense por primera vez en muchos años, el déficit anterior, obteniendo, en consecuencia, un superávit en la balanza de bienes y servicios de 14.489 millones de pesetas.

De gran importancia ha sido también el crecimiento de los ingresos por transferencias con relación a 1978, lo que ha permitido alcanzar un superávit en dicha balanza de 110.874 millones de pesetas, lo que representa un 24,2 por 100 de incremento. De esta forma, la balanza por cuenta corriente presenta un saldo positivo de 125.363 millones, que frente al fuertemente negativo de los cuatro años precedentes, supone un cambio de signo y, quizá, de tendencia netamente favorable.

Signo contrario han registrado las entradas de capital a largo plazo, con un descenso respecto al año precedente de 97.000 millones de pesetas, a consecuencia del muy distinto comportamiento de los sectores públicos y privados, por lo que respecta a esta partida. Así, en tanto que el sector privado registraba una entrada masiva de capital en forma de préstamos e inversiones, muy superior a la de años precedentes, el capital público señala un saldo neto de —28.130 millones de pesetas, por efecto de la devolución de préstamos al sector público concertados en años anteriores y amortizados en parte gracias al alto nivel alcanzado en el último por nuestras reservas exteriores.

En conjunto, una balanza básica con un superávit de 247.299 millones de pesetas, que ha permitido incrementar nuestras reservas de divisas por encima de los 10.000 millones de dólares, a la par que producía un proceso de revaluación de nuestra valuta en los mercados internacionales de divisas.

Pero, según señalábamos anteriormente, no todo este conjunto de éxitos es consecuencia de la política económica aplicada. En efecto, durante 1978 han concurrido un conjunto de factores exógenos y favorables, cuya contribución a la magnífica situación registrada no es preciso olvidar. Entre ellos destacamos:

a) Una climatología muy benigna, que ha propiciado una extraordinaria cosecha, con la consiguiente repercusión sobre la importación-exportación de productos agrarios, y que ha permitido, asimismo, incrementar nuestras reservas hidráulicas, haciendo menos necesaria la importación de productos energéticos.

b) Una mejora sustancial en los ingresos por turismo, consecuencia sobre todo de la recuperación económica europea, que se ha traducido en unas entradas de 5.488 millones de dólares, que supera en un 37 por 100 a los ingresos del año precedente.

c) Estabilidad de los precios internacionales del petróleo y de las materias primas en general, que crecieron a una tasa muy moderada y descendieron en algunos casos (34), con el consiguiente efecto favorable sobre el valor de las importaciones.

d) Incremento de las inversiones extranjeras (tanto directas como en cartera y en inmuebles), que casi se duplicaron con respecto al año 1977, y que si bien pueden suponer una alentadora inyección de divisas a corto plazo, originan un notable aumento de la ya gran dependencia económica de España frente a las grandes potencias inversoras, a través de sus empresas multinacionales (31).

Junto a estos factores que podemos considerar exógenos, si bien el último no lo es totalmente, se dan otras causas provocadas, que son consecuencia, directa o indirecta, de la política económica de signo restrictivo

(30) El precio de los crudos de petróleo sólo creció en un 8,8 por 100, descendiendo en un 3,4 por 100 el precio de los alimentos importados.

(31) Un estudio sobre esta dependencia puede verse en: L. RODRÍGUEZ SAIZ: «Las inversiones extranjeras en España y las españolas en el extranjero como determinantes de conflictividad», CESEDEN, Madrid (1978). Para un mayor detalle de estas inversiones en los últimos años véase: «Boletín Estadístico del Banco de España» (enero 1979), pág. 120.

impuesta por los Acuerdos de la Moncloa, ya que, como se indica en una información del Banco de España: estos brillantes resultados de nuestra balanza de pagos «han sido obtenidos en un contexto de recesión económica interior y de fuertes restricciones monetarias, que han frenado las importaciones, a la vez que suponían un fuerte estímulo a las exportaciones» (32). Los efectos de esta política pueden sintetizarse en:

a) Caída en la importación de bienes de equipo en términos reales, e incluso en términos monetarios por lo que respecta al sector industrial, como consecuencia de un nuevo retroceso en la Formación Bruta de Capital, tras tres años consecutivos de registrar tasas negativas de crecimiento. No se desconocen en este fenómeno otras influencias, quizá más profundas que la de la propia política restrictiva como, por ejemplo, la presencia persistente de unas expectativas desfavorables e inciertas.

b) Disminución en el ritmo de importación de productos energéticos y materias primas, ante las menores necesidades de una industria en claro estancamiento y una demanda interior deprimida.

c) Aumento en las exportaciones de bienes de consumo e intermedios, ante la necesidad por parte de las empresas de buscar nuevos mercados a causa de la persistente debilidad de la demanda interna.

d) Crecimiento en la exportación de productos siderúrgicos y bienes de equipo, por las mismas causas anteriores y por la necesidad de disminuir los stocks, acumulados por un estancamiento de las ventas, aunque esta liquidación no siempre se haya realizado a precios rentables.

e) Crecimiento en las entradas de capital privado a largo plazo, ante la necesidad por parte de las empresas de buscar en los mercados exteriores los recursos financieros precisos para sus actividades, debido a la escasez de fondos prestables registrada en los mercados nacionales, a causa de las fuertes restricciones monetarias impuestas por las autoridades económicas.

f) Aumento en las entradas de capital a corto, atraído por los altos tipos de interés del mercado interno, en relación con los registrados en los mercados internacionales.

Como puede observarse «no es oro todo lo que reluce», y así, al tiempo que mejoraba la situación de nuestros pagos exteriores, se acrecentaban los problemas para muchas empresas españolas que, o bien pagaban altos costes financieros, o bien se endeudaban en el exterior, o ambas cosas, y

(32) «Boletín de Información del Banco de España», núm. 4, 1979.

esto para las que todavía contasen con capacidad de endeudamiento; otras irían a la quiebra o serían vendidas «en buenas condiciones» a inversores extranjeros. Y con independencia de las secuelas que estos hechos producen sobre los niveles de empleo y producción, que ya hemos analizado, se registra otra no menos importante, cual es el mayor endeudamiento de España frente al exterior (33) y el aumento de nuestro grado de dependencia económica.

Pero es que, además, sería necesario preguntarse si este cambio en la tendencia de la balanza de pagos será duradero o provisional; si la nueva composición registrada en las principales partidas de la misma es sólo consecuencia de la coyuntura económica del año 1978 o, por el contrario, no será necesario preocuparse respecto al futuro. La respuesta, tras lo visto, no puede ser muy optimista y pensamos que, en el fondo, no se ha resuelto de forma definitiva ninguna de las deficiencias estructurales que la aquejan, por lo que, tan pronto se inicie la recuperación económica y la actividad recupere su pulso normal, volverán a aparecer los graves problemas de los últimos años. Sin ser agoreros, la respuesta no puede ser otra, ante una política dirigida a eliminar algunos de los efectos de la crisis, pero nunca sus causas, sus raíces últimas.

La desagregación por productos de la balanza de mercancías así lo confirma, al contemplar cómo permanece la estructura, tanto de exportaciones como de importaciones, según reflejan los porcentajes de participación de las principales partidas (ver cuadros 9.1 y 9.2).

(33) Véase el cuadro 10 donde se registra un aumento de la Deuda Exterior de España, a lo largo de 1978, de cerca de 1.800 millones de dólares.

9.1.—LA BALANZA DE PAGOS EN ESPAÑA
(millones de pesetas)

	<i>Mercancías</i>			<i>Servicios</i>			<i>Balance Bienes Servicios</i>	<i>Transf. Netas</i>	<i>Balanza CC.</i>
	<i>Ingresos</i>	<i>Pagos</i>	<i>SalDOS</i>	<i>Ingresos</i>	<i>Pagos</i>	<i>SalDOS</i>	<i>SalDOS</i>	<i>SalDOS</i>	<i>SalDOS</i>
1972 ...	220.542	388.235	— 161.693	241.199	95.872	145.327	— 16.366	58.335	41.969
1973 ...	304.660	518.733	— 214.073	290.285	123.840	166.445	— 46.628	79.421	31.792
1974 ...	386.328	819.301	— 432.973	334.409	158.297	176.107	— 256.865	65.870	— 190.996
1975 ...	440.758	855.793	— 415.035	360.879	186.484	174.394	— 240.641	65.641	— 175.000
1976 ...	565.952	1.056.419	— 490.468	389.776	243.215	146.561	— 343.907	76.426	— 267.481
1977 ...	756.596	1.281.443	— 542.847	537.180	306.269	230.910	— 293.937	89.281	— 204.656
1978 ...	988.641	1.300.679	— 312.038	711.580	385.053	326.527	14.489	110.874	125.363

LUIS RODRIGUEZ SAIZ

FUENTE: «Boletín Estadístico del Banco de España».

9.2.—BALANZA DE PAGOS EN ESPAÑA, II
(millones de pesetas)

	<i>Balanza C. C.</i>	<i>Capital a largo plazo (Saldos)</i>		<i>TOTAL</i>	<i>Balanza básica</i>
	<i>Saldos</i>	<i>Privado</i>	<i>Público</i>		<i>Saldos</i>
1972	41.969	48.091	1.687	49.778	91.747
1973	31.792	41.303	793	42.096	73.888
1974	— 190.996	91.006	10.713	101.719	— 89.277
1975	175.000	91.467	45.696	137.164	— 37.836
1976	— 267.481	86.166	54.677	140.843	— 126.638
1977	— 204.656	115.110	104.045	219.155	14.499
1978	125.363	150.066	— 28.130	121.936	247.299

LA CRISIS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

FUENTE: «Boletín Estadístico del Banco de España».

10.—SECTOR EXTERIOR (Algunas cifras significativas)
(en millones de dólares)

	<i>Ingresos</i>	<i>TURISMO</i>		<i>RESERVAS EXTERIORES NETAS</i>	<i>DEUDA EXTERIOR DE ESPAÑA A LARGO PLAZO</i>
		<i>Pagos</i>	<i>Saldos</i>		
1972	2.486,3	190,2	2.296,1	5.006,2	
1973	3.091,2	270,6	2.820,6	6.799,5	3.569
1974	3.187,9	325,6	2.862,3	6.025,3	5.208
1975	3.404,4	385,6	3.018,8	5.905,4	7.811
1976	3.083,4	404,5	2.678,9	4.952,1	10.235
1977	4.002,9	532,8	3.470,1	6.132,4	12.959
1978	5.487,9	566,9	4.921,0	10.015,4	14.727

FUENTE: INE.