

**SESION DE APERTURA DEL FORO NUEVO ENTORNO Y  
PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA EL 2004-2005**

**El camino hacia una economía más dinámica**

**ORGANIZADO POR “THE ECONOMIST”**

**29 de junio de 2004**

**Jaime Caruana**

Es para mí un motivo de satisfacción encontrarme de nuevo en este foro y tener la oportunidad de compartir con ustedes algunas reflexiones sobre los retos a los que se enfrentan la economía europea y la española en el momento actual.

Una forma habitual de analizar la situación de una economía concreta es pasar primero revista a los acontecimientos recientes, describiendo la situación cíclica y las políticas económicas aplicadas, centrarse con posterioridad en las previsiones disponibles a horizontes de uno o dos años y, finalmente, destacar los retos de medio y largo plazo, normalmente relacionados con los determinantes del producto potencial.

Un esquema de este tipo me ha parecido poco apropiado para abordar los temas que se plantean en estas jornadas. En el caso de la zona del euro, tanto los desarrollos de los últimos años como su previsible evolución en el futuro próximo parecen estar fuertemente condicionados por los aspectos más

estructurales del funcionamiento de la economía que, al mismo tiempo, afectan a su capacidad de crecimiento a largo plazo.

Aunque Europa ha conseguido sortear la fase de desaceleración cíclica de la actividad que transcurrió entre 2001 y 2003 sin registrar tasas de crecimiento anual negativas, la evolución económica reciente ilustra la significativa vulnerabilidad de la zona del euro a la evolución de su entorno exterior y, sobre todo, la insuficiente contribución de los factores internos que impulsan el crecimiento económico. De hecho, los datos correspondientes a 2003 y las previsiones disponibles para 2004 señalan que la UEM podría mantenerse durante dos años consecutivos como el área menos dinámica de entre las principales economías industrializadas, a pesar de la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2003.

Esta evolución -en gran medida ligada a la atonía del consumo y la inversión- no puede ser explicada en su totalidad por los determinantes tradicionales del gasto interno, pues tanto las favorables condiciones monetarias y financieras vigentes como la evolución de la renta de las familias y de los beneficios de las empresas deberían haber propiciado una expansión más pronunciada de la actividad si se hubieran mantenido las pautas habituales.

Del mismo modo, si bien el endeudamiento de empresas y familias ha crecido en los últimos años, la situación patrimonial del sector privado resulta

compatible con un mayor dinamismo del gasto. Además, la economía mantiene una posición exterior equilibrada y ha conseguido reducir en las últimas décadas su dependencia del petróleo importado, lo que limita su exposición a la incierta trayectoria del precio del crudo. Finalmente, aunque puede todavía no resultar plenamente perceptible, la introducción del euro en el marco actual de integración europea supone un cambio estructural de naturaleza eminentemente expansiva al contribuir a la consolidación de la estabilidad macroeconómica, favorecer la intensificación de los flujos comerciales y reducir los costes de transacción.

Por lo tanto, el escaso crecimiento de la demanda interna en los últimos años parece la consecuencia de la evolución de los determinantes más subjetivos del gasto y, en particular, de la relativa debilidad de la confianza de los consumidores y empresarios. No parece fácil encontrar una explicación satisfactoria a esta falta de confianza. Un factor que puede haber contribuido es que consumidores y empresarios parecen haber aumentado la probabilidad que asignan a una evolución desfavorable de sus rentas futuras en un entorno en el que cada vez se perciben con mayor claridad los efectos potenciales adversos de las deficiencias estructurales que mantiene la economía europea y prevalece una cierta incertidumbre sobre los planes reformadores de las autoridades. Este análisis contradice en parte algunas opiniones que señalan que las reformas que afectan al estado de bienestar pueden estar aumentando la incertidumbre sobre el futuro y por tanto disminuyendo la confianza. Aunque

me parece más acertado el primero de los enfoques, en el corto plazo puede haber algo de verdad en el segundo y en cualquier caso la coexistencia de ambos pone de manifiesto la complejidad e importancia del problema.

En este entorno, las políticas monetarias y fiscales tienen un escaso margen de actuación, aunque pueden contribuir a fortalecer la confianza manteniendo una orientación compatible con la estabilidad de precios, en el primer caso, y evitando desequilibrios significativos, en el segundo. Sin embargo, la esfera más relevante de actuación pública es, lógicamente, la de las políticas estructurales.

No cabe, por supuesto, minusvalorar los avances realizados en la construcción del mercado único ni las reformas emprendidas, aunque con desigual ambición, por los Estados Miembros en áreas como el mercado de trabajo o el redimensionamiento del sector público. El problema radica en que los cambios acaecidos en el entorno doméstico e internacional incrementan los costes asociados a la permanencia de rigideces que impiden la adecuada asignación de los recursos y cuestionan, por lo tanto, algunos aspectos del modelo seguido por la economía europea en los últimos años.

Así, durante la mayor parte del último cuarto del siglo pasado, Europa fue capaz de combinar ritmos apreciables de crecimiento con una limitada utilización del factor trabajo. A través del empleo intenso de los bienes de capital resultó posible sostener incrementos sustanciales de la productividad

que alentaron el dinamismo económico y permitieron financiar un esquema generoso de protección de los desempleados o inactivos que contribuía a garantizar la cohesión social.

A pesar de los desincentivos que este modelo ocasionaba para el empleo de todos los recursos disponibles, la economía europea no experimentó pérdidas relativas de bienestar con respecto a la de Estados Unidos entre 1980 y 1995, pues si bien en esta última se observaron tasas de empleo y de participación muy superiores, la productividad aumentó a tasas inferiores a las europeas.

En los últimos diez años, la situación ha cambiado de manera sustancial. En particular, en un entorno global cada vez más competitivo, el ritmo de crecimiento de la productividad ha descendido en Europa de forma sensible al tiempo que se ha incrementado notoriamente el de la economía norteamericana.

Aunque es difícil desentrañar con precisión las causas de estos desarrollos -objeto de un intenso debate en el momento actual entre analistas y académicos- me encuentro entre los que opinan que el insuficiente protagonismo de la industria europea en los procesos recientes de intensa innovación tecnológica y la limitada difusión de los avances en los distintos sectores, explican una gran parte de la divergente evolución de la productividad a ambos lados del Atlántico. Dado el nivel de madurez

alcanzado por la economía europea y, en particular, sus elevados grados de capitalización, el mantenimiento de las tasas de aumento de la producción por unidad de trabajo alcanzadas en las últimas décadas hubiera requerido una mayor modernización de los bienes de equipo instalados y mejoras más generalizadas de la eficiencia de los procesos productivos.

Al mismo tiempo, la evolución desfavorable de la productividad no se ha visto apenas compensada por un recurso más intenso a la mano de obra. A pesar de que se han producido algunos avances en la reducción del desempleo y se ha incrementado la participación laboral en algunos segmentos de la población, la tasa de utilización del factor trabajo en Europa sigue siendo muy inferior a la de Estados Unidos, en parte como consecuencia de la reducción de las horas trabajadas por empleado en los últimos años.

Por lo tanto, la combinación de un descenso en la eficiencia en el empleo de los factores con el mantenimiento de recursos laborales ociosos, ha podido afectar negativamente al crecimiento potencial de la economía al tiempo que ha dificultado la sostenibilidad de los sistemas vigentes de protección social.

Entre estos últimos debe, por supuesto, destacarse la problemática específica de los sistemas públicos de pensiones que se ven, además, directamente afectados por una evolución demográfica que, al propiciar el aumento de la tasa de dependencia, presiona sobre su viabilidad financiera a

largo plazo. Por su parte, la incierta evolución de las finanzas públicas en algunos Estados Miembros y los problemas que atraviesa el marco de disciplina fiscal vigente en la UE, indican que los esfuerzos realizados por las autoridades presupuestarias para adaptarse a los retos que representa el envejecimiento de la población han sido hasta el momento limitados.

En estas condiciones, resulta plausible que los problemas estructurales de la economía europea y la sensación de una insuficiente determinación de las autoridades para hacerles frente hayan aumentado la incertidumbre percibida por los agentes económicos e incentivado decisiones precavidas que han supuesto el ajuste a la baja de sus planes de consumo e inversión y, por lo tanto, el debilitamiento de la actividad económica.

Este no ha sido, sin embargo, el caso de la economía española. Aunque, como luego explicaré con más detalle, nuestra economía comparte algunas de las principales debilidades estructurales del conjunto de la zona del euro, esto no le ha impedido sostener un grado satisfactorio de dinamismo económico en los últimos años. De hecho, en la etapa reciente de desaceleración, España ha continuado recortando sus diferencias de renta y bienestar con los países más avanzados de la UE.

Sin duda, la estrategia de política económica y, en particular, el rigor presupuestario ha contribuido a mantener la estabilidad macroeconómica al compensar, en parte, el carácter expansivo que para nuestra economía ha

tenido hasta el momento la política monetaria común. Asimismo, la creación de empleo se ha visto apoyada por la introducción de algunos elementos de flexibilidad en el mercado de trabajo. Finalmente, la economía ha elevado su eficiencia como consecuencia de los procesos de privatización acometidos y la liberalización de algunos mercados y actividades, principalmente en las industrias de red, de acuerdo con los calendarios europeos.

La holgura de las condiciones financieras y la intensa generación de puestos de trabajo han propiciado un patrón de crecimiento muy específico basado en el gasto de las familias en bienes de consumo y vivienda, en la inversión en construcción, y en la aportación de algunas partidas del presupuesto de las Administraciones Públicas. Este modelo responde a los cambios estructurales experimentados y, en particular, a la adaptación de los agentes a un entorno de estabilidad macroeconómica y de menor desempleo que implica una mayor capacidad para sostener el gasto y la inversión corriente con cargo a rentas futuras a través del recurso al endeudamiento. Sin embargo, la composición del crecimiento en España indica la presencia de elementos de vulnerabilidad que, si no se eliminan, podrían llegar a comprometer en el futuro su competitividad y por lo tanto su capacidad de mantener el ritmo actual del proceso de convergencia real.

Así, cabe mencionar en primer lugar, la relativa debilidad de la inversión en equipo, pauta que se ha prolongado durante el último ciclo económico, y

que de persistir en el tiempo, puede dañar la productividad de la economía y, de este modo, su capacidad de competir en los sectores que generan mayor valor añadido.

Esta atonía inversora resulta difícil de explicar a partir de los determinantes fundamentales de las decisiones de inversión dado que los costes financieros, los beneficios empresariales y la evolución de la demanda interna han resultado propicios para la expansión de la capacidad instalada de las empresas. Es probable, en cambio, que las necesidades de saneamiento financiero que han tenido que abordar algunos sectores empresariales tras el esfuerzo inversor realizado en los años de cambio de la década, y la incertidumbre sobre la recuperación económica internacional puedan explicar, al menos parcialmente, el retraimiento de la inversión productiva. En este sentido, el avance realizado en el fortalecimiento de los balances de las principales compañías y la sensible mejoría reciente del panorama internacional permiten ser moderadamente optimistas sobre la trayectoria de la formación bruta de capital en el futuro próximo.

Un segundo elemento de debilidad del modelo de crecimiento de la economía española en los últimos años es el escaso crecimiento de la productividad. Resulta complejo establecer, con carácter general, un diagnóstico preciso acerca de las razones que subyacen al comportamiento de esta variable, debido, entre otros factores, a los numerosos problemas de

medición que dificultan su correcta estimación. En nuestro caso, sin embargo, resulta posible identificar como factores desencadenantes la mencionada debilidad del ciclo inversor, y la existencia de estímulos insuficientes para la innovación y la incorporación de los avances en los procesos productivos, en parte como consecuencia de los obstáculos que limitan la competencia e impiden un funcionamiento eficiente de los mercados de factores.

Finalmente, un tercer factor que afecta de manera adversa a la competitividad de la economía española es la persistencia de diferenciales de inflación y de costes laborales entre España y los países de la zona del euro, desde el inicio de la UEM. Ello ha coincidido con una disminución del ritmo de avance de las cuotas de exportación de las manufacturas españolas, cuyo destino principal son los mercados de la UE. Se observa, por tanto, un cierto agotamiento del fuerte impulso exportador que experimentó la economía hasta 1998 que, en parte, puede deberse a la propia maduración del proceso de integración de la economía española en la UE, pero también al deterioro de sus ventajas de costes relativos y a la especialización en ramas con mercados relativamente poco dinámicos.

Además, el creciente protagonismo de China y otros países asiáticos en el comercio mundial y, sobre todo, la presión competitiva cada vez más intensa que ejercen los países del centro y del este de Europa, con estructuras productivas y comerciales similares a las nuestras, suponen nuevos retos para

el mantenimiento y expansión de nuestros mercados de exportación. Debe tenerse en cuenta que algunos de los nuevos Estados Miembros de la UE no solo ofrecen ventajas de costes significativas, sino también niveles elevados de cualificación de la mano de obra y una creciente modernización del aparato productivo propiciada por la actividad de las empresas multinacionales, que están actuando como elementos transmisores del progreso técnico.

Las estrategias desarrolladas por el sector manufacturero español para hacer frente a la intensificación de las presiones competitivas han consistido, fundamentalmente, en preservar la competitividad precio, aceptando recortes de márgenes, primero y, realizando, más recientemente, ajustes en la demanda de empleo, que han posibilitado reducciones de costes y ganancias de productividad. No obstante, esta estrategia puede resultar insuficiente en el largo plazo si no va acompañada de transformaciones más profundas en el patrón de especialización comercial que permitan explotar de manera más eficaz las ventajas competitivas y adecuarse a los cambios en las pautas que sigue la demanda internacional.

Para ello, las empresas españolas deberán mostrar, tal y como ocurrió en el pasado ante retos similares, una elevada capacidad de reacción ante los cambios ocurridos en el entorno competitivo internacional. De momento, la producción industrial mantiene, sin embargo, una especialización en ramas de actividad que incorporan niveles de tecnología media-alta, donde se percibe

con mayor intensidad la presencia de los nuevos competidores, y en sectores que utilizan intensivamente mano de obra poco cualificada, que se enfrentan a una demanda mundial con un crecimiento potencial limitado.

En este entorno, la economía española necesita aprovechar las condiciones favorables que proporcionan los reducidos costes financieros y el crecimiento económico para reforzar el esfuerzo innovador, aumentar la capitalización de la economía con los equipos más avanzados y favorecer la adaptación de la mano de obra a las nuevas tecnologías mediante los correspondientes procesos de formación. Solo de esta manera se conseguirá aumentar el peso en la producción nacional de los sectores de tecnología más elevada y, sobre todo, acelerar la difusión de las innovaciones y alcanzar una mejora generalizada de la eficiencia de todos los procesos productivos, independientemente del grado de complejidad de los productos finales.

De hecho, incluso en las ramas que incorporan un valor añadido más reducido y deben hacer frente a una demanda menos dinámica y a una competencia creciente de costes, existe un margen para mantener o incrementar las cuotas de mercado mediante innovaciones y mejoras de calidad que permitan la diferenciación de la producción nacional respecto a la procedente de los países que se han incorporado más recientemente a la actividad exportadora.

Asimismo, aunque las ramas de servicios se encuentran, por su naturaleza, menos expuestas a la competencia internacional, su adecuado funcionamiento mejora la eficiencia y, por lo tanto, favorece la competitividad de la economía. En este sentido, algunas actividades, como es el caso de los servicios que se ofrecen a través de las industrias de red o de los canales de distribución comercial, tienen una particular relevancia en la medida en que actúan como inputs intermedios de la producción de bienes que compiten en los mercados internacionales.

Finalmente, el sector turístico merece una mención especial al constituir una de las fuentes principales de actividad y de generación de empleo de la economía española. El mantenimiento de su liderazgo en un contexto de desaceleración de la demanda y de intensificación de la competencia internacional requiere asegurar una oferta atractiva no solo desde el punto de vista de los precios sino, también, de la diversidad y calidad de los servicios ofrecidos.

De este modo, aunque la trayectoria reciente y las perspectivas sobre la evolución en el futuro próximo de la economía española son más favorables que las del conjunto de la UEM, los retos que tiene planteados no son de una naturaleza muy distinta. En particular, nuestra economía requiere, como la europea, un aumento de la productividad que exige algunos cambios en su patrón de especialización y mejoras progresivas en la calidad de los factores

que emplea en los procesos productivos. Además, tal y como ocurre en la mayor parte de los países europeos, España debe realizar un esfuerzo para seguir incrementando la intensidad de utilización del factor trabajo, a pesar de que ésta ha crecido en los últimos años de manera muy superior a la media de la UE. Debe recordarse, en este sentido, que la economía española mantiene tasas de participación y de empleo inferiores a las de los principales países de la UE y una evolución demográfica que le exige prestar una atención especial al equilibrio financiero de su sistema público de pensiones.

Por lo tanto, desde la perspectiva de nuestro país, no resulta difícil identificarse con la demanda de políticas reformadoras por parte de las autoridades europeas que estén a la altura de la importancia de los problemas que deben afrontar. En las circunstancias actuales no caben actitudes pasivas ya que la Unión Europea parece cada vez menos capaz de mantener incrementos continuados del bienestar colectivo si no logra aumentar la eficiencia de su economía y lograr un uso más intenso de sus recursos disponibles.

Al contrario de lo que en ocasiones se ha defendido, no tengo ninguna duda de que estos objetivos resultan perfectamente compatibles con la estructura de las preferencias de los ciudadanos europeos, y creo algo exagerado el peso que algunos dan a la idea de que los europeos ponderan el ocio y la cohesión social en mayor medida que los habitantes de otras áreas.

De hecho, la preservación del bienestar colectivo puede exigir reformas de aquellos aspectos del funcionamiento de los mercados, el sistema fiscal o los esquemas de protección que distorsionan las decisiones individuales y reducen artificialmente la demanda de empleo y la participación y, de este modo, dificultan tanto la prosperidad económica como la sostenibilidad de los mecanismos públicos de apoyo a los sectores sociales más vulnerables.

Creo pues que preservar exige reformar y el mejor momento es ahora. El momento actual resulta particularmente propicio para que las autoridades incrementen el grado de ambición de sus programas reformadores. En primer lugar, la Unión Europea cuenta con un instrumento muy útil, como es el conjunto de compromisos y objetivos establecidos por el Consejo Europeo de Lisboa en la primavera del 2000. En aquel momento, las autoridades europeas diseñaron una estrategia encaminada a lograr unos objetivos muy ambiciosos. La experiencia muestra que habrá que reorganizar prioridades y mejorar los mecanismos para que las políticas se lleven a cabo a nivel nacional de forma efectiva, pero también creo que los elementos básicos de estrategia siguen siendo válidos y necesarios. Entre ellos cabe destacar el diseño de reformas estructurales que favorecieran la competitividad y la innovación, el desarrollo de políticas dirigidas a fortalecer la sociedad de la información y los gastos en inversión y desarrollo, la culminación del mercado interior, el perfeccionamiento del capital humano y, todo ello, en un entorno de estabilidad macroeconómica.

Pero, además, en los años transcurridos de la presente década ha continuado el proceso de globalización de la economía internacional y han surgido nuevas áreas de expansión que han supuesto una intensificación de las presiones competitivas en las que se desenvuelve la economía mundial y que supusieron la principal motivación de los acuerdos de Lisboa. Asimismo, los avances en el ámbito de las nuevas tecnologías de la información y de las comunicaciones, tras una breve pausa en los primeros años de la presente década, parecen haber retomado su dinamismo. Finalmente, los signos de recuperación que viene mostrando la economía europea en el último año, tras un prolongado período de escaso crecimiento deben contribuir a impulsar reformas que pudieran resultar más costosas en un entorno de atonía de la actividad y el empleo.

La confluencia de todos estos factores hacen prever que la revisión de los avances realizados en la Agenda de Lisboa, que se ha de llevar a cabo en la primavera del año próximo sirva de reflexión sobre el origen de los retrasos acumulados y revitalice el debate en torno a las condiciones necesarias para que la UE supere sus deficiencias estructurales y de este modo, incremente su capacidad para competir en los mercados internacionales como fórmula para elevar progresivamente el bienestar colectivo.

Parte de esta Agenda está dedicada a las reformas necesarias en sistema financiero y me gustaría terminar con dos reflexiones sobre este

aspecto. El papel de un sector financiero eficiente en la correcta asignación de recursos y por tanto en la consecución de un mayor crecimiento potencial es muy relevante y aunque los progresos en materia de integración a nivel de la Unión Europea han sido notables, debemos seguir trabajando para reducir la fragmentación de los mercados financieros, que sigue siendo un factor de desventaja competitiva de la economía europea.

El segundo comentario se refiere a la importante reforma en la regulación bancaria que supondrá la nueva directiva sobre capital, una vez que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha presentado Basilea II y se inicia la fase de adopción de la regulación a nivel nacional. Basilea II supone un nuevo enfoque regulador mucho más completo al estar basada en reforzar los incentivos de mercado para la mejora de la gestión de riesgos. Concretamente a través de sus tres pilares, requerimientos de capital más sensibles al riesgo, supervisión coordinada y mayor transparencia, no solo se consiguen establecer niveles adecuados de capital, sin que también, y esto es una gran innovación respecto al acuerdo de 1988, se establecen incentivos para que las entidades bancarias continúen con su proceso de mejora en la gestión de riesgo. El resultado será un sistema financiero más sólido y estable que será capaz de contribuir de forma más eficaz al crecimiento de la economía en su conjunto. Muchas gracias