

Madrid, 11 de octubre de 2005

## **El análisis de la economía española**

**José Luis malo de Molina**

Director General del Servicio de Estudios del Banco de España

El Servicio de Estudios ha publicado un libro sobre “El análisis de la economía española”, editado por Alianza Editorial. Aquí se reproducen las palabras de José Luis Malo de Molina en el acto de presentación del mismo, en las que se resumen los objetivos y el contenido de la obra.

Como es bien sabido, el cumplimiento de las finalidades que tiene atribuidas el Banco de España requiere un seguimiento riguroso del comportamiento de la economía española y la elaboración de previsiones, así como la valoración de las alternativas de política económica, la formulación de propuestas y recomendaciones y la fundamentación de la comunicación. El libro que presentamos está centrado en los métodos de análisis que emplea el Servicio de Estudios para desempeño de dichas funciones. En su presentación me voy a referir a tres cuestiones básicamente: la naturaleza y objetivos del proyecto que ha dado lugar al libro; el enfoque metodológico que emplea el Servicio de Estudios, con especial referencia a las previsiones económicas; y la ordenación temática de los contenidos.

### **La naturaleza y objetivos del libro**

Es un libro que versa principalmente sobre herramientas: el uso de la información disponible, sobre todo en forma de datos estadísticos, y de los modelos analíticos y empíricos que se emplean para interpretarlos. Es verdad que también desciende a sus aplicaciones y a los resultados que se obtienen en diferentes áreas y a sus implicaciones de política económica. Y, obviamente, aquí se incluyen los grandes temas del análisis de la economía española que viene haciendo el Banco de España como el patrón de crecimiento, la intensidad en la creación de empleo, la pérdida de competitividad, la persistencia de los diferenciales de inflación, el escaso dinamismo de la productividad, el endeudamiento de las familias, la subida del precio de la vivienda y el papel de la política fiscal y de las reformas estructurales. Son temas muy conocidos que en el libro son tratados desde el prisma del soporte analítico y empírico de los mismos, porque el centro de la obra son los métodos de análisis.

No es algo nuevo que el Banco divulgue sus métodos de análisis. Estos se han venido difundiendo y publicando desde antiguo, aunque de manera irregular y dispersa, en Documentos de Trabajo, artículos del Boletín, recuadros de informes, etc. Lo que hay de nuevo en este libro es un esfuerzo de revisión global y de síntesis que se ha aprovechado para poner al día el aparato analítico con un formato susceptible de divulgación. Pretende ser un instrumento de transparencia y de debate con la comunidad académica y profesional, que sirva para contrastar la relativa solidez del análisis y que contribuya a su enriquecimiento. También aspiramos, por qué no decirlo, a que el libro pueda ser utilizado como instrumento pedagógico en las materias de análisis aplicado a la economía española. Se ha tratado de responder al tipo de pregunta que más usualmente recibe el Servicio de Estudios, tanto interna como externamente. ¿En se basan las apreciaciones analíticas,

las previsiones o las recomendaciones de política que se formulan en sus informes o documentos? Obviamente, no es posible una contestación genérica y universalmente válida a tan importante pregunta. Las posibles respuestas, siempre parciales, limitadas e inevitablemente insatisfactorias, parten, en todo caso, del sistema analítico que el libro pretende divulgar.

El trabajo realizado suministra una foto fija, referida al momento actual, del estado del arte de las técnicas analíticas que se emplean, ya que estas están en constante evolución y cabe esperar que sigan siendo mejoradas en el futuro inmediato, gracias, entre otras razones, a la capacidad de los profesionales del Servicio de Estudios para mantenerse en la frontera del avance investigador en economía aplicada. Puede considerarse como una prolongación del esfuerzo que se hizo para sintetizar y difundir la estrategia de objetivos de inflación que siguió el Banco de España durante la convergencia en el libro: “La política monetaria y la inflación en España”. Como aquel, este es un libro de autoría colectiva, de todo el Servicio de Estudios, resultado del trabajo en equipo, que es la única manera en la que se puede hacer buena economía aplicada en nuestros días, pues para ello se requiere la conjunción de una amplia gama de especialistas en áreas crecientemente sofisticadas. También es fruto de la fecunda tradición de los analistas que han ido pasando por el Servicio de Estudios y, sobre todo, de los que hicieron posible lo que hoy es el Servicio de Estudios. Creo que puedo expresar en nombre de los autores del libro nuestro agradecimiento a todos ellos y, en especial, a Ángel Rojo que prologa la obra. Un libro del Servicio de Estudios como este sin la presencia de Ángel Rojo habría estado mutilado en una de sus raíces fundamentales.

### **Los métodos de análisis del Servicio de Estudios**

A la hora de presentar el contenido de un trabajo como este es importante clarificar el enfoque analítico propio de una institución como el Banco de España y, por lo tanto, es imprescindible referirse a algunas cuestiones metodológicas. En principio, el ámbito de las funciones analíticas de un banco central es muy amplio, casi tan vasto como la propia economía aplicada. Lo que pretende el Banco, que es el conocimiento de la realidad económica y la fundamentación de las decisiones de política económica coincide, en última instancia, con los fines de la economía como ciencia social que tiene, como es sabido, una naturaleza eminentemente prescriptiva. Los análisis aplicados pueden perseguir una gran variedad de finalidades, que dependen de los objetivos de las instituciones o agentes que lo realicen. El enfoque analítico de los bancos centrales tiene una especialización derivada de los objetivos institucionales que tienen encomendados: estabilidad macroeconómica y financiera; formación de precios y determinantes de la inflación; el papel de las variables financieras en el comportamiento de los agentes.

De ello se deriva una orientación predominantemente macroeconómica, que no debe entenderse como una reducción al análisis de la coyuntura, sino que también abarca cuestiones como los

determinantes del crecimiento a medio y largo plazo, lo que incluye los rasgos estructurales de la economía; los fundamentos microeconómicos que subyacen al comportamiento de los agentes; y el marco institucional y regulatorio en el que se desenvuelven los mercados, las administraciones, las empresas y las familias. La aplicación del análisis teórico a las realidades económicas concretas no puede hacerse si no se conoce el entramado institucional y sus raíces históricas.

Los sesgos de especialización del Banco no determinan la existencia de una metodología específica o diferenciada, sino que comparte los principales rasgos de los enfoques académicos. Particularmente, el recurso a planeamientos analíticos rigurosos; y el empleo de un amplio espectro de técnicas de trabajo empírico y econométrico. Ahora bien, dentro de la gran diversidad de enfoques teóricos y empíricos disponibles, el Banco de España no se adscribe a una corriente metodológica definida, sino que recurre a una base analítica plural y evolutiva, utilizando enfoques competitivos de forma complementaria. Este cierto eclecticismo es una forma de aproximación legítima para obtener una visión lo más completa y plausible de la realidad sobre la que el Banco actúa.

### **Las previsiones económicas**

Las técnicas de tratamiento de series y de modelización económica con fines predictivos ocupan un lugar destacado. La razón de ello estriba en que la política macroeconómica y financiera de un banco central tiene que desenvolverse en un entorno de información insuficiente y elevada incertidumbre, y la mejor forma de manejar los riesgos inherentes a las mismas es mediante la elaboración de previsiones económicas, que proyectan hacia distintos horizontes temporales futuros los rasgos y tendencias del presente. El esquema del libro bascula, por tanto, sobre el sistema de previsión económica que emplea el Servicio de Estudios.

La previsión económica se basa en la utilización de modelos econométricos de diversa base metodológica, porque es la mejor forma de utilizar con rigor la información disponible y reducir la discrecionalidad interpretativa. Pero no hay modelos perfectos. Son siempre una representación estilizada de la realidad que inevitablemente incorpora aspectos incorrectos. La previsión no es una ciencia exacta. Es una mezcla de los resultados que se derivan de los modelos estimados con juicios de los analistas basados en su capacidad y experiencia y en los que estos se juegan su reputación. No existe un modelo universalmente válido que permita integrar todos los ingredientes de la previsión económica. Es inevitable que el juicio de los analistas intervenga en diversas fases del análisis y de la previsión: en la selección y el tratamiento de la información estadística; en la selección y especificación de modelos y en su combinación; en la jerarquización de los diferentes resultados.

Este libro pretende desvelar, hasta donde es posible, la forma en que en el Servicio de Estudios trata de cruzar la brecha -el abismo según algunos autores- que existe entre el tratamiento de las

predicciones en los manuales de estadística y la forma en que estas se realizan en el mundo real por los analistas.

### **Ordenación temática de los contenidos**

Respecto a la ordenación temática de los contenidos, no es posible, en este formato, hacer ni siquiera una mención a cada uno de los diecinueve capítulos del libro que hiciera mínima justicia a sus aportaciones y al esfuerzo y mérito de sus autores, por lo que me limitaré a enunciar el contenido de los cinco bloques en los que se han estructurado.

En el primer bloque se establece el marco general de la obra. Junto a la profundización en las consideraciones metodológicas que les acabo de hacer, se abordan las profundas implicaciones que la integración en un área monetaria tiene para el seguimiento y análisis de la economía española, así como una síntesis de los grandes rasgos básicos de la misma, desde la perspectiva de la modernización experimentada en las últimas décadas.

En el segundo bloque se tratan de forma general los principales elementos analíticos: las fuentes estadísticas y los instrumentos de previsión y de modelización. Se hace un repaso global del marco de la estadística económica española y de los principales problemas que plantea su utilización en el análisis económico aplicado y se referencia a un extenso anejo de notas al final del libro para el análisis de las estadísticas más relevantes. En el apartado de las técnicas estadísticas y econométricas de previsión se exponen las herramientas de proyección a corto plazo y la forma en que se emplean tanto el modelo trimestral del Banco de España como diversos modelos satélites en la formulación de las previsiones.

El tercer bloque está dedicado a las políticas monetarias y fiscales. En el caso de la política monetaria, se abordan los mecanismos de transmisión de la política monetaria única al conjunto del área del euro y a la economía española. En la política fiscal se tratan las reglas de disciplina y las técnicas para el análisis de su impacto en la economía.

La cuarta parte está centrada en el funcionamiento de la economía, siguiendo la estructura de los ejercicios de previsión y de los informes regulares del Banco. Se parte del contexto externo, en el que tiene especial importancia el análisis del área del euro, y de la demanda exterior neta. Se otorga prioridad a la aproximación desde las decisiones de gasto de los agentes, de acuerdo con la riqueza de la información disponible y con la orientación preferente del Banco a las vías por las que actúan las variables monetarias y financieras. Se vincula el tratamiento por el lado de la oferta con el análisis del mercado de trabajo y se concede una especial atención a la formación de precios y al análisis de la inflación.

El libro termina con un bloque dedicado a los aspectos estructurales más relevantes para el análisis de la economía, entre los que se incluyen la productividad y el crecimiento potencial, la competitividad y las políticas de corte microeconómico, entre otras.

Para terminar, me gustaría decir que hemos hecho este libro con la ilusión de contribuir a la continuación y al enriquecimiento de la tradición analítica del Banco de España y, por lo tanto, a la eficacia en el desempeño de las funciones que tiene encomendadas. Porque la capacidad analítica de un banco central es un ingrediente fundamental de su reputación, de la eficacia de sus políticas y recomendaciones y de su capacidad de persuasión social.

En este sentido, me ha parecido pertinente, en relación con los propósitos de este trabajo, una cita literaria extraída de la última novela de Paul Auster, “La noche del oráculo”. Dice Paul Auster: “puede que el escribir se reduzca a eso. No a consignar los hechos del pasado, sino a hacer que ocurran cosas en el futuro”. En nuestro caso podríamos decir que escribimos sobre la economía española para tratar de influir sobre su futuro.