

BANCO DE **ESPAÑA**

12 de diciembre de 2005

III Congreso de Economía de la Comunidad Valenciana

Jaime Caruana Lacorte

Gobernador del Banco de España

Me complace mucho participar en estas Jornadas de Economía Regional Valenciana y agradezco a sus organizadores que me hayan encargado pronunciar unas palabras al comienzo de las mismas. Para una institución como el Banco de España, con importantes responsabilidades en el diseño y manejo de la política económica, tienen gran interés todas las actividades relacionadas con la mejora del conocimiento de la economía española, al que estoy seguro van a contribuir los debates que ustedes van a tener estos días. Como gestor de la política económica, dentro de las áreas monetarias y financieras que tiene encomendadas el Banco de España, mi mejor contribución es aportar la visión del momento actual de la economía española dentro de la Unión Económica y Monetaria Europea. Centraré la primera parte de mi intervención en la situación europea, en el actual marco internacional, dedicando alguna atención a algunos de los desfases estructurales que se están poniendo de manifiesto, para concentrarme posteriormente en la economía española.

.A pesar de la fuerte elevación del precio del petróleo, la economía mundial ha continuado mostrando en 2005 un elevado dinamismo en un contexto de inflación moderada, pudiendo alcanzar el PIB una tasa de crecimiento superior al 4% (aunque por debajo del 5,1% observado en 2004). A medida que transcurría el año, el vigor experimentado por Estados Unidos y las economías emergentes de Asia (incluyendo China e India), se ha ido expandiendo a otras áreas económicas como Japón y Europa, a la que luego me referiré más detenidamente.

Las razones por las que, hasta la fecha, el ritmo de expansión de la actividad mundial se ha resentido sólo moderadamente del alza de precios del petróleo son diversas. Entre ellas destacan la disminución del grado de dependencia energética de las principales economías en comparación con episodios históricos anteriores o el hecho de que el encarecimiento del crudo obedezca, en gran medida, a la presión de la demanda, especialmente de las economías asiáticas más dinámicas. Por su parte, la ausencia de “efectos de segunda vuelta” sobre salarios ha permitido contener las tensiones inflacionistas subyacentes, y así propiciar que las políticas monetarias hayan podido continuar siendo alentadoras del crecimiento.

Los indicadores adelantados señalan la prolongación de esta etapa de bonanza económica en los próximos meses -con un crecimiento del PIB mundial similar a su potencial- favorecido por los bajos tipos de interés, por la estabilidad de precios y por el impulso de la demanda procedente de los ingresos obtenidos por los países productores de petróleo. No obstante, los riesgos que rodean este escenario son predominantemente a la baja y están relacionados con la posibilidad de que los precios de la energía crezcan más y se transmitan en mayor medida a la inflación y con el elevado desequilibrio por cuenta corriente americano que podría llegar a desencadenar episodios de volatilidad cambiaria y, eventualmente, propiciar un aumento pronunciado de los tipos de interés de largo plazo, que actualmente se encuentran en niveles inusualmente bajos.

En este contexto, la zona del euro va a alcanzar probablemente un crecimiento para el año 2005 inferior al 1,5%, muy por debajo del registrado en otras áreas económicas relevantes ya que hasta mediados de año no ha sido capaz de beneficiarse plenamente de la situación favorable de la economía mundial. Así, en el primer semestre los efectos retrasados de la apreciación acumulada por el tipo de cambio del euro y la pérdida de poder adquisitivo de las familias como consecuencia del elevado precio del petróleo lastraron la expansión del producto del área. En la segunda mitad, sin embargo, la zona del euro ha empezado a dar síntomas de un mayor vigor a medida que las exportaciones han adquirido mayor dinamismo y el impulso procedente del exterior ha comenzado a transmitirse a la demanda interna. Estos desarrollos permiten esperar una recuperación sostenida de la actividad en los próximos trimestres, que suponga el mantenimiento de tasas interanuales de crecimiento del PIB alrededor del 2%. Esta previsión se apoya, además de en el propicio entorno exterior, en la aceleración de la inversión productiva alentada por las holgadas condiciones financieras y las buenas perspectivas para los beneficios empresariales. No obstante, es probable que el consumo solo experimente en el futuro próximo un crecimiento moderado, en línea con la evolución de la renta disponible. En todo caso, la materialización de estas perspectivas está sometida, al igual que para el conjunto de la economía mundial, a las incertidumbres derivadas de la evolución de los precios del petróleo y de los desequilibrios mundiales así como de los bajos niveles de confianza de los consumidores.

Por lo que concierne a la evolución de la inflación, el Índice Armonizado de Precios de Consumo de la zona euro ha venido dirigido recientemente por la evolución de los precios energéticos, lo que explica que su crecimiento interanual se haya situado desde la primavera claramente por encima del 2%. Sin embargo, hasta la fecha no han aflorado signos de presiones inflacionistas persistentes, ya que el escaso vigor del mercado de trabajo y la fuerte competencia internacional está permitiendo un crecimiento contenido de los salarios y de los precios domésticos. En todo caso, los mercados esperan que los precios del petróleo se mantengan en niveles elevados, lo que impedirá que el crecimiento del componente energético del IAPC flexione significativamente a la baja en los próximos meses. Ello incrementa el riesgo de que el encarecimiento de los costes de producción terminen provocando aumentos de precios en el conjunto de los sectores y se interrumpa la moderación salarial. Por otro lado, existe la posibilidad de que se produzcan aumentos de precios administrados y de impuestos indirectos en varios países del área, lo que supondría una mayor presión inflacionista.

Dados estos condicionantes, el Consejo de Gobierno del BCE decidió aumentar los tipos de interés el 1 de diciembre 25 puntos básicos hasta el 2,25%, después de haberlos mantenido inalterados durante dos años y medio. El objetivo es asegurar que el aumento observado en las tasas de inflación y de los riesgos que rodean su evolución no termine afectando a las expectativas, de modo que estas permanezcan ancladas en niveles consistentes con la estabilidad

de precios. En todo caso, la política monetaria mantiene un tono acomodaticio que permitirá apoyar el progresivo fortalecimiento de la demanda interna y la creación de empleo.

De este modo, las condiciones monetarias actuales resultan apropiadas para que la zona del euro mantenga tasas de inflación reducidas al tiempo que la actividad económica gana dinamismo. De ello se benefician todos los Estados que forman parte de la Unión Monetaria, con independencia de que sus condiciones cíclicas resulten más o menos expansivas que las de conjunto de la zona del euro. Este es, desde luego, el caso de la economía española cuyo dinamismo se debe, en gran medida, a su pertenencia a un área supranacional con un elevado grado de estabilidad macroeconómica, favorecido por la adecuada conducción de la política monetaria única por parte del BCE. Al mismo tiempo, la subida de los tipos de interés permite moderar algo el carácter particularmente relajado de las condiciones monetarias y financieras en nuestro país, si bien no exime de la necesidad de utilizar los instrumentos de política económica que permanecen bajo control nacional para contener y encauzar los desequilibrios que la expansión continuada del gasto puede generar. Más adelante me referiré algo más a esta cuestión.

Siguiendo con el área del euro, querría dedicar los próximos minutos a resaltar algunos de los retos de carácter más estructural a los que debe enfrentarse su economía. En particular, la creciente globalización, el rápido progreso tecnológico y el previsible envejecimiento de la población hacen necesarios que la economía europea mejore su capacidad de adaptación y aumente su eficiencia, si quiere intensificar el crecimiento a medio plazo y asegurar la sostenibilidad de su modelo socio-económico.

El escaso dinamismo económico del área del euro se manifiesta con claridad cuando se contrasta la trayectoria reciente de la renta media de cada habitante de la zona del euro con la correspondiente a Estados Unidos. Tras la rápida aproximación de los estándares de vida europeos hacia los norteamericanos durante la posguerra, hemos asistido, desde los años 70, a una interrupción de este proceso, y, desde mediados de la década de los noventa, a una ampliación de la brecha de bienestar. Para analizar las causas de esta evolución, resulta de utilidad descomponer la tasa de expansión del producto per capita en los crecimientos del uso del factor trabajo y de la productividad, que constituyen las fuentes últimas del crecimiento del nivel de vida.

Por lo que hace referencia al uso del factor trabajo, las estimaciones más recientes apuntan a que las horas medias trabajadas por habitante se sitúan en la UEM en un 77% del nivel correspondiente a Estados Unidos. Una descomposición contable de esta variable nos permite indagar acerca de las contribuciones a esta brecha del número de horas trabajadas por empleado, el nivel de desempleo y la tasa de actividad. Así, una parte importante del diferencial viene explicado por el hecho de que cada empleado del área del euro trabaje, por término medio, un 15% menos de horas, aproximadamente, al cabo del año, que un estadounidense. Esto es

debido, fundamentalmente, a que el número de días laborables en la zona euro es más reducido. Además, desde mediados de los 90, la distancia entre las horas trabajadas en ambas áreas, se ha acrecentado a causa del aumento del empleo a tiempo parcial y de la disminución de la jornada laboral. Un segundo factor explicativo de la menor utilización del factor trabajo en la UEM, es su mayor tasa de paro. Así, aunque en la última década las reformas en los mercados laborales y en los sistemas de prestaciones sociales han permitido una reducción sustancial del desempleo, el descenso ha sido de mayor intensidad en Estados Unidos, de tal forma que actualmente el diferencial de tasas de paro está situado en unos 3 puntos porcentuales. Finalmente, aunque estas mismas reformas han promovido, también, un aumento en la tasa de actividad en la UEM, el avance no ha sido suficiente para alcanzar los niveles de Estados Unidos, donde el nivel de esta variable continúa siendo superior en unos 10 puntos porcentuales.

Las causas de esta menor utilización del factor trabajo en Europa son objeto de discusión recurrente en distintos foros. En ocasiones, el menor número de horas trabajadas en Europa se ha intentado explicar por una mayor preferencia de sus ciudadanos por el ocio. Más probable resulta en mi opinión que este fenómeno se deba, sobre todo, a los desincentivos generados por los sistemas impositivos, de seguridad social y de pensiones, lo que invita a la adopción de medidas reformadoras adicionales que permitan seguir disminuyendo la distancia que separa a Estados Unidos y la zona del euro en la intensidad de utilización de los recursos humanos disponibles.

Del análisis de los diferenciales de productividad –el segundo de los factores en lo que puede descomponerse la renta per cápita- no se desprende una valoración más positiva. De hecho, la diferencia entre el crecimiento del producto por empleado en Estados Unidos y Europa se ha ampliado notablemente desde los años noventa del pasado siglo y, sobre todo, en los años más recientes. Así, en el último lustro, la productividad de la UEM solo ha crecido en torno al 1% anual, casi dos puntos porcentuales por debajo de la tasa estadounidense.

Como es sabido, la evolución de la productividad se puede analizar a partir de sus dos componentes fundamentales: la intensidad en el uso del capital –esto es, el cociente entre el stock de capital y el número de horas trabajadas- y el progreso tecnológico –conocido como productividad total de los factores-. Pues bien, parece existir evidencia robusta de que el escaso dinamismo de la productividad en la UEM, y en general en todos sus países miembros, ha sido consecuencia del peor comportamiento relativo de ambos componentes. En particular, el peso creciente de los trabajadores con bajo nivel de cualificación y la intensa creación del empleo desde mitad de los noventa han sido dos elementos que han contribuido a la desaceleración de la productividad. Además, la zona euro no ha sabido aprovechar las oportunidades ofrecidas por las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, como consecuencia de los insuficientes incentivos a la innovación y de la existencia de barreras a su difusión y su utilización, especialmente el sector servicios.

En definitiva, creo que la ampliación de la brecha entre la economía europea y Estados Unidos por lo que se refiere al nivel de renta per capita reclama que, con cierto apremio, el debate de política económica se centre en promover medidas encaminadas a acrecentar el crecimiento tanto del uso del factor trabajo como de la productividad. En particular, este último requiere el perfeccionamiento de los sistemas educativos (a través de un mayor acompañamiento a las necesidades de los mercados de trabajo, por ejemplo), reformas en los mercados de productos que permitan que estos operen con un mayor grado de eficiencia o la consecución de un entorno más propicio para la innovación y la adopción de nuevas tecnologías. Además, solo la instrumentación de reformas ambiciosas en el mercado de trabajo y en los sistemas de protección social permitirá asegurar el aumento de la participación y de la creación de empleo.

En el año 2000, el Consejo Europeo reunido en Lisboa se hizo ya eco de esta necesidad, al definir como meta estratégica para Europa para finales de esta década “convertirse en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión”. Para ello, se proponían varios campos de actuación. El primer ámbito de reformas se centra en el desarrollo de una sociedad del conocimiento, a través del fomento de la inversión en I+D y en educación y de la promoción de las tecnologías de la información y la comunicación. En segundo lugar, los Jefes de Estado y de Gobierno reconocieron que es preciso culminar la integración de los mercados, en especial de servicios. La tercera vía a través de la cual se propugnaba actuar estaba encaminada a reformar el entorno regulatorio subyacente a la actividad empresarial. Además, en el ámbito del mercado de trabajo, se definieron objetivos concretos de aumento de las tasas de empleo, con especial atención a mujeres, jóvenes y ciudadanos de mayor edad.

Actualmente, habiendo transcurrido ya la mitad del plazo definido por la Agenda de Lisboa, los resultados distan de ser satisfactorios. Así, como se ha descrito, mientras que los avances en el uso del factor trabajo han sido, en líneas generales, notables, la evolución de la productividad no se ha ajustado a la ambición de los objetivos trazados. En efecto, Europa no está siendo capaz de innovar ni de introducir nuevas tecnologías en la medida necesaria, a la par que la integración de los mercados europeos es insuficiente y el dinamismo empresarial se encuentra todavía lejos del de Estados Unidos. Existe un consenso generalizado sobre que la multiplicidad de objetivos y la escasa definición de prioridades entre ellos, así como la falta de compromiso y voluntad política constituyen las razones del escaso avance de la Agenda de Lisboa. Por ello, el pasado mes de marzo, el Consejo Europeo decidió relanzar la Agenda acordando concentrar esfuerzos en aquellas áreas que tuvieran un mayor impacto sobre el empleo y el crecimiento.

Con el fin de acrecentar el compromiso de las distintas autoridades con los procesos de reforma, la revisión de la estrategia de Lisboa ha delimitado con mayor nitidez las áreas de responsabilidad a nivel comunitario y nacional. Por un lado, los Estados miembros retienen la responsabilidad sobre la mayor parte de las políticas necesarias para la consecución de los objetivos finales, para

lo que, a través de los Programas Nacionales de Reforma –discutidos y consensuados con los colectivos sociales involucrados-, han explicitado cómo traducirán en acciones concretas los compromisos genéricos que han adquirido. En general, la mayor parte de los países han presentado medidas encaminadas a mejorar las condiciones del mercado de trabajo, a asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, a fomentar la inversión en investigación e innovación y a promover mejoras educativas. Aunque en términos generales, las propuestas presentadas conforman un comienzo prometedor para el relanzamiento de la Agenda de Lisboa revisada, todavía está por ver hasta qué punto existe un verdadero compromiso político para llevar a cabo todas las reformas expuestas en los Programas de Reforma Nacionales.

Asimismo, la contribución de las iniciativas a nivel comunitario al proceso de reformas es igualmente necesaria. En este sentido, la Comisión presentó, en el mes de julio, el conjunto de acciones dentro de su ámbito de actuación. En esta comunicación se ponía de manifiesto que los beneficios potenciales que se derivan de la culminación del mercado único en términos de crecimiento económico y de empleo distan aún de ser explotados plenamente, como consecuencia del insuficiente progreso realizado en la integración de algunos mercados, particularmente en el sector de servicios.

En resumen, Europa debe ser consciente de que su prosperidad económica depende primordialmente de la puesta en práctica de un conjunto amplio y ambicioso de reformas estructurales, además de unas correctas políticas macroeconómicas. La revisión de la Agenda de Lisboa constituye sólo el primer paso, que debe ser complementado con medidas concretas que requerirán una voluntad política reforzada. La etapa de mayor dinamismo económico en la que parece estar adentrándose la zona del euro puede proporcionar un caldo de cultivo propicio para intensificar el proceso reformador.

Paso a referirme a continuación a la situación de la economía española. En el año que está a punto de terminar la economía española ha seguido mostrando un notable dinamismo, muy superior al del conjunto de la zona del euro, prolongando una larga fase de expansión económica, que dura ya una década. Entre 1995 y 2004, el crecimiento medio anual de la actividad en España ha sido el 3,6%, con tasas anuales que siempre han superado el 2,5% y un aumento acumulado de la producción del 38%. Esta expansión tan prolongada e intensa ha hecho posible la creación de casi 4 millones y medio de puestos de trabajo. El uso más intensivo de este factor productivo, relativamente más abundante en la economía española, ha permitido disminuir considerablemente la tasa de paro que había a mediados de la pasada década –hasta quedar situada en el 8,4%, en el tercer trimestre de 2005, un nivel que no se observaba en España desde los años setenta-, pero ha conducido, al mismo tiempo, a un avance muy escaso de la productividad aparente del trabajo, cuestión en la que me detendré más adelante.

El dinamismo de nuestra economía, que la reciente revisión de la Contabilidad Nacional de España ha venido a confirmar y reforzar, se ha basado en una combinación de factores expansivos tanto de oferta como de demanda. Por un lado, se ha producido un intenso incremento de la población activa, fruto, a su vez, de unos elevados flujos inmigratorios, que ha permitido hacer compatible una notable creación de empleo con una contención de las presiones sobre los costes laborales. Por otro lado, el mantenimiento de tipos de interés en niveles muy reducidos ha configurado unas condiciones financieras muy favorables, que han contribuido a la expansión del gasto y del endeudamiento. Todos estos factores –incremento de la población, fuerte creación de empleo y bajos tipos de interés- han propiciado una mejora de las perspectivas de renta y han impulsado, además, un proceso de incrementos persistentes del precio de la vivienda, que ha realimentado el vigor de la demanda a través de los efectos riqueza que han generado. Por ello, la expansión de la actividad se ha basado de modo sustancial en la pujanza del consumo privado y de la inversión en construcción, mientras el sector exterior ha venido mostrando una contribución negativa al producto.

En el año 2005, este patrón de crecimiento se ha mantenido a grandes rasgos, si bien desde mediados de 2004 la inversión en bienes de equipo también se ha incorporado al proceso de expansión. Además, durante los tres primeros trimestres del ejercicio se ha apreciado una gradual aceleración de la actividad, que ha alcanzado una tasa interanual del 3,5% en el tercer trimestre, 4 décimas más que la registrada un año antes. De esta forma, el crecimiento para el conjunto de 2005 se situará probablemente en torno al 3,4%.

En 2005, el consumo privado ha continuado mostrando tasas de variación bastante elevadas, claramente por encima del 4% interanual, aunque han tendido a moderarse en los últimos meses. El mantenimiento de una intensa creación de empleo -con incrementos muy próximos a los de la expansión del producto- y las favorables condiciones financieras, incluida la revalorización de la vivienda, que ya he mencionado, y la de los valores de renta variable, son los principales factores que han impulsado el dinamismo del consumo. Estos efectos riqueza han mantenido, además, el crecimiento del gasto por encima del de la renta disponible de las familias, determinando una disminución de la tasa de ahorro de este sector.

Dentro de la inversión hay que destacar la pujanza que continúa manifestando la construcción, que, incluso, se ha acelerado suavemente a lo largo del presente año. El entorno de bajos tipos de interés y la propia revalorización de los activos reales han seguido estimulando la inversión residencial. Sin embargo, algunos indicadores recientes apuntan a que en 2005 los precios de la vivienda han debido de iniciar una cierta desaceleración, que podría ser síntoma de una menor presión de la demanda, amortiguando en alguna medida la magnitud de los efectos riqueza. En cualquier caso, la propia inercia del ciclo de la construcción residencial –como ilustra el hecho de que 2005 vaya a cerrarse, probablemente, con un nuevo número récord de viviendas iniciadas-,

junto con los ambiciosos planes de infraestructura aprobados, proporcionarán soporte a la actividad constructora durante los próximos años.

La inversión en equipo también ha dado muestras de un significativo dinamismo, lo que constituye uno de los aspectos más positivos del actual panorama económico, en la medida en la que refleja el esfuerzo de las empresas por dotarse de nuevo capital productivo con el que afrontar los retos futuros. El crecimiento de los márgenes empresariales, los bajos costes de financiación, la solvente situación financiera de las empresas –tras el saneamiento del fuerte endeudamiento que acumularon algunas empresas en la segunda mitad de los años noventa– y la pujanza de la demanda están impulsando el esfuerzo inversor.

Sin embargo, una parte significativa del incremento de la demanda interior se ha seguido filtrando hacia el exterior. Así, la aportación negativa de las exportaciones netas al crecimiento del producto, que continuó ampliándose a lo largo de 2004, se ha mantenido en cotas próximas a los dos puntos porcentuales, aunque en ligero retroceso, a lo largo de 2005. Esta evolución se explica tanto por el comportamiento de las exportaciones como de las importaciones. Como ya ocurrió en 2004, las ventas al exterior han crecido por debajo de los mercados de exportación, mientras que las importaciones han mostrado un dinamismo superior al de la demanda final, incrementado su grado de penetración en el mercado interno. En el caso del turismo, aunque el ritmo de crecimiento de los pagos sigue siendo muy superior al de los ingresos, cabe destacar la notable mejoría que han experimentado los principales indicadores del sector turístico español en los últimos meses.

El deterioro de la aportación del sector exterior y el creciente desequilibrio de balanza de pagos obedecen a diversas causas, en parte de carácter coyuntural, como el hecho de que la posición cíclica española esté más avanzada que la de las economías más próximas, pertenecientes principalmente a la zona del euro. También el encarecimiento de la energía y los mayores flujos de inversión contribuyen a incrementar el déficit exterior. Con todo, la caída de la cuota de mercado de las exportaciones españolas desde 2004 indica que nuestras empresas tienen dificultades para competir en los mercados internacionales, en un contexto de fuerte dinamismo internacional de algunos países emergentes -China es quizá el caso más paradigmático- y de evolución comparativamente alcista de los costes internos.

En este sentido, el diferencial acumulado de crecimiento de los precios de consumo respecto al resto de la zona del euro no ha dejado de ampliarse desde la introducción de la moneda única. Ciertamente, si se mide en términos de los precios de exportación, la pérdida de competitividad-precio parece menos intensa. Sin embargo, es posible que los precios de exportación que fijan las empresas españolas sean, sobre todo, el resultado de la fuerte presión de la competencia internacional y, de este modo, solo puedan mantenerse asumiendo un recorte de los márgenes

empresariales –es decir, aceptando incrementos de precios inferiores al aumento de los costes internos–, que podría poner en cuestión la propia sostenibilidad de la actividad exportadora.

Por todo ello, el mantenimiento de un diferencial de inflación relativamente elevado, en términos de precios de consumo, frente a la zona del euro es posiblemente uno de los rasgos más preocupantes de la actual situación de la economía española. Este diferencial, como he señalado, se ha situado de forma persistente en torno a un punto porcentual desde el comienzo de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria, en 1999. Además, es generalizado entre los distintos componentes del índice armonizado de precios de consumo, si bien alcanza una magnitud particularmente elevada en el caso de los alimentos no elaborados y de los servicios.

La presencia de los servicios entre las partidas más inflacionistas de la economía española no es sorprendente, pues este tipo de actividades productivas se encuentra más protegido frente a la competencia exterior que las manufacturas, y las empresas y proveedores pueden ejercer un mayor poder de mercado, sobre todo cuando la demanda de consumo es boyante. Existe una gama de servicios presente en la cesta de la compra que son escasamente comercializables, y además algunos de estos mercados se encuentran, en general, más regulados, de modo que, aunque el proceso de liberalización ha avanzado sustancialmente en las dos últimas décadas, el grado de competencia en algunas ramas de este sector es todavía insuficiente.

El diferencial de inflación con la UEM también debe examinarse desde la perspectiva de la contribución de los costes laborales y los márgenes empresariales. En una primera aproximación y desde un punto de vista interno, la evolución de los costes salariales en nuestro país podría calificarse de moderada, en el sentido de que no ha entorpecido la ampliación de los márgenes ni el mantenimiento de las *ratios* de rentabilidad de las empresas en niveles relativamente elevados, en los últimos años –como muestra, por ejemplo, la información de la Central de Balances del Banco de España–. Sin embargo, un examen más riguroso de la información revela algunos aspectos menos halagüeños. Así, cabe señalar la evolución particularmente expansiva que están teniendo los márgenes en las ramas de construcción y servicios, que se han beneficiado del fuerte crecimiento de los precios de la vivienda y de unas menores presiones competitivas, respectivamente. A su vez, los aumentos salariales, en combinación con el escaso avance de la productividad, han determinado un crecimiento de los costes laborales unitarios persistentemente superior al de nuestros socios comerciales, que ha podido reducir la competitividad de las empresas españolas en los mercados interiores y exteriores. Por otra parte, la aplicación generalizada de cláusulas de salvaguarda en los convenios colectivos tiende a prolongar el impacto inflacionista de los incrementos del precio de la energía y a entorpecer el necesario ajuste frente a esa perturbación. Además, el actual sistema de negociación colectiva propicia la aplicación de incrementos salariales homogéneos en amplios sectores y zonas geográficas, que pueden no ser adecuados para las condiciones de productividad de grupos relevantes de

empresas. Este cúmulo de factores propende a desincentivar la utilización del factor trabajo y puede acabar afectando a la generación de empleo y al crecimiento a medio plazo.

Como comenté al principio de mi intervención, el escaso dinamismo de la productividad y el fuerte desarrollo de actividades intensivas en la utilización del factor trabajo –en especial, la construcción y los servicios– son características que cabe esperar en una economía, como la española, que durante la última década ha experimentado un amplio excedente de mano de obra –en términos de una elevada tasa de paro– que, además, se ha visto alimentado por la llegada de numerosos inmigrantes. Sin embargo, la evolución de la productividad no se limita a reflejar la intensidad en la generación de empleo. Así, si se atiende a la evolución de la productividad total de los factores –variable que refleja en qué medida el aumento de la producción no es simplemente el resultado de aportar más empleo y capital, sino de mejoras tecnológicas y de eficiencia–, se observa que esta variable ha ido desacelerándose en la última década hasta alcanzar tasas muy reducidas. Además, hay abundantes indicios de que las rigideces de funcionamiento en algunos mercados, la insuficiente preparación de la mano de obra o el desequilibrio entre la formación requerida por las empresas y la ofrecida por los trabajadores, así como el escaso esfuerzo de inversión en nuevas tecnologías y en I+D+i son factores que pueden estar mermando la productividad del conjunto de la economía, dañando la capacidad de competir de las empresas e, incluso, favoreciendo la asignación de recursos hacia actividades con menor valor añadido.

Este relativo retraso en la aplicación de mejoras tecnológicas y en la capitalización de la economía podría no afectar a corto plazo al crecimiento y a la creación de empleo, pero, dado que la productividad es la variable fundamental que determina el crecimiento económico a largo plazo, el mantenimiento de las tendencias actuales limitaría las posibilidades de alcanzar un mayor potencial de crecimiento en un horizonte más prolongado.

En definitiva, para asegurar un crecimiento elevado y sostenido a largo plazo, que permita seguir progresando en la convergencia real, es necesario equilibrar el actual modelo de crecimiento, poner freno a las pérdidas de competitividad y fomentar las ganancias de productividad. Y ello ha de hacerse aprovechando las oportunidades que ofrece la participación en la Unión Monetaria, pero también dentro de las limitaciones que se derivan de la misma. La estabilidad macroeconómica y financiera que suministra el área es una ayuda de primera magnitud para alcanzar sendas de crecimiento sostenido. Pero, a la vez, la no disponibilidad de un instrumento fundamental, como es la política monetaria, para afrontar los problemas específicos de las economías nacionales obliga a las autoridades a hacer un uso más intenso y eficaz de los instrumentos a su alcance.

Ya he dicho antes que la reciente subida de un cuarto de punto en el tipo básico de intervención del Banco Central Europeo responde a las necesidades globales de la zona del euro y es, por lo tanto, adecuado tanto para el área como para España. Además, ayudará a aliviar algo la holgura

de las condiciones monetarias en las que viene desenvolviéndose la economía española, aunque estas seguirán siendo considerablemente expansivas, por lo que el papel de los restantes componentes de la política económica continúa siendo muy importante.

En el ámbito de las políticas de demanda, la política presupuestaria constituye la principal herramienta para modular las tensiones internas. En las circunstancias actuales, en las que el gasto crece a ritmos muy elevados, la política fiscal debe orientarse a atemperar el empuje de la demanda, manteniendo un tono estabilizador. La información más reciente acerca de la evolución de las cifras de recaudación y pagos del Estado permitiría anticipar, para el conjunto del sector de Administraciones Públicas, un superávit más elevado que el previsto para 2005. De igual forma, la extrapolación de estas tendencias en el marco del escenario presupuestario previsto para 2006 en el proyecto de Presupuestos apunta a la posibilidad de obtener unos resultados más ambiciosos para el próximo año, de manera que el tono de la política fiscal se ajuste en mayor medida a los requerimientos de la situación económica.

Por otra parte, una orientación relativamente restrictiva de la política fiscal resulta conveniente, no solo desde el punto de vista cíclico, sino también por motivos estructurales, pues representa la respuesta adecuada para preparar a las finanzas públicas con vistas al impacto presupuestario que ejercerá en el futuro el fenómeno del envejecimiento de la población.

Dentro de la Unión Monetaria, la competitividad desempeña un papel fundamental en el ajuste de las economías participantes, por lo que resulta crucial el seguimiento de políticas públicas que fomenten la moderación de las rentas, el avance de la productividad, y el establecimiento de mecanismos que promuevan una adaptación flexible ante perturbaciones económicas adversas o ante retos externos de orden tecnológico o comercial. En este ámbito se inscribe el Plan Nacional de Reformas, que el Gobierno ha aprobado recientemente y que contiene medidas para impulsar la productividad, la innovación y la convergencia real. El énfasis que pone este Plan en la actuación complementaria en diversos campos, a lo largo de un horizonte relativamente prolongado, resulta adecuado para introducir las modificaciones de la estructura productiva, que son imprescindibles para sostener el crecimiento a medio y largo plazo. En este sentido, la importancia concedida a la mejora del capital físico y humano, la inversión en I+D+i o el entorno empresarial son muy pertinentes. El establecimiento de objetivos concretos para los distintos ejes entorno a los que se articula el Plan y la evaluación regular que se anuncia para su seguimiento pueden también ayudar a que el progreso en esos ámbitos sea más palpable. Es deseable, por tanto, que las propuestas realizadas se concreten en una decida acción de gobierno que se establezca un calendario para su instrumentación. Y no hay que olvidar que existen aspectos cruciales para la flexibilización y mejora del funcionamiento de la economía española –como el del mercado de trabajo– que exigirían avances –por ejemplo, en el ámbito de la negociación colectiva– que van más allá de lo recogido en este Plan.

En definitiva, en el año que ahora termina, la economía española ha seguido mostrando un ritmo de crecimiento elevado. Sin embargo, para que esta expansión se consolide en el futuro, es necesario que la política económica atienda adecuadamente a los desequilibrios que han ido generándose en esta etapa de alto crecimiento, lo que exige tanto medidas para moderar la demanda y modificar su composición, como actuaciones para reforzar la flexibilidad de la oferta. Solo con un esfuerzo significativo y bien orientado en estas dos vertientes de la política económica podrá prolongarse el notable proceso de crecimiento económico del que hemos disfrutado en la última década.