

SEBASTIÁN ROYO

El déficit corriente español, que alcanza ya el 7,6% del PIB, ha hecho saltar alarmas. El autor propone soluciones a este desequilibrio, el mayor entre los países desarrollados, producido por factores coyunturales –la escalada del precio del petróleo–, pero también estructurales, como el persistente diferencial de inflación



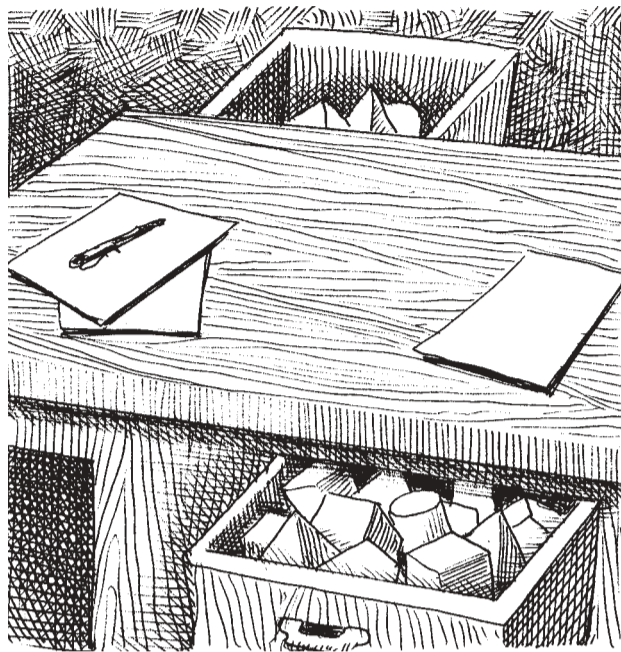
El desequilibrio exterior y la falta de productividad

Los recientes datos sobre la evolución del comercio exterior de España han ocasionado alarma. La balanza de pagos por cuenta corriente, que mide el conjunto de pagos e ingresos en los intercambios en el exterior, continúa su evolución negativa al aumentar un 55,1% en 2005, alcanzando los 68.952 millones de euros (el 7,62% del PIB). Este déficit es el mayor de los países desarrollados y supera por vez primera en términos proporcionales al líder tradicional en desequilibrio de la balanza de pagos, EE UU, que contabiliza un déficit del 6,4%. Además hay otras similitudes entre los dos países: ambos están experimentando una burbuja en sus sectores inmobiliarios, los niveles de ahorro son muy bajos, los consumidores están gastando como si no hubiese un mañana y los dos países están sufriendo importantes pérdidas de competitividad.

La diferencia más importante es que España es miembro de la unión económica y monetaria (UEM), lo que le ha permitido sostener este desequilibrio en la balanza de pagos. Si España no fuese parte de la UEM tendría que afrontar una devaluación y la implementación de políticas fiscales restrictivas. Por otro lado, al no ser posible una devaluación, la única manera de recuperar la competitividad es a

través de la moderación salarial y aumentos de la productividad. En EE UU, al no estar anclada la moneda a una unión monetaria, lo más probable es que el ajuste se lleve a cabo a través de una caída del dólar. La otra diferencia clave con EE UU es el comportamiento de la productividad. Mientras que en EE UU la productividad está experimentando tasas de crecimiento anual por encima del 2,5%, en España bajó un 1,3% en 2005.

En el caso español hay factores coyunturales en esta evolución del déficit, como son la subida de los precios del petróleo (un 40% desde 2004) y el tipo de cambio del euro frente al dólar. Sin embargo lo más preocupante de estos datos es que los mecanismos correctores tradicionales, el turismo y la inversión extranjera en nuestro país, también han experimentado una desaceleración. De acuerdo con los datos del Banco de España, los 17.127,2 millones a que asciende el superávit por turismo entre enero y agosto de 2005 sólo cubren el 38,3% del déficit acumulado, la tasa más baja de los últimos años (el año anterior cubría el 56,7%). Los datos de inversión extranjera son mejores, entre enero y noviembre de 2005 subió un 70,7%, hasta 17.314,9 millones. Este dato favorable, sin embargo, debe examinarse con cautela ya que durante



ÁNGEL NAVAS

los seis primeros meses de 2005 la entrada de inversiones extranjeras en España había caído el 65,1%. Han sido sobre todo los buenos datos de noviembre (4.800 millones de euros más que el año anterior) los que han permitido salvar el año.

Además hay elementos estructurales en nuestra economía, como el persistente diferencial de inflación con los países de nuestro entorno y la evolución de los costes unitarios laborales en términos reales, que no tienen visos de mejorar en el corto-medio plazo. El diferencial de inflación de España con la UEM, medido por el índice de precios de consumo armonizado, se ha mantenido con una media de un poco más de un punto desde nuestra incorporación al euro en 1999. Además los costes laborales unitarios han aumentado sistemáticamente por encima de los de la UE-15, lo que ha contribuido a la pérdida de competitividad (la competitividad de precio de

Si España no fuese parte de la UEM, tendría que afrontar una devaluación y políticas fiscales restrictivas

nuestras exportaciones ha caído un 0,6% entre junio de 2004 y junio de 2005 frente al resto de los países de la OCDE). Hay que enfatizar, sin embargo, que la desfavorable evolución de los costes laborales unitarios se explica más por el comportamiento negativo de la productividad del trabajo que por un crecimiento de los salarios superior al de nuestros socios comerciales. Es por ello que la mejora de la competitividad debe de venir por el impulso de la productividad.

Una mejora de la productividad exige políticas que fomenten la inversión privada, la mejora del stock de infraestructuras y del capital humano, inversión en I+D+i, la introducción de mayor competencia en los mercados de bienes y servicios, la modernización de las instituciones del mercado laboral y el fomento del espíritu emprendedor. Se exigen tres reformas claves: en la educación (estamos a la cabeza de la UE en fracaso escolar), en I+D (España gasta el equivalente del 1,05% del PIB, la mitad del promedio europeo) y en el mercado laboral. Un requisito clave será la reducción de la temporalidad (con tasas por encima del 30%).

Un nuevo modelo de crecimiento exige un sistema productivo con una mano de obra cualificada y eficiente que pueda incorporar valor añadido a la producción y aumentar la productividad. Esto no es posible en un mercado laboral caracterizado por la segmentación y la precarización. Es hora de que el Gobierno y los agentes sociales asuman sus responsabilidades y adopten las medidas necesarias.

Profesor de Gobierno de la Universidad de Suffolk en Boston y codirector del Seminario de Estudios Ibéricos del Centro de Estudios Europeos de la Universidad de Harvard. sroyo@suffolk.edu

RAIMUNDO ORTEGA

El perfil del candidato



A finales del pasado verano la prensa de habla inglesa comenzó a perfilar los rasgos y cualificaciones que debería reunir el sucesor de Greenspan como presidente del Consejo de Gobernadores de la Reserva Federal (Fed). Hubo acuerdo en que los candidatos deberían contar con amplia experiencia en el funcionamiento de los mercados financieros, conocimientos contrastados en el funcionamiento de la política monetaria, sólida formación teórica en política monetaria y, por último, aun cuando extraordinariamente importante, unas credenciales intachables de independencia política respecto al presidente y la Administración Bush.

Es sabido que el elegido fue Ben Bernanke, profesor en Princeton y con una abundante obra escrita, miembro del Consejo de Gobernadores durante tres años y presidente

del Consejo de Asesores Económicos después. Con esas credenciales el Senado aprobó sin discusión su propuesta de nombramiento y toda la prensa, cosa rara, alabó esta vez la elección presidencial.

Pues bien, hace algunas semanas ciertos periódicos y revistas españoles emprendieron un parecido escrutinio sobre quién sucederá en julio al actual gobernador del Banco de España (BE). Existen, por supuesto, grandes diferencias tanto en la respectiva influencia –doméstica e internacional– de ambos bancos centrales así como en el grado de influjo político a que las grandes instituciones –banco central, supervisor de los mercados bursátiles, organismos de vigilancia de la competencia– están habitualmente sometidas en EE UU y en España. Por otro lado, el establecimiento de la unión económica y moneta-

ria (UEM), la desaparición de la peseta a favor de la moneda común europea y la creación del Banco Central Europeo (BCE) han alterado notablemente las competencias de que antaño gozaba el Banco de España y que se recogían en su Ley de Autonomía –de 1 de junio de 1994–.

Desprovisto de la capacidad de fijar los tipos de interés a corto plazo y de influir en la fijación del tipo de cambio el BE se ha visto obligado a configurar sus actividades en una escala que si bien más modesta resulta sin embargo muy relevante. Aun cuando no decide independientemente la política monetaria a aplicar en España, opina e influye tanto en el análisis como en la configuración de la política monetaria a aplicar por el BCE en la zona euro, conserva las tareas de previsión económica y de información tanto al Gobierno

como al Parlamento, manteniendo el respeto de los mercados y la opinión pública y, sobre todo y gracias a la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito –de 29 de julio de 1998–, conserva la esencial tarea de regulación e inspección bancaria. En este terreno, además, se ha ganado un sólido prestigio internacional que le ha llevado a desempeñar un papel de primer orden en la formulación de las nuevas reglas, que con el nombre de Basilea II modularán la solidez de las entidades bancarias a partir de 2007, al tiempo que la comunidad bancaria internacional le ha confiado la tarea de servir de interlocutor con los sistemas bancarios latinoamericanos en su camino a la implantación de patrones homogéneos de supervisión.

Este telón de fondo puede servir como falsilla para contrastar los méritos de los can-

didatos que, sin duda, comenzarán a aparecer en las páginas de los periódicos y en las ondas de la rumorología.

Y a ello añadiría un requisito adicional relacionado con la coyuntura económica que las recientes subidas de tipos de interés del BCE resumen suficientemente. En otras palabras, o mucho me equivoco o hemos entrado en el final del ciclo alcista de la economía española y de ahora en adelante se avecinan tiempos difíciles en los cuales habrá que controlar los desequilibrios exteriores, la tasa de inflación, el deterioro de nuestra competitividad y fomentar medidas impopulares tales como la liberación de no pocos mercados de bienes y servicios o las reformas de los sistemas públicos sanitarios y de pensiones. Todo ello apunta a que el nuevo gobernador deberá estar dispuesto desde el principio a asumir que su

puesto, además de una preciosa vista sobre la Cibeles y el paseo del Prado de Madrid, lleva aparejada la necesidad de convertirse en muchas ocasiones en una figura impopular, empezando ante quien le ha nombrado. Por ello sería más que recomendable que la elección –y también la forma en que se realice– no sólo recaiga en una persona que reúna las cualidades intelectuales y personales antes descritas sino que esté libre de toda sospecha de favoritismo político, de forma tal que el desempeño de su cargo no se vea entorpecido por críticas políticas partidistas como las que algunos miembros del Gobierno han lanzado contra el actual gobernador para que el BE siga conservando intacta la autonomía que ha sido hasta ahora garantía de su eficacia y prestigio.

Economista