

Resumen. Tras la firma del Tratado de Maastricht (1992) con la configuración del proyecto de Unión Económica y Monetaria, la economía española opta por la integración monetaria y asume las consecuencias de dicha opción: la exigencia de estabilidad macroeconómica (control de la inflación, estabilidad de las finanzas públicas, etc.) y la necesidad de aplicar Planes de Convergencia (conjunto de medidas de ajuste y reformas estructurales). Además desde 1992 sucesivos gobiernos han adoptado reformas (tal vez parciales e insuficientes) en el mercado de trabajo (1992, 94 y 97) y en el sector servicios (diversas medidas liberalizadoras), buscando reducir rigideces y ganar flexibilidad en el funcionamiento de los mercados de productos y factores. Puede decirse que a partir de la opción de integración monetaria, la economía española inicia una nueva etapa en su proceso de desarrollo económico.

Aun es pronto para evaluar los rasgos de esta nueva etapa, pero ya se aprecian algunos cambios macroeconómicos importantes (respecto de etapas anteriores) acontecidos en esta nueva andadura de la economía española. Tales cambios afectan tanto al lado de la demanda como al lado de la oferta, y pueden tener consecuencias importantes a medio y largo plazo en términos de convergencia real (PIB/habitante y tasa de paro) respecto de las economías europeas.

En este trabajo, tras una reflexión sobre determinados requerimientos y exigencias de un proceso de crecimiento sostenido para una economía como la española (con rasgos estructurales específicos), se ofrece una descripción de algunos cambios relevantes que se aprecian en los últimos años en variables tales como el consumo público, la producción industrial y las exportaciones. Si se consolidasen tales cambios, y tal hipótesis es probable dado el contexto institucional de la Unión Económica y Monetaria, a medio/largo plazo la convergencia real de la economía española respecto de los países europeos más avanzados podría ser un hecho. En tal caso se diría que con el euro España ha obtenido un desarrollo económico de primer nivel.

1. Un patrón de crecimiento para la economía española. Algunas características estructurales a tener en cuenta a la hora de delimitar el patrón de crecimiento que precisa la economía española se indican a continuación.

El lado de la demanda. El mercado español es un mercado relativamente pequeño en el contexto europeo por dos motivos:

- La población española asciende a unos 39 millones de personas frente a los 370 millones de la Unión Europea.
- La renta por habitante media de los españoles se sitúa por debajo del 80% de la media de los Quince, en paridades de poder de compra.

Consecuentemente, el mercado económico español, sin ser ni minúsculo ni despreciable, no deja de ser en el contexto internacional un mercado local, pequeño. Por el contrario, la Unión Europea, siendo junto con USA y Japón uno de los grandes mercados de la economía mundial (por su población y su alto poder adquisitivo), constituye el gran mercado y la gran oportunidad de crecer de la economía española.

El lado de la oferta. El sistema empresarial español en general, y las empresas industriales en particular, registran en el contexto europeo e internacional algunas deficiencias que afectan a sus niveles de competitividad. Básicamente tales deficiencias consisten en un déficit de capitalización (capital humano, tecnológico, equipo productivo, capital comercial, etc.) y de dimensión y organización empresarial, de las que se derivan rigideces y restricciones de capacidad productiva.

Junto a la insuficiente capitalización e inadecuada dimensión de muchas empresas españolas, la economía española registra rigideces en los mercados de productos, particularmente en los servicios (rigideces que afectan al proceso de formación de sus precios) y en los mercados de factores (rigideces en la oferta de trabajo y en el comportamiento de los salarios).

Consecuencias. De las anteriores características estructurales se derivan diversas consecuencias:

- **La propensión a la inflación.** En las fases expansivas y de auge económico el sistema productivo español, por sus rigideces e insuficiencias, no aprovecha íntegramente los impulsos de la demanda doméstica y exterior. El auge de la demanda (la expansión de los mercados) sólo en parte se traduce en aumento del producto real y el empleo, dándose tensiones inflacionistas y mayores importaciones.
- **La restricción exterior.** La economía española registra un sistemático déficit en la balanza comercial y, además, este déficit tiene una gran sensibilidad cíclica. De manera que cuando el ritmo de crecimiento económico español aumenta, crecen de manera notable las importaciones, mientras que las exportaciones no crecen al mismo ritmo, por lo que se agranda el déficit comercial. En consecuencia, el crecimiento económico español opera con una “restricción exterior”.

1.1. El crecimiento hacia fuera: las exportaciones. En la dinámica de crecimiento de la economía española las exportaciones tienen una gran importancia. Por un lado, las mayores exportaciones hacen posible no sólo incrementos de la producción (y por tanto de la renta y el empleo), sino también el equilibrio de la balanza de pagos. Por otro lado, a través de las exportaciones las empresas pueden consolidar una adecuada dimensión empresarial, que permite la obtención de *economías de escala* (aumentos de productividad y reducciones de costes de producción y comercialización asociados a la dimensión de los mercados). Países con un mercado doméstico con capacidad de compra reducida (como es el caso de la economía española) precisan ineludiblemente ganar cuotas de mercado en el exterior como fórmula para ganar competitividad, crecer y crear empleo.

El papel de la industria. Entre las contribuciones de la industria manufacturera a la dinámica del conjunto de la economía española cabe destacar las siguientes:

- Las actividades manufactureras tienen un *alto potencial de crecimiento* en la medida en que su producto es comercializable internacionalmente (exportable), por lo que pueden beneficiarse de la expansión de la demanda exterior. El mercado doméstico no es despreciable, pero no tiene la capacidad de los mercados exteriores.
- Además, las actividades manufactureras tienen alto *poder de arrastre*, es decir, sus aumentos de producción implican un apreciable aumento de demanda de inputs intermedios (bienes y servicios) y bienes de capital. Por eso, el desarrollo de la industria manufacturera induce el crecimiento de los restantes sectores.
- Particularmente destacable es el crecimiento de la demanda de servicios derivada de la expansión de la industria, pues en las sociedades avanzadas el desarrollo industrial se integra crecientemente con el de los restantes sectores, requiriendo no sólo más materias primas y capital físico, sino más capital humano y tecnológico, así como

múltiples servicios. También hay que señalar que el desarrollo de determinadas ramas manufactureras intensivas en recursos naturales estimula el desarrollo de actividades agrarias.

La industria manufacturera, que en la economía española es el principal sector exportador, influye de manera importante en el desequilibrio de la balanza comercial, pudiendo un excesivo déficit de la balanza comercial "estrangular" el crecimiento económico. Téngase en cuenta que las posibilidades importadoras del conjunto de la economía están relacionadas con la capacidad exportadora (que opera como restricción exterior al proceso importador y al propio crecimiento económico). Sin embargo, la capacidad exportadora en gran medida depende de la competitividad de las actividades manufactureras. El equilibrio de la balanza de pagos está en función, por tanto, de la competitividad de las manufacturas. De manera que el crecimiento sostenido a medio y largo plazo de la economía española requiere ineludiblemente de la *positiva contribución* de las industrias manufactureras. La contribución será positiva si las empresas industriales españolas son *competitivas*.

1.2. El binomio inversión-ahorro. Siendo fundamentales las exportaciones, que dependen de la competitividad y ésta de la capitalización, la inversión productiva se configura como una variable estratégica. La inversión productiva de las empresas (en capital humano, tecnología y equipo productivo, estructuras comerciales, etc.) obviamente cumple un papel directo básico en el logro de niveles de competitividad y exportaciones, pero también la inversión pública (en formación de capital humano, tecnología, infraestructuras) y la inversión familiar (en capital humano) tienen un papel relevante.

Hay que tener en cuenta que el crecimiento económico a largo plazo exige el mantenimiento de determinados equilibrios fundamentales en los mercados de bienes (baja inflación) y en los mercados financieros (bajos tipos de interés). Porque la inflación y los altos tipos de interés son fenómenos que tienden a debilitar la inversión productiva y las exportaciones e incluso el propio consumo y, en consecuencia, el crecimiento de la producción interna y la creación de empleo¹.

La dinámica de crecimiento económico a largo plazo está limitada por el proceso de capitalización, y éste a su vez por la capacidad de generar ahorro (el no-consumo) que pueda financiar el proceso de inversión y capitalización, sin desequilibrios de precios y altos tipos de interés. De manera que, junto con el proceso de inversión, la capacidad de generar ahorro interno (o atraer el ahorro externo) resulta fundamental para el crecimiento económico a largo plazo, pues determina la "restricción financiera" a la dinámica de capitalización de la economía².

El papel del consumo. Siendo la demanda de consumo el componente del gasto interno

¹ Las relaciones contables entre macromagnitudes ponen de manifiesto que el *exceso de gasto* (respecto de la producción y la renta) implica una *insuficiencia del ahorro* para financiar la inversión productiva y, a su vez, un *déficit exterior* entre las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios.

² El ahorro interno es la resultante de los comportamientos ahorradores de los diferentes sectores de la economía: el ahorro de las familias (la diferencia entre la renta disponible de las familias y su consumo), el ahorro de las empresas (los beneficios no distribuidos) y el ahorro público (la diferencia entre ingresos corrientes y gastos corrientes de las Administraciones Públicas). Se trata de flujos interrelacionados (no independientes entre sí), que globalmente determinan la "restricción financiera" a la dinámica de capitalización de la economía.

cuantitativamente mayor, su comportamiento es decisivo para el crecimiento estable y sostenido del conjunto de la economía. En un proceso de crecimiento basado en la capitalización y las exportaciones, el consumo no puede adoptar un comportamiento muy dinámico, sino un *crecimiento moderado* (no mayor que el crecimiento de la renta). Es básico, en todo caso, que el consumo crezca, pues su estancamiento o caída afectaría negativamente a la actividad, a la inversión y al empleo de muchas empresas del país que producen bienes de consumo. Sin embargo, el crecimiento del consumo debe ser moderado para ser *compatible* con el crecimiento del ahorro. En suma, el consumo "juega" un papel de acompañamiento del proceso de crecimiento económico, sin constituirse en el componente más dinámico del gasto.

1.3. La estabilidad macroeconómica y el crecimiento económico. El proceso de crecimiento económico requiere *estabilidad* macroeconómica (baja inflación y equilibrio de las finanzas públicas).

La inflación. La estabilidad de los precios es una condición para el crecimiento sostenido a largo plazo, por múltiples motivos:

- La inflación perjudica la *eficiencia económica*. En efecto, la inflación alta (que suele ser variable y poco predecible), al generar mayor *incertidumbre*, distorsiona la formación de expectativas de los agentes económicos. En tales circunstancias, el sistema de precios deja de transmitir información correcta para una eficiente asignación de los recursos económicos, pues se hace más incierto el cálculo económico de los inversores, y los ajustes reales de los mercados (frente a las escaseces y excesos que se producen en los mismos) se realizan con mayor lentitud. Una inflación alta genera, por tanto, efectos negativos sobre el funcionamiento de los mercados, la productividad, la competitividad y, en definitiva, sobre el potencial de crecimiento económico.
- La inflación erosiona la competitividad de los sectores que obtienen productos comercializables internacionalmente (la industria, el turismo, la agricultura exportadora). En efecto, en la medida en que la inflación abarata el producto extranjero en los mercados nacionales, y encarece el producto nacional en los mercados exteriores, deteriora la competitividad de las exportaciones (y de la producción doméstica frente a las importaciones). La inflación, en definitiva, tiende a contraer las exportaciones y expandir las importaciones, generando desequilibrio exterior corriente e inestabilidad del tipo de cambio, con el consiguiente perjuicio para el crecimiento económico. Por eso, es preciso evitar que se den *altos diferenciales de inflación positivos* respecto de los países del entorno económico.
- Además, la inflación (afectada normalmente de "dualismo"³) opera, a través del comercio intersectorial, "trasvases de rentas" desde sectores sujetos a mayor competencia exterior e interior (por ejemplo, las ramas industriales, el turismo, la agricultura exportadora) hacia sectores "protegidos" y con mayor "poder de mercado" (muchos servicios y la construcción)⁴. La dispar evolución de los precios relativos

³ Se da "dualismo inflacionario" o "inflación dual" cuando el crecimiento de los precios es muy diferente en los diferentes sectores.

⁴ Las actividades industriales, turísticas y agrarias operan en mercados con mayor grado de competencia, lo que origina una creciente dificultad de trasladar incrementos de costes a precios. Muchos servicios y la construcción, en cambio, se encuentran protegidos de la competencia exterior, y operan en muchos casos con poca competencia interna, por la presencia de regulaciones y conductas administrativas. En estos sectores se da *poder de mercado*, es decir, capacidad de trasladar aumentos de costes a precios sin merma de ventas ni de rentabilidad. Ello genera en las actividades protegidas:

afecta a la rentabilidad de las diferentes actividades, a sus inversiones y, por tanto, a su futuro dinamismo.

- La inflación también tiende a elevar los tipos de interés nominales y reales, lo que a su vez provoca efectos a medio y largo plazo negativos sobre el crecimiento. Al encarecer el crédito, tienden a frenar la demanda agregada, particularmente la inversión productiva, el consumo de bienes duraderos y la compra de viviendas, gastos que implican financiación y endeudamiento y, por tanto, costes financieros. El encarecimiento de los costes financieros afecta negativamente más a las empresas "expuestas" a la competencia exterior, debido a que precisan realizar un esfuerzo de inversión más intenso para mantener su competitividad.

El déficit público. El equilibrio de las finanzas públicas contribuye de forma importante al crecimiento equilibrado y sostenido. Las consecuencias de un alto déficit público (y endeudamiento) son múltiples:

- El déficit público genera una presión sobre los mercados de bienes y servicios que en las fases expansivas del ciclo alienta los procesos inflacionistas.
- La financiación del déficit público si es heterodoxa (monetización del déficit) genera inflación, y si es ortodoxa (emisión de deuda pública en los mercados financieros) presiona al alza los tipos de interés.
- La más alta inflación y los más altos tipos de interés frenan y encarecen las inversiones productivas, provocando el *efecto expulsión*, que compromete la evolución de la competitividad del sistema productivo.
- También el déficit público incrementa la carga financiera sobre los futuros presupuestos, dificultando la aplicación de políticas anticíclicas. Un alto y persistente déficit público compromete el futuro de las finanzas *públicas*, generando el círculo vicioso de intereses-déficit-endeudamiento-intereses⁵.

2. Rasgos del crecimiento económico español en el periodo 1964-74. Los datos del INE relativos al periodo 1964-74⁶ ponen de manifiesto el fuerte crecimiento del conjunto de la economía española. En esos años la tasa de crecimiento exponencial del PIB en términos reales se sitúa en el 6,2%.

2.1. La evolución de la demanda agregada. Por el lado de la demanda destaca el comportamiento de la formación bruta de capital fijo, cuya tasa de crecimiento exponencial (7,6) superó ampliamente las tasas registradas en el consumo privado y el consumo público. Y también cabe destacar el muy intenso comportamiento del sector exterior, creciendo las exportaciones e importaciones de bienes y servicios a tasas muy

-
- Una menor "urgencia" de realizar innovaciones (técnicas y organizativas) que incrementen la productividad y reduzcan costes de producción.
 - Un comportamiento más inflacionista.

⁵ La inflación tiene otros efectos. En el caso ausencia de corrección (deflación) de las bases y los tipos de la imposición directa, la inflación eleva la recaudación no sólo en términos nominales sino también en términos reales, aumentando la presión fiscal. Ello podría constituir un desincentivo al ahorro, la inversión y la oferta de trabajo (se puede decir que la inflación amplía los efectos distorsionantes del sistema fiscal). Por otro lado, la inflación beneficia a los deudores y perjudica a los acreedores, reduciendo la carga real del endeudamiento. De ello podrían beneficiarse las finanzas públicas. Sin embargo, cabe esperar que las expectativas de los agentes "descuenten" los efectos de la inflación sobre los activos financieros, demandando un mayor tipo de interés nominal al adquirir títulos de deuda pública.

⁶ El INE ofrece datos normalizados de las diferentes magnitudes de la Contabilidad Nacional de España desde 1964.

intensas. En consecuencia, aumenta considerablemente la tasa de inversión de la economía española (medida por la participación de la formación bruta de capital fijo en el PIB), situándose en el 27,9% en 1974 (23,7 en 1964) (cfr. cuadro 1).

Cuadro 1. Macromagnitudes en la economía española. 1964-74

MAGNITUDES	Tasa anual exponencial 1964-74		Estructura PIB corriente (%)		
	Pto. real	Precios	1964	1974	Variación
DEMANDA					
Consumo privado	6,2	6,8	68,2	64,8	-3,4
Consumo público	4,2	11,2	8,2	9,9	1,7
FBCF	7,6	7,0	23,7	27,9	4,3
Var. existencias	-	-	2,7	2,2	-0,5
Exportaciones b. y s.	11,2	8,5	9,4	14,4	5,0
Importaciones b. y s.	10,5	5,8	12,1	19,2	7,1
Grado de apertura	-	-	21,5	33,6	+12,1
OFERTA					
Agricultura y pesca	2,5	5,9	16,5	9,7	-6,8
Industria	8,7	5,4	32,3	32,8	0,6
Construcción	5,8	10,1	7,5	10,0	2,5
Servicios venta	5,7	8,5	33,6	35,3	1,8
Servicios no venta	3,6	12,5	6,7	8,5	1,8
Línea Fiscal Homogénea/IVA	7,6	8,0	2,3	2,8	0,6
Imptos. Importación	9,8	1,1	1,3	0,9	-0,3
PIB a p.m.	6,2	7,6	100,0	100,0	0,0
Difer Serv venta-industria	-3,0	3,1	-	-	-

Fuente: elaboración propia a partir de CNE. Serie enlazada 1964-91. Base 1986

La dimensión del sector exterior, a partir de su reducida situación inicial, registra un incremento notable. Los intensos comportamientos de importaciones y exportaciones provocan importantes aumentos de participación de estas magnitudes en el PIB. En consecuencia, durante el periodo 1964-74 crece de manera considerable el grado de apertura exterior de la economía española. Pero asimismo se incrementa la dependencia exterior, al crecer el desequilibrio entre importaciones y exportaciones de bienes y servicios (del -2,7% del PIB en 1964 al -4,8% en 1974).

2.2. El comportamiento de los sectores. Casi todos los sectores productivos (salvo el sector agrario y los servicios no destinados a la venta) experimentan muy altas tasas de crecimiento real. El sector más dinámico es el sector industrial que registra una tasa anual exponencial muy elevada (8,7%), muy superior a la registrada por el PIB (6,2). La construcción y los servicios destinados a la venta registran tasas algo inferiores a la del PIB. En cambio, los servicios no destinados a la venta y el sector agrario tienen un comportamiento mucho más débil.

Los precios. El periodo registra fuertes subidas de precios. La tasa exponencial anual del deflactor del PIB se sitúa en el 7,6%, lo cual expresa el proceso inflacionista registrado. La construcción (10,1), los servicios destinados a la venta (8,5) y los no destinados a la venta (12,5) son los sectores más inflacionistas, registrando alzas de precios muy por encima de las correspondientes al sector agrario e industrial. De manera que durante el periodo se da *dualismo inflacionario* o *inflación dual* entre construcción y servicios por un lado y los restantes sectores por otro. Concretamente la diferencia de inflación entre los servicios destinados a la venta y la industria fue de 3,1 puntos porcentuales.

2.3. Conclusiones. El análisis anterior sugiere que el crecimiento de la economía española del periodo 1964-74 por el lado de la demanda descansó fundamentalmente en

la formación de capital, adoptando el consumo un crecimiento más suave que el del PIB. El consumo público fue el elemento del gasto nacional con menor crecimiento real. De manera que no fueron las Administraciones Públicas las protagonistas de la dinámica de crecimiento.

Por el lado de la oferta, la producción industrial lideró el crecimiento, con el acompañamiento de la construcción y los servicios destinados a la venta, mientras que la producción agraria y los servicios no destinados a la venta registraron el comportamiento más débil. Ello expresa por un lado la crisis de la agricultura tradicional, que incidió en el déficit de la balanza comercial al modificarse la dieta alimenticia de los españoles, y por otro lado el reducido protagonismo de las Administraciones Públicas, cuya producción (los servicios no destinados a la venta) creció a ritmos más modestos que el producto global.

El fuerte crecimiento de la demanda global (consumo más formación de capital) generó dos tradicionales desequilibrios:

- Por un lado, el *crecimiento de los precios*, particularmente relevante en un contexto de costes energéticos bajos y sin que los salarios tuvieran un comportamiento excesivamente dinámico.
- Por otro lado, el *desequilibrio exterior* de bienes y servicios. A pesar de las subsistentes medidas proteccionistas, el comportamiento de las exportaciones de bienes y servicios no pudo compensar el de las importaciones, surgiendo un desequilibrio en la balanza de bienes y servicios, que es la otra cara del exceso de gasto sobre el producto interior.

Ambos desequilibrios expresaban no sólo el fuerte ritmo de crecimiento de la demanda, sino también las *rigideces e insuficiencias* del sistema productivo español para atender los requerimientos de la demanda.

Los desequilibrios y el crecimiento. La inflación no tuvo las graves repercusiones que podría haber tenido, porque la economía española, a pesar de las medidas liberalizadoras en materia de comercio exterior, mantenía niveles elevados de protección por el Arancel establecido en 1960 (con aranceles y contingentes como instrumentos de protección), lo cual restaba posibilidad de competir a las importaciones. Además los procesos inflacionistas también eran altos en el exterior, como evidencia la tasa anual de crecimiento del deflactor de las importaciones. De manera que la alta inflación interna no perturbó excesivamente la balanza de pagos⁷, como lo habría hecho en otras circunstancias. En todo caso, la alta inflación interna no contribuyó al equilibrio exterior y sobre todo "acostumbró mal" a los empresarios españoles, en la medida en que éstos confiaban más en las "subidas de precios" que en la "reducción de costes" (racionalización de los procesos productivos) como fórmula de mejorar la cuenta de resultados. Por su parte, el fuerte déficit comercial no anuló el crecimiento gracias a la importante aportación de divisas procedentes del turismo, las inversiones extranjeras (directas y en inmuebles) y las remesas de los emigrantes españoles en Europa.

3. La crisis del periodo 1975-85. En contraste con el fuerte crecimiento de los años sesenta y primeros setenta, en el periodo 1975-85 la economía española registra una

⁷ Téngase en cuenta que el factor decisivo en la evolución de la competitividad exterior (el tipo de cambio real) no es tanto la tasa de inflación interna, cuanto el "diferencial" de inflación (diferencia entre la tasa de inflación interna y la correspondiente a los países con los que compite la producción nacional).

fuerte crisis, reduciendo drásticamente sus tasas de crecimiento económico. La tasa exponencial anual del PIB se sitúa en el 1,4% (frente al 6,2% del periodo anterior). El análisis de la secuencia anual de las tasas permite señalar dos momentos críticos: uno en 1975 y otro entre 1979 y 1981; ambos momentos corresponden aproximadamente a los dos "shocks" energéticos, dándose tasas de crecimiento del producto por debajo del 1% (en 1975 y 1979) e incluso tasas negativas (en 1981). Como consecuencia de lo anterior, aumenta la divergencia del PIB/habitante español respecto de la media comunitaria (del 80,4% en 1975 al 71,8% del PIB/habitante medio de la CEE en 1985, en paridades de poder de compra).

3.1. La evolución de los componentes de la demanda. La formación bruta de capital, que en el periodo anterior había impulsado mucho la actividad económica interna (y las importaciones), experimenta una crisis muy intensa, hasta el punto de que en términos reales desciende a lo largo del periodo, registrando una tasa negativa (-1,7%). Las importaciones también acusan notablemente la recesión y reducen mucho su ritmo de crecimiento. Asimismo el consumo privado frena mucho su crecimiento real. En cambio, el consumo público y las exportaciones son los elementos más dinámicos de la demanda. Como resultado de la anterior evolución, desciende de manera ostensible la tasa de inversión, situándose por debajo del 20% del PIB en 1985. Por el contrario, el consumo público y las exportaciones incrementan notablemente su peso en el PIB (cfr. cuadro 2).

Cuadro 2. Macromagnitudes en la economía española. 1974-85

MAGNITUDES	Tasa anual exponencial 1974-85		Estructura PIB corriente (%)		
	Pto. real	Precios	1974	1985	Variación
Consumo privado	0,9	14,6	64,8	64,1	-0,7
Consumo público	4,4	15,0	9,9	14,7	4,8
FBCF	-1,7	14,2	27,9	19,2	-8,7
Var. existencias	-	-	2,2	0,0	-2,1
Exportaciones b. y s.	6,8	13,9	14,4	22,7	8,3
Importaciones b. y s.	1,8	15,9	19,2	20,8	1,6
Grado de apertura externa	-	-	33,6	43,5	9,9
Agricultura y pesca	1,0	9,3	9,7	5,9	-3,8
Industria	1,0	13,4	32,9	28,7	-4,2
Construcción	-2,0	13,5	10,0	6,4	-3,6
Servicios venta	1,3	16,0	35,3	41,5	6,2
Servicios no venta	4,3	14,5	8,5	12,5	4,0
Línea Fiscal Homogénea/IVA	4,5	14,7	2,8	4,0	1,1
Impptos. Importación	0,8	17,1	0,9	1,1	0,2
PIB a p.m.	1,4	14,3	100,0	100,0	0,0
Difer Serv venta-industria	0,3	2,6	-	-	-

Fuente: elaboración propia a partir de CNE. Serie enlazada 1964-91. Base 1986

3.2. Los sectores. Como se ha señalado anteriormente, la producción global de la economía española durante el periodo 1974-85 crece a una tasa real muy inferior a la registrada en el periodo anterior. Todos los sectores (salvo los servicios destinados a la venta) participan de esta ralentización del ritmo de crecimiento, pero la industria y la construcción, que habían impulsado el crecimiento en el periodo anterior, son los más afectados por la crisis. La industria, locomotora del crecimiento del periodo anterior, registra en éste una tasa real muy débil (1,0); por su parte la construcción atraviesa una profunda depresión, como pone de manifiesto su muy negativa tasa (-2,0).

Frente a estos comportamientos recesivos, los servicios no destinados a la venta registran un fuerte dinamismo (4,3), claramente superior al registrado en el periodo anterior,

consecuencia de la fuerte expansión de las Administraciones Públicas (Estado del Bienestar y descentralización autonómica). Los restantes sectores tienen un crecimiento real semejante al del conjunto de la economía. El sector agrario no altera su tendencia secular de débil dinamismo y los servicios destinados a la venta siguen el lento dinamismo del PIB.

Los precios. Si el periodo 1964-74 es inflacionista mucho más lo es el periodo 1974-85, cuyo deflactor del PIB registra un crecimiento anual promedio del 14,3%. La secuencia anual de las tasas de inflación del PIB permite captar una tendencia inflacionista creciente hasta 1977 y una lenta tendencia decreciente posterior. Los sectores más inflacionistas en el conjunto del periodo son los servicios destinados a la venta (16,0) y los servicios no destinados a la venta (14,5). Los menos inflacionistas son el sector agrario y la industria. De manera que también en este periodo *se mantiene el dualismo inflacionario*, registrándose un diferencial de inflación entre los servicios destinados a la venta y la industria de 2,6 puntos a favor de los servicios (3,1 puntos en el periodo anterior).

3.3. Los desequilibrios macroeconómicos. En suma, el periodo 1974-85 es un periodo caracterizado por una notable debilidad en el dinamismo económico y la intensificación de los desequilibrios macroeconómicos. Estos desequilibrios son más intensos que los que se producen en los países europeos. A lo largo del periodo estos desequilibrios evolucionan de la siguiente manera:

- *La inflación* en 1977 alcanza la tasa más alta, dándose tras las medidas de ajuste de los Pactos de la Moncloa un lento descenso.
- *El déficit exterior*, que es muy alto en 1977, tras los Pactos de la Moncloa se reduce y al final del periodo desaparece.
- *El déficit público* crece intensamente a lo largo de todo el periodo.

4. La recuperación del periodo 1985-90. Tras la larga crisis, el periodo 1985-90 es un periodo de recuperación de la economía española. En estos años las tasas de crecimiento del PIB, sin alcanzar las magnitudes del periodo 64-75, se sitúan en niveles altos (tasa anual exponencial 4,6%).

4.1. La evolución de los componentes de la demanda. En el periodo 85-90 la formación bruta de capital fijo, después de una década de comportamiento negativo, adquiere un ritmo de crecimiento muy intenso, convirtiéndose en el elemento de la demanda interna más dinámico (11,5). Este ritmo de crecimiento, muy superior al que experimenta el PIB, va a permitir elevar la tasa de inversión, situándola en 1990 en el 24,5%. También el consumo público crece a ritmos muy elevados, superando incluso el fuerte ritmo con que había crecido en el periodo de crisis. El consumo privado crece a una tasa algo superior a la del PIB. El fuerte ritmo de inversión y consumo (especialmente el consumo público) genera un *exceso de gasto* sobre la producción o, lo que es equivalente, una *insuficiencia del ahorro interno* para financiar la formación de capital y, por tanto, un *déficit en la balanza de bienes y servicios*.

En el sector exterior se contempla, en efecto, un dispar comportamiento de importaciones y exportaciones. Las importaciones manifiestan un extraordinario dinamismo (14,3), creciendo incluso más que la formación de capital, debido sin duda al fuerte crecimiento de la inversión y el consumo nacional y también al progresivo desarme arancelario que se inicia en 1986 con la incorporación de España a la CEE. En cambio, las exportaciones, que durante la crisis anterior habían sido el elemento de la demanda más dinámico, pasan a ser el elemento menos dinámico (4,1). La consecuencia de este dispar comportamiento

de las importaciones y exportaciones de bienes es el desequilibrio apreciable en el saldo exterior de bienes y servicios, que en 1990 significa -3,7% del PIB (cfr. cuadro 3).

4.2. Los sectores. El sector de la construcción, después de largos años de fuerte recesión, es con gran diferencia el de mayor crecimiento real (9,4%), también los servicios no destinados a la venta, continuando el comportamiento iniciado en el periodo anterior, crecen a tasas muy elevadas; el sector agrario, en cambio, continúa su *secular atonía productiva* registrando una casi nula aportación al crecimiento del PIB. Los restantes sectores presentan tasas no despreciables pero muy inferiores a las registradas por construcción y servicios no destinados a la venta: la industria y los servicios destinados a la venta.

La evolución de los precios. Durante el periodo 1985-90 continúa la desaceleración de los precios iniciada tras los Pactos de la Moncloa (1977). La tasa del deflactor del PIB correspondiente al periodo (6,8) es muy inferior a la del periodo anterior (14,3), lo cual evidencia un progreso en la contención de la inflación. Sin embargo, a lo largo del periodo se aprecia un repunte inflacionista en los últimos años ochenta, creciendo el deflactor del PIB en 1990 a la tasa de 7,3%. El sector con más intenso comportamiento inflacionista es la construcción (9,4), mientras que los precios de los servicios crecen, como viene siendo habitual, más que los precios industriales.

Cuadro 3. Macromagnitudes en la economía española. 1985-90

MAGNITUDES	Tasa anual exponencial 1985-90		Estructura del PIB corriente %		
	Pto. real	Precios	1985	1990	Variación
Consumo privado	4,8	6,2	64,1	62,4	-1,7
Consumo público	6,4	6,0	14,7	15,6	0,9
FBCF	11,5	5,4	19,2	24,5	5,3
Var. existencias	-	-	0,0	0,9	0,9
Exportaciones b. y s.	4,1	2,3	22,7	17,1	-5,6
Importaciones b. y s.	14,3	-1,4	20,8	20,4	-0,4
Grado de apertura externa	-	-	43,5	37,5	-6,0
Agricultura y pesca	0,8	5,8	5,9	4,6	-1,3
Industria	4,0	5,1	28,7	25,8	-2,9
Construcción	9,4	9,4	6,4	9,1	2,7
Servicios venta	4,0	7,2	41,5	41,2	-0,3
Servicios no venta	5,7	6,4	12,5	13,0	0,5
Linea Fiscal Homogénea/IVA	5,0	13,2	4,0	5,5	1,5
Imptos. Importación	13,0	-8,1	1,1	0,7	-0,4
PIB a p.m.	4,6	6,8	100,0	100,0	0,0
Difer Serv venta-industria	0,0	2,1	-	-	-

Fuente: elaboración propia a partir de CNE. Serie enlazada 1964-91. Base 1986

4.3. Conclusiones. En suma, el periodo 1985-90 es un periodo de fuerte crecimiento económico, pero no exento de desequilibrios.

- *Gasto-producto.* Dado el intenso crecimiento del gasto, muy superior al de la producción interna, se dan desajustes en los mercados de bienes y servicios que potencian las subidas de precios. Hay que destacar también el *carácter dual de la inflación* (con efectos sectoriales adversos para los sectores exportadores), ya que las alzas de precios fueron sectorialmente diferentes en función de diversos factores, entre ellos la existencia o no de competencia internacional.
- *Inversión-ahorro.* Consecuentemente ocurren *desajustes entre el ahorro y la inversión productiva*, pues el desfase gasto nacional-producción interna implica la insuficiencia del ahorro interno para financiar la inversión nacional. El ahorro nacional

(público y privado) no crece tanto como la inversión productiva, que experimenta muy altas tasas de crecimiento, situándose la tasa de inversión muy por encima de la tasa de ahorro. Estos desfases tienden a provocar alzas en los tipos reales de interés. Tampoco estos altos tipos reales de interés son neutrales desde el punto de vista sectorial, pues penalizan más a los sectores que obtienen productos comercializables internacionalmente (ramas industriales, el turismo, la agricultura exportadora, etc.) que, por estar compitiendo internacionalmente, necesitan realizar un mayor esfuerzo inversor.

- *Importaciones-exportaciones.* También en lógica correspondencia con los desajustes anteriores se producen desajustes en la balanza exterior corriente, debido a que las importaciones crecen a un ritmo altísimo, muy superior al de las exportaciones, superior incluso al de la inversión productiva, dándose una *alta necesidad de financiación de la nación* en 1990.

Todo lo anterior revela la presencia en el periodo 1985-90 de importantes desequilibrios que se van ampliando a medida que discurre el periodo, los cuales son la manifestación visible de las *debilidades y rigideces del sistema productivo español*, que no es capaz de aprovechar plenamente los impulsos de la demanda agregada (de cara a lograr un crecimiento estable y sostenido y generar un empleo mayor), desviándose buena parte del dinamismo de la demanda hacia las importaciones y las subidas de precios. Más concretamente, el hecho de que parte del dinamismo de la inversión productiva (y del propio consumo) se "filtre" hacia las importaciones es la consecuencia de las insuficiencias de capacidad productiva de la industria española en la producción de bienes de equipo (y de bienes de consumo duradero). Paradójicamente, la economía española, aquejada del grave problema del desempleo, crea "empleo neto" en el resto del mundo, a través de un flujo de comercio exterior de bienes y servicios con saldo adverso.

5. La dinámica de los años noventa. Tras la fuerte expansión alcanzada en la segunda mitad de los años ochenta, la economía española registra en los años noventa diferentes ritmos de crecimiento económico, pudiendo diferenciarse dos sucesivos periodos claramente distintos: los periodos 1990-94 y 1994-97. En el primero de ellos el PIB real crece a un ritmo bajo, especialmente los años 92 y 93, que son años de estancamiento y recesión, y en el segundo periodo a partir de 1994 el PIB recupera un dinamismo mayor.

5.1. Los componentes de la demanda. Durante los años noventa tienen lugar importantes cambios en la economía española en el comportamiento de los diferentes componentes de la demanda de bienes y servicios.

El consumo privado. El consumo privado, que durante los últimos años ochenta y primeros noventa había crecido a tasas superiores a las del PIB, registra en 1993 una fuerte contracción; y aunque se recupera a partir de 1994, deja de protagonizar la dinámica de crecimiento, creciendo siempre menos que el PIB, haciendo posible con ello una importante recuperación de la tasa de ahorro de la economía española (cfr. cuadro 4).

El consumo público. Todavía más notable es el cambio de comportamiento del consumo público, que también en los últimos ochenta y primeros noventa había experimentado altas tasas de crecimiento (muy superiores a las del PIB), impulsando la expansión económica (y el déficit público). A partir de 1994, el consumo público cambia radicalmente de comportamiento, registrando tasas de crecimiento muy modestas, muy inferiores a las del PIB.

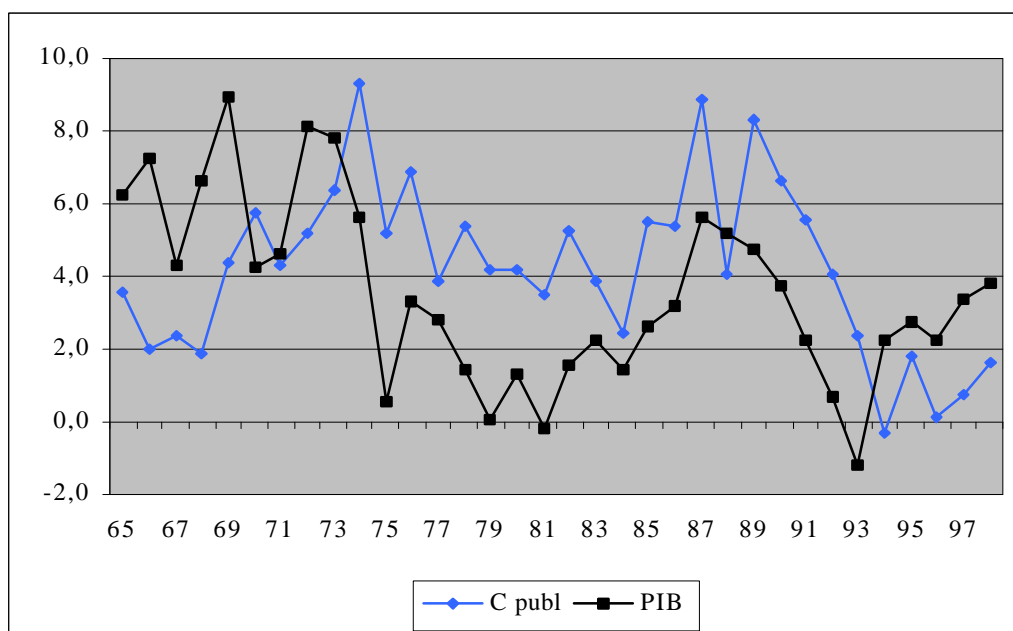
Por tanto, se constata un sustancial cambio de comportamiento del consumo nacional, que de ser un activo componente del gasto global y, en cierto modo, protagonista del crecimiento económico en detrimento del ahorro, pasa a tener un comportamiento moderado, especialmente patente en el caso del consumo público. La moderación del crecimiento real del consumo va a contribuir al logro de una mayor tasa de ahorro, a un mejor ajuste financiero de la economía española, así como a una evolución más moderada de los precios y de los tipos de interés.

Cuadro 4. El dinamismo del producto real y los precios. 1990-97

Magnitudes	Tasa anual exponencial producto real		Tasa anual exponencial deflatores	
	90-94	94-97	90-94	94-97
Consumo privado	0,7	2,2	5,7	3,5
Consumo público	2,9	0,8	5,7	3,5
FBCF	-3,9	4,0	4,1	2,6
Exportaciones b. y s.	9,2	10,3	3,6	3,3
Importaciones b. y s.	4,3	8,4	3,3	3,5
S. agrario	-2,8	4,4	0,7	1,7
Industria	0,2	3,0	3,6	2,7
Construcción	-2,4	1,0	4,5	3,1
Servicios venta	1,8	3,1	6,8	3,6
Servicios no venta	2,1	1,3	6,0	3,5
IVA	1,6	3,6	5,2	3,6
Imptos. netos s/imp.	-8,6	-4,9	-21,9	3,7
PIB pm	0,7	2,7	5,4	3,3
Diferencial (serv. venta/industria)	1,6	0,1	3,2	0,9

Fuente: elaboración propia a partir de CNE. Serie enlazada 1964-91. Base 1986

Gráfico 1. Tasas de crecimiento real del consumo público 1964-97



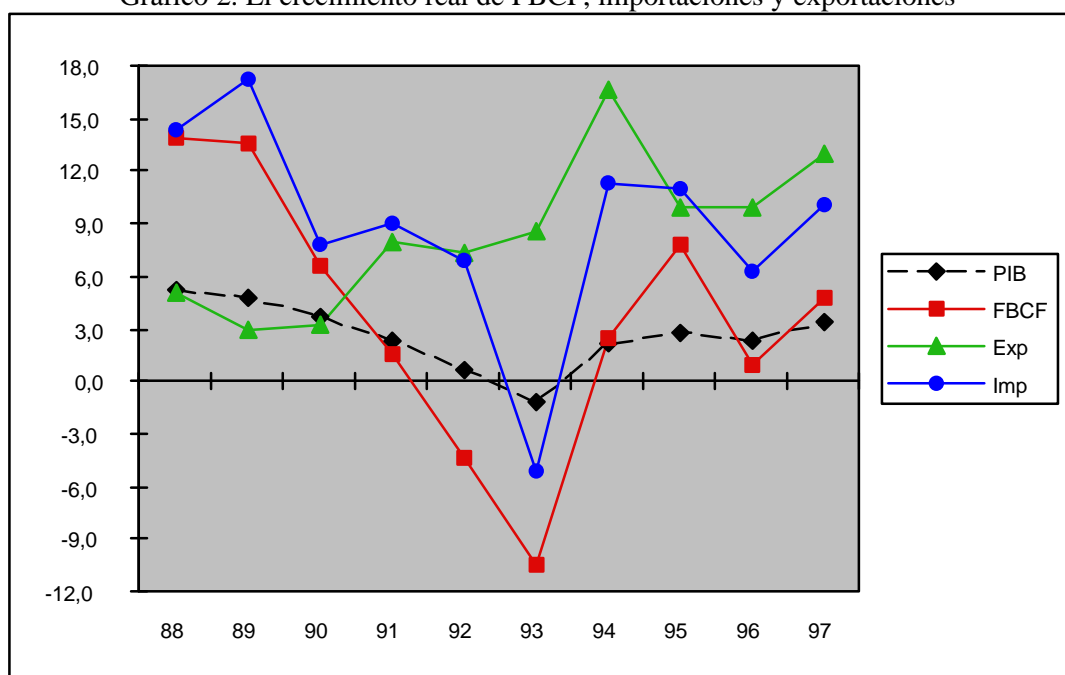
Fuente: elaboración propia con datos de la CNE.

La formación bruta de capital fijo. Como cabe esperar en dispares coyunturas, los datos de dinamismo real de la inversión productiva son bien diferentes en los periodos 1990-94 y 1994-97. La formación bruta de capital fijo crece menos que el PIB en los años de débil

dinamismo y muestra un comportamiento más dinámico en los años en los que el PIB crece más intensamente. Como es sabido, el comportamiento cíclico del PIB en parte viene causado por el comportamiento cíclico de la formación bruta de capital fijo. También el comportamiento de la inversión real explica en gran medida la intensa caída de la tasa de inversión del periodo 1990-94, así como su ligera recuperación posterior. En el periodo 94-97, la formación bruta de capital registra un crecimiento superior al del PIB, haciendo posible cierta recuperación de la tasa de inversión de la economía española.

El sector exterior. El consumo nacional a partir de 1993 registra una patente pérdida de protagonismo en la dinámica económica española; lo contrario ocurre con las exportaciones. Estas, que en la segunda mitad de los años ochenta no habían tenido un especial protagonismo en el crecimiento de la demanda final, en los años noventa pasan a asumir el liderazgo del crecimiento económico, especialmente tras las devaluaciones de la peseta de 1992, 1993 y 1995. En el periodo 1994-97 las exportaciones de bienes y servicios registran una tasa de crecimiento real anual del 10,3%, casi dos puntos superior a la tasa de crecimiento de las importaciones, propiciando no sólo crecimiento del PIB, sino también un mejor ajuste exterior corriente de la economía española.

Gráfico 2. El crecimiento real de FBCF, importaciones y exportaciones



Fuente: elaboración propia con datos de la CNE.

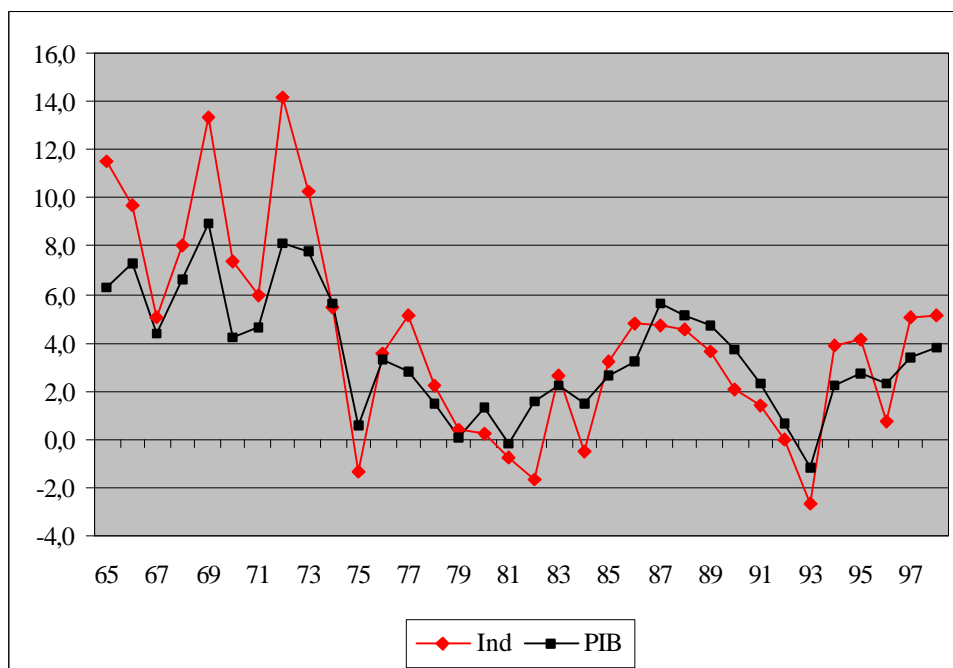
5.2. La producción de los sectores. El análisis del dinamismo real de la producción de los sectores permite asimismo constatar importantes cambios de protagonismo en el crecimiento productivo entre los periodos 90-94 y 94-97. En el primero de ellos, continuando la dinámica de años anteriores, el mayor crecimiento productivo lo experimentan los servicios (tanto los destinados a la venta como los servicios públicos), registrando tasas de crecimiento real más altas que el PIB. En cambio, la industria, la construcción y el sector agrario registran estancamiento y recesión, especialmente en los años 92 y 93.

El periodo 1994-97 asiste a un cambio importante del dinamismo productivo, presentando una tasa anual acumulativa (2,7%) muy superior a la del periodo anterior (0,7%) y,

asimismo, se modifica el protagonismo sectorial. Todo ello, sin duda, tiene mucho que ver con los cambios que experimentan los diferentes componentes de la demanda agregada. Al respecto cabe destacar los siguientes hechos:

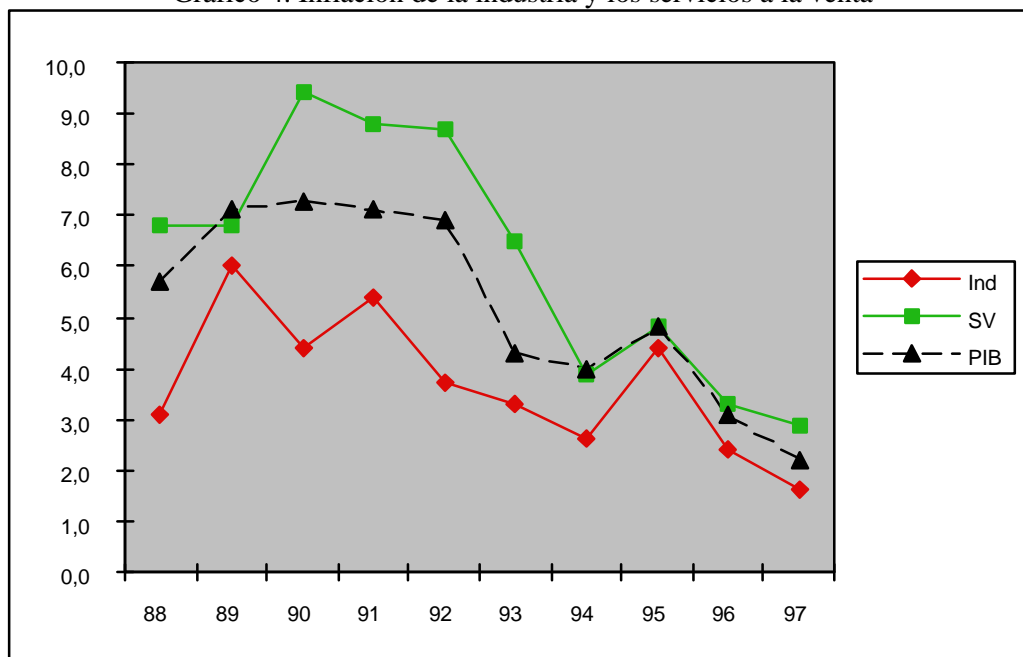
- Los servicios públicos crecen mucho menos que el PIB, al contrario que en años anteriores.
- El producto industrial el que experimenta mayor crecimiento real, ofreciendo un comportamiento olvidado en la economía española desde la crisis de los setenta.

Gráfico 3. Crecimiento real de la industria (1964-97)



Fuente: elaboración propia con datos de la CNE.

Gráfico 4. Inflación de la industria y los servicios a la venta

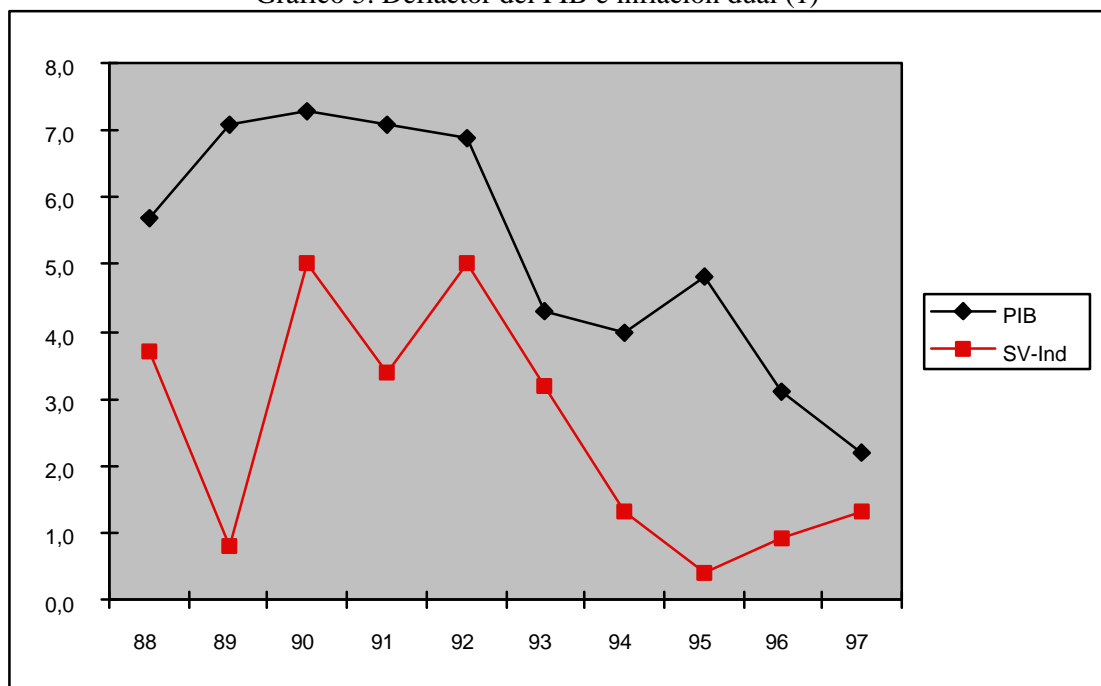


Fuente: elaboración propia con datos de la CNE.

5.3. La evolución de los precios. También la evolución de los precios de la economía española experimenta importantes cambios a partir de 1993. En el periodo 90-94, la tasa anual acumulativa del deflactor del PIB se sitúa en el 5,4%, reduciéndose al 3,3% en los años 94-97. En 1997 la tasa de variación (respecto del año anterior) del deflactor del PIB es el 2,2%, cuando en 1990 había sido el 7,3%. Los años noventa, particularmente desde 1993, asisten por tanto a una importante *desinflación* de la economía española.

Los deflatores sectoriales. En los años noventa sigue dándose en la economía española dualismo inflacionario; sin embargo, la diferencia entre el crecimiento de los precios de los servicios destinados a la venta y la industria se reduce considerablemente en el periodo 94-97 respecto del periodo 90-94 (0,9 frente a 3,2 puntos). En consecuencia, se constata que la desinflación ha ido acompañada de una importante reducción del dualismo inflacionario.

Gráfico 5. Deflactor del PIB e inflación dual (1)



(1) La inflación dual se estima por diferencia entre las tasas anuales de variación de los deflatores de los servicios a la venta y la industria.

Fuente: elaboración propia con datos de la CNE.

6. Conclusiones. Los datos analizados, aparte de constatar ritmos de crecimiento diferentes entre los periodos 1990-94 y 1994-97, dan base a la hipótesis de que la economía española a partir de 1993 modifica las pautas de crecimiento que venían dándose desde mediados de los años setenta. La economía española desde 1994 registra importantes cambios en las pautas de su crecimiento económico. Si se compara la dinámica macroeconómica del periodo 1994-97 con la de las dos décadas anteriores se aprecian algunas diferencias significativas.

- Por el lado de la demanda destaca la pérdida de protagonismo del consumo público, mientras que las exportaciones y la inversión productiva (especialmente la de bienes de equipo) se convierten en los componentes más dinámicos del gasto.

- Por el lado de la oferta destaca el comportamiento del sector industrial que, tras veinte años de lento crecimiento, parece recobrar un papel más activo en el crecimiento económico español.

Cuadro 5. Componentes de la demanda y la oferta (% PIB nominal)

Magnitudes	% del PIB nominal			Variaciones	
	1990	1994	1997	90-94	94-97
1. Consumo privado	62,4	62,9	62,0	0,4	-0,8
2. Consumo público	15,6	16,9	16,1	1,3	-0,9
3. FBCF	24,5	19,8	20,4	-4,6	0,6
4. Var. existencias	0,9	0,2	0,1	-0,7	-0,2
Demanda nacional (1 a 4)	103,4	99,8	98,6	-3,6	-1,3
5. Exportaciones b. y s.	17,1	22,3	28,1	5,2	5,8
6. Importaciones b. y s.	20,4	22,1	26,7	1,7	4,6
Apertura exterior (5+6)	37,5	44,4	54,8	6,9	10,4
Saldo exterior b y s (5-6)	-3,4	0,2	1,4	3,6	1,3
Ahorro nacional	21,7	18,7	21,1	-3,0	2,4
Cap/nec financiación	-3,5	-0,9	1,5	2,6	2,4
7. S. agrario	4,6	3,3	3,1	-1,3	-0,2
8. Industria	25,8	23,7	23,7	-2,1	0,0
9. Construcción	9,1	8,0	7,6	-1,2	-0,4
10. Servicios venta	41,2	45,2	46,2	4,0	1,0
11. Servicios no venta	13,0	13,9	13,3	0,9	-0,6
12. Imptos. netos s/imp.	0,7	0,2	0,2	-0,5	0,0
13. IVA	5,5	5,8	5,9	0,2	0,2
PIB pm (1 a 6) y (7 a 13)	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0

Fuente: INE. Contabilidad Nacional de España.

Todo ello sin duda tiene que con la mayor estabilidad macroeconómica (y el tipo de cambio más realista tras las devaluaciones del 92, 93 y 95) que ha hecho posible un mayor dinamismo del sector industrial y las exportaciones. En efecto, desde 1994 el crecimiento económico español aparece impulsado por el lado de la demanda por las exportaciones y la formación de capital, mientras que el consumo privado y sobre todo el consumo público adoptan pautas de moderación. Ello propicia una dinámica económica sensiblemente más estable, en la que se da un mayor equilibrio entre gasto y renta nacionales, entre inversión productiva y ahorro, y entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios; todo lo cual, a su vez, ha facilitado una evolución más moderada de los precios, el descenso de los tipos de interés y la estabilidad del tipo de cambio.