

Análisis de la situación económica española en 1978 (2 octubre 1978)

Leyenda: Informe del 2 de octubre de 1978 donde se analiza la situación de la economía española en 1978 y su evolución desde la nueva política económica que comenzó en julio de 1977.

Fuente: Secretaría de Estado para la Unión Europea, Madrid, 14.131 (460), 02.10.1978.

Copyright: (c) Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación de España

URL: http://www.cvce.eu/obj/analisis_de_la_situacion_economica_espanola_en_1978_2_octubre_1978-es-de8c7d6f-b487-48bf-93f7-f06fede22037.html

Publication date: 20/02/2014

14.131(460)

Transcurridos ya nueve meses de 1978 y casi un año desde que se firmaron los Acuerdos de la Moncloa donde quedó diseñado el Programa de Saneamiento y Reforma Económica, comienza a perfilarse la evolución media de las principales macromagnitudes de la economía española en el año en curso, lo que permite una evaluación de la política económica iniciada en julio de 1977 y cuyos resultados se plasman en el cuadro macroeconómico previsto para 1978. Las cifras estimadas son por sí mismas lo suficientemente elocuentes sobre los satisfactorios resultados conseguidos en dos de los desequilibrios básicos de la economía española: en el sector exterior se prevee que el año se cerrará con equilibrio en el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente -frente al déficit de 2.500 millones de dólares registrado en 1978- y, en el frente interno, la desaceleración lograda en el proceso inflacionista se plasma en un crecimiento previsto para el índice general de precios al consumo a lo largo del año situado en torno al 16/17 por ciento frente al 26'4 por ciento de avance entre diciembre de 1976 y diciembre de 1977. El aspecto negativo del cuadro macroeconómico del año reside una vez más en el nuevo retroceso de la inversión productiva, con su impacto negativo sobre el lento crecimiento del producto nacional y la agravación del problema del paro.

Se estima que el producto interior bruto o precios de mercado crecerá, para el conjunto de 1978, un 2'7 por ciento, ritmo de avance superior al registrado en 1977 y que, aunque sin duda lento, es más optimista que los pronósticos generalmente avanzados al respecto al comienzo del año. Esta cifra incorpora dosis abundantes de cautela y es muy posible que sea precisa su revisión al alza a medida que se vaya completando la información estadística disponible para el conjunto del año. Las estimaciones del Banco de España sitúan el crecimiento real del PIB, en 1978, muy cerca del 3 por ciento.

probablemente
de un 3%

Por sectores destaca el cambio de signo en la evolución del sector primario en relación con el año precedente, con un avance del 8 por ciento en términos reales frente al retroceso del 4'5 por ciento del año anterior. Este resultado se debe exclusivamente a los excelentes resultados del año agrícola, ya que el sector pesquero registra nuevos retrocesos. En los sectores no agrícolas, la industria, excluida la construcción, crece a una tasa estimada del 2'5 por ciento, seguida de los servicios con un avance no inferior al 2'3 por ciento, cifra que posiblemente haya de revisarse también al alza dados los favorables resultados logrados en el sector turístico. Por el contrario, se estima que el sector de la construcción registrará un retroceso situado en torno al 1'6 por ciento, aunque también esta cifra puede calificarse de pesimista a la vista de la evolución de los indicadores disponibles sobre la actividad del sector.

Desde el punto de vista de la demanda una vez más el principal motor propulsor del lento avance del producto real será el sector exterior. La evolución de la balanza comercial hasta julio, último mes para el que se dispone de cifras, permite prever, si el comportamiento de los cinco próximos meses no es muy dispar, un déficit comercial para 1978 inferior en 1.600 millones de dólares al registrado durante 1977, con un crecimiento de las importaciones y exportaciones de mercancías, en dólares, del 2'6 por ciento y el 19'7 por ciento, respectivamente. En cuanto al excelente año turístico pronosticado desde hace tiempo está superando las previsiones más optimistas, de tal forma que los ingresos obtenidos por este concepto podrían superar los 5.000 millones de dólares, lo que unido al superávit de más de 1.300 millones de dólares esperado en la balanza de transferencias permite prever que la balanza por cuenta corriente cerrará el año 1978 en equilibrio. El incremento de las reservas exteriores en el año será del orden de los 3.300 millones de dólares, aun después de haber cancelado el préstamo al Reino de España, concertado en 1976, por un importe de 1.000 millones de dólares. En base a estas cifras, se esti

Probablemente
otra vez
superará en
unos 200/500
millones de \$ USA.

promedio del año será del orden del 12 por ciento, y que las importaciones, por su parte, experimentarán un retroceso real del 3 por ciento.

Frente al impacto netamente expansivo del sector exterior sobre la producción real, la demanda agregada interna muestra una patente debilidad, evidenciada por el ritmo medio de avance estimado para la misma que se cifra en un 0'3 por ciento respecto del año anterior. Se estima que la inversión registrará un nuevo e importante retroceso en 1978 (-4'5 por ciento), especialmente acusado en la inversión de equipo, de tal forma que el consumo se constituye así como el único factor impulsor de la demanda interna en el año, con un crecimiento del 3'5 por ciento en su componente público y de un 1'3 por ciento para el privado.

El avance previsto para el consumo privado se fundamenta básicamente en la reposición del poder de compra de la renta disponible para el gasto de los consumidores, consecuencia inmediata de la desaceleración del proceso inflacionista. En efecto, se estima que el ritmo medio de crecimiento de la masa salarial bruta en el año se situará en torno al 20'5 por ciento, lo que supone un avance del 21'1 por ciento en términos netos si las cotizaciones a la Seguridad Social crecen a la tasa del 19 por ciento. Si en 1977 la relación cotizaciones/prestaciones a la Seguridad Social actuó desfavorablemente sobre la renta disponible de las economías domésticas, con un fortísimo ritmo de crecimiento de las cotizaciones sociales muy superior al de las correspondientes prestaciones, la política adoptada para 1978 supone la inversión del signo de esta actuación, con un ritmo de crecimiento para las prestaciones sociales situado en torno al 29 por ciento, frente al avance del 19 por ciento de las cotizaciones antes reseñado. Por el contrario se estima que el crecimiento medio de los impuestos directos sobre la renta y el patrimonio en el año se situará en torno al 45 por ciento, lo que supone una notable intensificación de la presión fiscal sobre las rentas disponibles.

las personas en parte es consecuencia de la aportación de contribuyentes de rentas reales bajas que la aceleración de las rentas nominales en los últimos años han situado por encima de los mínimos exentos, también es verdad que otra parte importante de la intensificación de la presión se ha dirigido hacia los contribuyentes situados en los tramos más altos de la escala de rentas personales. En todo caso, si a los datos anteriores se añade el crecimiento muy favorable esperado en las transferencias del resto del mundo, puede estimarse que la renta disponible para el gasto de las economías domésticas e instituciones privadas sin fines de lucro crecerá para el promedio de 1978 un 21 por ciento, unos dos puntos por encima del avance previsto para el deflactor del consumo privado. Aun suponiendo que la propensión media al ahorro de las familias españolas aumente en 1978, incorporándose así finalmente a la tendencia iniciada en este sentido desde hace algunos años en numerosos países, puede esperarse un crecimiento medio del consumo privado en términos reales del 1'3 por ciento, cifra sin duda modesta, pero que contrasta con el práctico estancamiento del consumo real privado en 1977, año de intensa aceleración de las rentas nominales. Lo importante de estas cifras es el hecho de que las rentas reales del trabajo han avanzado en 1978 frente al retroceso registrado en el año anterior. Y ello, a pesar de que los salarios monetarios han reducido en unos 6 puntos porcentuales su tasa de crecimiento. Esto corrobora uno de los supuestos básicos subyacentes a los Pactos de la Moncloa: que el crecimiento de los salarios monetarios determina la tasa de inflación pero no determina la evolución de los salarios reales.

Si los resultados más rápidos y espectaculares del Programa de Saneamiento y Reforma Económica diseñado en los Acuerdos de la Moncloa se lograron en el sector exterior también son sin duda alentadores los logros alcanzados en 1978 en el otro objetivo básico del plan, la desaceleración del proceso inflacionista, y ello pese a las espectaculares subidas estacionales de los precios alimenticios en los meses del verano. En efecto, el índice general del coste de la

vida creció de enero a agosto, último dato disponible, un 12'11 por ciento, pero la evolución del índice en los ocho primeros meses del año no es extrapolable linealmente para los cinco restantes, ya que, por razones técnicas derivadas de las ponderaciones que sirven de base para el mismo, el índice registra en los meses del verano fuertes aceleraciones en su componente alimenticio, que tienen su origen en las subidas estacionales de los precios de determinadas frutas de temporada, aceleraciones que revierten su signo en los meses posteriores. No es por tanto aventurado prever un crecimiento de los precios al consumo superior al 16/17 por ciento desde diciembre de 1977 hasta diciembre de 1978, lo que supone un crecimiento del deflactor medio del consumo privado situado en torno al 19 por ciento. Es importante insistir en que la desaceleración de la tendencia básica de la inflación española, de confirmarse, habrá permitido una recuperación del poder adquisitivo real de la renta disponible de los asalariados en un año de limitaciones cuantitativas en el crecimiento de las rentas nominales.

En síntesis, el año 1978 se perfila como un período de crecimiento moderado en la actividad productiva, acompañado por nuevas mejoras en la evolución favorable del sector exterior y una notable desaceleración en la tasa de inflación. El aspecto más desfavorable lo constituye la evolución del desempleo que continúa aumentando ininterrumpidamente. Las últimas cifras disponibles de la Encuesta de Población Activa, que corresponden al segundo trimestre de 1978, estiman en 938.000 personas la población en paro en dichas fechas, lo que supone una tasa del 7'1 por ciento en relación con la población activa. En estas condiciones, y dado el moderado crecimiento real previsto para el producto nacional, la cifra de parados al finalizar el año difícilmente será inferior al millón de personas. El aspecto más preocupante de este avance de la población parada reside en el hecho de que en 1978 parece haber continuado la tendencia apuntada en los últimos meses de 1977 a la reducción del empleo en sectores que hasta entonces habían generado

pocos despidos. Así, la población ocupada ha retrocedido desde el segundo trimestre de 1977 hasta el segundo trimestre de 1978 en 250.000 personas.

El paro se configura así como el problema más importante que tiene planteado la economía española de cara a los próximos años. El contexto internacional es adverso, de modo que no cabe esperar que la economía española reciba impulsos estimulantes del exterior. Las previsiones de los organismos internacionales coinciden en apuntar una cierta aceleración de la tasa de crecimiento de los países europeos y de Japón, que se verá sin embargo compensada por el debilitamiento de la actividad en Estados Unidos. En consecuencia, no se espera que el comercio internacional avance a una tasa superior al 5% en términos reales en el año 1979. En estas condiciones, la economía española deberá encontrar en la demanda interna las fuerzas que impulsen un mayor ritmo de expansión.

Pero, además, el impulso expansivo deberá centrarse en la inversión: de un lado, en la inversión en construcción, que se ha debilitado cerca de 2 puntos porcentuales en términos reales durante 1978; y de otro lado y sobretodo, en la inversión productiva que viene retrocediendo ininterrumpidamente desde 1974.

El estímulo de la economía a través de la inversión ha de aceptar, sin embargo, condicionamientos muy estrictos. Nuestra economía continúa registrando tasas de inflación muy superiores a las que muestran en promedio las economías industriales; y esa distancia ha de reducirse de nuevo sustancialmente en 1979. Se plantea así una difícil operación de reducción de la tasa de alza de precios y de reactivación de la economía, cuya complejidad exigirá la utilización de varios instrumentos de política económica, entre los que sin duda ha de desempeñar un papel crucial la política de rentas en forma de nueva moderación del crecimiento de los salarios monetarios.

Si ésto se logra, la desaceleración de los precios otorgará automáticamente una tónica expansiva a la política monetaria, sin incurrir en aceleraciones de la cantidad de dinero que llevarían inevitablemente a incrementos en la tasa de inflación. El crecimiento de las magnitudes monetarias otorgaría, a través de la desaceleración de los precios, un margen a la expansión real del que esta economía no ha disfrutado desde el año 1974. Y una política monetaria de tales características constituiría sin duda un estímulo para el sector privado de la economía.

No cabe ignorar, sin embargo, las dificultades que puede plantear la recuperación de la inversión productiva privada que ha de ser en último término el motor de generación de puestos de empleo en la economía. Por ello, resulta posible prever la introducción de un estímulo adicional a través de la inversión pública, siempre y cuando el crecimiento de ésta se mantenga dentro de unos límites tales que no pongan en peligro una expansión monetaria razonable ni obliguen a desacelerar los flujos de financiación a expensas del sector privado. (Porque si sucediera ésto último, el efecto estimulante de la inversión pública se vería tal vez más que compensado por el desaliento de la inversión privada).

2. X. 78

Durante el mes de agosto se ha truncado el fuerte proceso expansivo experimentado por las disponibilidades líquidas durante los meses anteriores. Este proceso se había iniciado en marzo, después de una fase de débil crecimiento que abarcó los últimos cuatro meses de 1977 y dos primeros del año actual. Entre mayo y julio se registró una fuerte aceleración de la expansión monetaria, que produjo desviaciones importantes respecto de los objetivos perseguidos. En el mes de agosto se ha producido, en cambio, una neta inflexión en el crecimiento monetario. Los primeros datos de septiembre parecen confirmar el cambio de situación, pero no puede asegurarse aún que la inercia expansiva haya quedado eliminada, y prueba de ello lo constituye la tensión que aún persiste en el mercado interbancario.

La intervención de las autoridades monetarias en la creación de activos líquidos del sistema bancario durante los últimos meses se ha encaminado a contener el excesivo impulso expansivo, manteniendo en general la oferta de activos líquidos próxima a la senda marcada por los objetivos monetarios básicos. No obstante, esa política ha actuado con cierta flexibilidad, aceptando en ocasiones un nivel de tesorería bancaria algo superior al propuesto en principio con el fin de frenar en alguna medida la elevación de los tipos de interés, así como para evitar un brusco cambio de signo en la tendencia del crecimiento de las magnitudes monetarias. A este respecto, se han tenido en cuenta las tensiones existentes en el mercado crediticio como consecuencia de los problemas de distribución ocasionados por la incidencia expansiva de la balanza de pagos.

El criterio que guía la actuación de la autoridad en la actualidad es evitar un ajuste demasiado profundo en la expansión monetaria, como el que supondría

tratar de conseguir ahora, para el conjunto de 1978, el objetivo del 17 % señalado hace un año. Para ello, se ha modificado el objetivo a obtener a final del ejercicio presente, situándolo en un crecimiento de las disponibilidades del 19%. Entre agosto de 1977 y agosto de 1978 la tasa de crecimiento ha sido de 19.4 %. El nuevo objetivo implica que durante el último cuatrimestre del año esa magnitud deberá crecer a un ritmo entre el 15 y el 16 %. Dada la evolución real de los precios, esa tasa no debe suponer una mayor presión sobre la actividad económica, sino que permitirá cerrar el año con una tasa de crecimiento real del producto bruto próximo al 3 % y superior por tanto a la prevista inicialmente.

Un problema técnico que ha condicionado durante los últimos meses la actuación del Banco de España ha sido el bajo nivel al que se encuentran sus créditos de regulación monetaria, lo que en algún momento ha hecho difícil sujetar la oferta de activos líquidos al nivel deseado.

La extraordinaria inyección monetaria procedente del superávit de balanza de pagos y de la acumulación de reservas exteriores ha hecho descender dichos créditos del Banco de España al sistema. En el mes de julio el problema se atacó mediante emisiones de bonos del Tesoro y alguna reducción de líneas de redescuento. En septiembre esas dificultades se han planteado con mayor agudeza, y en consecuencia se ha procedido a vender cédulas de inversión a la banca y cajas de ahorro, deshaciéndose de este modo una operación de signo y cuantías opuestas montada a principios de 1977, en un momento en que la situación era exactamente contraria a la actual. Tras un paréntesis que ya en su día se anunció como transitorio se restituye así la mecánica y la incidencia de los coeficientes de fondos públicos a la situación anterior a febrero de 1977. Sin

embargo, para atenuar el impacto inmediato que la operación ha tenido sobre la situación de las entidades individuales, se han abierto créditos especiales al propio tipo de las cédulas, por una parte de la suma vendida, y se tienen previstas medidas adicionales para mejorar la rentabilidad de las carteras de las entidades afectadas, dados los niveles actuales de tipos de interés de las deudas públicas.

2.X.78

Consejo general 3-X-78