II

(Actos cuya publicación no es una condición para su aplicabilidad)

CONSEJO

DECISIÓN DEL CONSEJO

de 23 de marzo de 1993

por la que se aprueba el Informe económico anual para 1993 y se aprueban las orientaciones de política económica a seguir en la Comunidad en 1993

(93/258/CEE)

EL CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea,

Vista la Decisión 90/141/CEE del Consejo, de 12 de marzo de 1990, sobre la consecución de una convergencia progresiva de las políticas y de los resultados económicos durante la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria [1], y en particular su artículo 4,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Parlamento Europeo [2],

Visto el dictamen del Comité Económico y Social [3],

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Se aprueba el Informe económico anual para 1993, anexo a la presente Decisión, y se aprueban las orientaciones de política económica a seguir en la Comunidad enunciadas en dicho informe.

Artículo 2

Los destinatarios de la presente Decisión son los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 23 de marzo de 1993.

Por el Consejo
El Presidente
S. AUKEN

---

[1] DO nº L 78 de 24. 3. 1990, p. 23.
[2] Dictamen emitido el 12 de marzo de 1993 (no publicado aún en el Diario Oficial).
[3] DO nº C 108 de 19. 4. 1993, p. 31.

INFORME ECONÓMICO ANUAL PARA 1993

Página

INTRODUCCIÓN Y SUMARIO 3

I. LA ECONOMÍA DE LA COMUNIDAD ENTRE 1991 Y 1993 4

II. FACTORES DE LOS MEDIOCRES RESULTADOS ECONÓMICOS ACTUALES 11

III. NECESIDAD DE UNA RESPUESTA ADECUADA 18

IV. LA INICIATIVA DE EDIMBURGO 20

IV.1 **A corto plazo** 20

IV.2 **A largo plazo** 21

V. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS Y DE AJUSTE ESTRUCTURAL 24

V.1 **Política monetaria** 24

V.2 **Política presupuestaria** 26

V.3 **Políticas estructurales** 26

V.3.1 *Necesidad de una reforma estructural en el plano nacional* 26

V.3.2 *Ajuste estructural en el plano comunitario* 27

ANEXO ESTADÍSTICO 29

INTRODUCCIÓN Y SUMARIO

Las perspectivas económicas de la Comunidad han sufrido un importante deterioro en los últimos meses. En lugar de la anhelada recuperación, en 1993 va a volverse a registrar, por tercer año consecutivo, una baja tasa de crecimiento, y sólo se prevé algún restablecimiento del ritmo de expansión a partir de 1994. Como resultado del escaso crecimiento actual, está aumentando el desempleo — tendencia que, previsiblemente, no se estabilizará hasta bien entrado 1994 —, en tanto que los déficit presupuestarios han alcanzado grandes proporciones y son ahora mayores que al comienzo de la década de los ochenta.

La recuperación tras la fase de desaceleración cíclica que comenzó a finales de 1990, en un contexto de desaceleración generalizada de la economía mundial, se ve inhibida por una profunda falta de confianza y por el mantenimiento de una política monetaria restrictiva. La unificación de los dos Estados alemanes supuso un enorme incremento de la demanda, así como un endurecimiento de la política monetaria, orientado a controlar las presiones inflacionistas que se originaron. De esta manera, en 1990 y 1991, la actividad económica de la Comunidad se vio considerablemente favorecida por los efectos positivos de tal demanda, que permitieron a la Comunidad sustraerse, en 1991, al pleno impacto de la desaceleración mundial. Más adelante, sin embargo, la persistencia de las presiones inflacionistas en Alemania, pese al fuerte debilitamiento de la actividad económica, provocó un endurecimiento de las condiciones monetarias en muchos Estados miembros, mayor, de hecho, de lo que justificaba su situación interna.

En el transcurso de la segunda mitad de 1992, la persistente debilidad de la actividad económica contribuyó a complicar el proceso de ratificación del Tratado de la Unión Europea y fue uno de los desencadenantes de la crisis del mercado de divisas. La agitación de los mercados de cambio creó considerable incertidumbre en torno a las perspectivas económicas y mermó la credibilidad del calendario previsto para la UEM. Por su parte, el punto muerto en que se mantienen las negociaciones de la Ronda Uruguay, unido a las inciertas perspectivas de recuperación en los Estados Unidos, al debilitamiento de la economía japonesa, a las dificultades con que se ha enfrentado el proceso de reforma en los países de Europa Central y Oriental y al conflicto étnico en la antigua Yugoslavia, han contribuido a crear un clima desfavorable en el ámbito empresarial. En los últimos meses de 1992, todas las encuestas indicaban una marcada pérdida de confianza tanto de las empresas como de los consumidores.

Sin embargo, a corto plazo, las posibilidades de favorecer el crecimiento a través de la política económica son limitadas. La política presupuestaria dispone de muy escaso margen de maniobra en la mayor parte de los países. Algunos de ellos, que no aprovecharon el período de fuerte crecimiento para consolidar suficientemente su situación presupuestaria, se enfrentan ahora a mayores dificultades. Otros se valieron de su mejor situación de partida para mantener el crecimiento simplemente a través de los estabilizadores automáticos, pero actualmente han agotado, en gran medida, los márgenes de maniobra de que disponían. La posibilidad de aplicar una política monetaria menos restrictiva está supeditada a una reducción de las previsiones inflacionistas en Alemania y a una mayor credibilidad de las políticas seguidas por los países vinculados a Alemania a través del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC). La iniciativa de Edimburgo de crecimiento económico representa un intento de aprovechar los márgenes aún disponibles sin que ello implique apartarse de la necesaria orientación estabilizadora, a medio plazo, de la política económica.

No obstante, con las actuales políticas, las tasas de crecimiento de entre un 2 % y un 3 % que tal vez puedan volver a alcanzarse en el espacio de dos años no bastarán para mejorar sensiblemente la situación en lo que respecta al desempleo, problema cuya gravedad no se verá reducida probablemente durante bastante tiempo. Para lograr que el desempleo comience a disminuir de manera pronunciada, la Comunidad debe, por tanto, aplicar políticas a medio plazo que hagan posible un incremento de la tasa de crecimiento sostenible.

La eficacia de las medidas económicas depende fundamentalmente de su credibilidad. Lamentablemente, dicha credibilidad se ha visto seriamente comprometida por los acontecimientos recientes, que han puesto además en tela de juicio el calendario previsto para la UEM. Es necesario, por tanto, que los gobiernos adopten cuantas medidas sean posibles para transmitir a los agentes económicos su firme voluntad y su capacidad de alcanzar los objetivos fijados. En el plano comunitario, los gobiernos deben reafirmar, a través de las oportunas medidas, su compromiso con el proceso de UEM, y dar pruebas de su determinación mediante una coordinación más eficaz de sus políticas.

En la práctica, ello supone:

i) a *corto plazo,* aplicar medidas orientadas a fomentar el crecimiento en lo posible, sin comprometer las perspectivas de consolidación presupuestaria a medio plazo (necesaria en todos los países), ni la reducción de las presiones inflacionistas (imprescindible en algunos países);

ii) a *medio plazo,* seguir una política encaminada, por una parte, a incrementar el dinamismo y la competitividad de las economías mediante la eliminación de cualquier traba que el mercado pueda imponer a la aceleración del ritmo de crecimiento, y por otra, a propiciar condiciones más favorables para la inversión y a crear las condiciones en que pueda darse un crecimiento sostenible desde el punto de vista medioambiental.

I. LA ECONOMÍA DE LA COMUNIDAD ENTRE 1991 Y 1993

La economía de la Comunidad está atravesando una fase de escaso crecimiento, que se está revelando más seria y duradera de lo que en un principio se esperaba. Paralelamente, la economía mundial se ha visto afectada por una serie de circunstancias que provocaron la desaceleración iniciada a finales de 1990 y su posterior estancamiento en 1991. Sin embargo, aun cuando en un primer momento, y merced sobre todo al impulso que la unificación alemana supuso para el crecimiento, la economía comunitaria dio muestras de un dinamismo algo mayor que la de los demás países industrializados, desde mediados de 1992, ha debido hacer frente también a problemas de envergadura, lo que no permite prever un restablecimiento del ritmo de crecimiento hasta 1994.

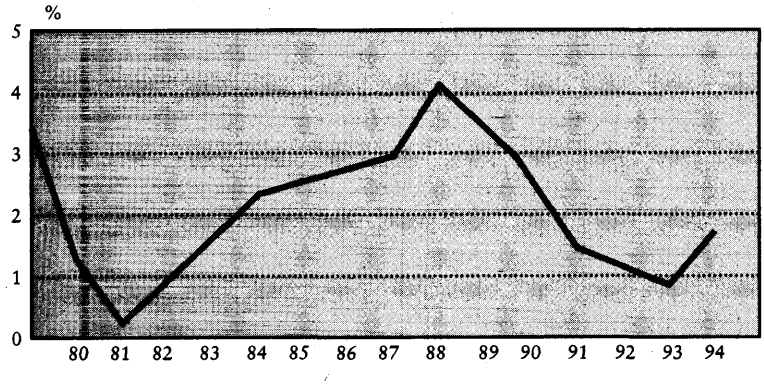
Perspectivas de crecimiento: pronunciado deterioro durante 1992...

Tras cinco años de fuerte crecimiento, la economía de la Comunidad comenzó a perder impulso hacia finales de 1990. Hasta mediados de 1992, la desaceleración no fue demasiado marcada, y la tasa media de crecimiento se mantuvo entre el 1 % y el 2 %. La moderación de esta inversión en la tendencia, unida a la situación, aún relativamente satisfactoria, de las variables básicas, dio pie a concebir esperanzas prematuras de una pronta conclusión del período de lento crecimiento. Sin embargo, las perspectivas fueron empeorando rápidamente a lo largo de 1992. Se hizo patente, por una parte, que se había sobrestimado el potencial de la economía, y por otra, que el relajamiento de la política monetaria no se produciría con la rapidez inicialmente esperada. Además, el deterioro de las perspectivas económicas contribuyó a agravar las dificultades políticas que rodearon el proceso de ratificación del Tratado de la Unión Europea y la crisis del mercado de divisas que se desencadenó el pasado mes de septiembre. Estos dos hechos, a su vez, provocaron un empeoramiento de las perspectivas de reactivación, dadas sus repercusiones en la confianza de empresarios y consumidores (en la siguiente sección se examinan con mayor detenimiento los factores que explican los actuales problemas).

Gráfico 1

Crecimiento del PIB en la CE

(incluyendo los cinco nuevos Länder a partir de 1992)



Tras un primer trimestre sorprendentemente positivo, el PIB de la Comunidad sufrió un estancamiento en el segundo y tercer trimestres de 1992, y los datos disponibles parecen indicar que incluso podría haber disminuido ligeramente durante el último trimestre. Estos indicios, junto con la brusca pérdida de confianza de empresarios y consumidores en el segundo semestre del año, suscitaron el temor de que la economía comunitaria pudiese estar iniciando una fase de fuerte recesión. La iniciativa de Edimburgo de crecimiento económico tiene por objeto hacer frente a tal posibilidad.

... y escaso crecimiento en 1993

Las previsiones basadas en el supuesto de que no varíe la actual política (1) dan pie a pensar que, durante 1993, la economía de la Comunidad podría experimentar cierta recuperación. Cabe esperar que un discreto aumento de la confianza de los consumidores provoque un leve incremento del consumo privado, que a su vez propiciaría un rápido relanzamiento de la inversión. Habida cuenta de la curva de crecimiento registrada en 1992 — primer trimestre positivo, seguido de un pronunciado descenso de la actividad —, la ligera recuperación que se prevé se traducirá tan sólo en una tasa media de crecimiento del 0,8 % en 1993 (2), inferior al 1,1 % correspondiente a 1992. Extrapolando la tendencia prevista para 1993, se obtiene una tasa media de crecimiento para 1994 de aproximadamente el 1,8 %. Pese a que se considera justificado esperar que estas previsiones se materialicen, los riesgos son importantes por ambas partes, ya que resulta sumamente difícil prever los puntos de inflexión del ciclo, como ha demostrado una vez más la experiencia de los últimos dieciocho meses.

Cuadro 1

La economía de la CEE: empleos y recursos de bienes y servicios y principales indicadores económicos

(variación porcentual anual real)

	Promedio 1983-1985	Promedio 1986-1989	1990	1991	1992	(a) 1993
Consumo privado	1,8	3,9	3,2	1,9	1,4	¾
Consumo de las Administraciones públicas	1,7	2,0	2,1	2,0	1,6	¾
Formación bruta de capital fijo	1,1	6,4	3,9	0	0,4	-½
Demanda interna (incluidas las existencias)	1,7	4,1	2,8	1,2	1,3	½
Exportación de bienes y servicios (b)	4,2	1,2	5,6	5,5 (d)	2,9	5¼
Total demanda	2,0	3,8	3,1	1,7	1,4	1
Importación de bienes y servicios (b)	1,4	7,9	5,4	3,8 (d)	3,5	2¼
Producto Interior Bruto	**2,1**	**3,3**	**2,8**	**1,4**	**1,1**	¾
Inflación (deflactor del consumo privado)	7,2	4,0	4,5	5,3	4,6	4½
Empleo	0,0	1,3	1,6	0,1	-0,7	-¾
Desempleo (% de la población activa)	10,4	9,9	8,3	8,8	10,1	11
Déficit público (% del PIB) (c)	-5,3	-3,8	-4,1	-4,6	-5,3	-5¾
Balanza por cuenta corriente (% del PIB)	0,3	0,5	-0,3	-1,0	-0,8	-1

Nota: las cifras correspondientes al déficit público y a la balanza por cuenta corriente incluyen los cinco nuevos Estados federados alemanes a partir de 1991. Las cifras relativas al PIB y sus componentes, a la inflación y al empleo/desempleo incluyen los cinco nuevos Estados federados alemanes a partir de 1992.

(a) Previsiones.
(b) Sólo comercio extracomunitario.
(c) Necesidad neta de financiación de las AAPP.
(d) Estas cifras están distorsionadas debido al enorme incremento de los flujos comerciales con la antigua RDA; si tales transacciones pasaran a considerarse intracomunitarias (lo que implicaría que las cifras de la Comunidad incluyeran las de los nuevos Estados federados alemanes) los porcentajes serían -1,3 para las exportaciones y 5,8 para las importaciones.

(1) Las previsiones que figuran en el presente Informe económico anual se han calculado, en lo que respecta a la mayor parte de las variables y en particular a las de la esfera presupuestaria, partiendo del supuesto de que no varíe la actual política. La información utilizada es la recopilada con anterioridad al 11 de enero de 1993.

(2) Salvo indicación en contrario, todos los datos correspondientes a la Comunidad se refieren a toda la Comunidad, incluidos los cinco nuevos Estados federados alemanes.

Descenso generalizado de la actividad

En el curso de los últimos dos años, los diferenciales de crecimiento entre los distintos Estados miembros se han reducido, y ello debido fundamentalmente a dos tendencias contrapuestas. En primer lugar, el auge de la economía alemana inmediatamente posterior a la unificación ha dado paso a una rápida ralentización, lo que ha supuesto que la tasa de incremento del PIB haya disminuido, del 3,7 % en 1991 (RFA) al 1,5 % en 1992 y al 0,5 % previsto para 1993. Por el contrario, la lenta y difícil recuperación del Reino Unido, tras la prolongada recesión en que ha estado sumido, quedará previsiblemente reflejada en una inversión de la tendencia: de una disminución del PIB del 2,2 % en 1991, seguido de un nuevo descenso del 0,9 % en 1992, se pasará a un incremento del 1,4 % en 1993. Los resultados de la mayoría de los demás Estados miembros se sitúan entre estos dos extremos y se espera que se mantenga la atonía en 1993, con un crecimiento no superior al 1 % o 2 %. Bélgica y los Países Bajos, sin embargo, debido a sus estrechos vínculos económicos con Alemania, están experimentando una desaceleración bastante acentuada, y se prevé que sus tasas de crecimiento alcanzarán tan sólo el 0,5 % en 1993.

Debilitamiento del consumo privado

Como consecuencia de la duración e intensidad de la ralentización, todos los componentes de la demanda interna han sufrido merma. Los efectos de la atonía se han dejado sentir de modo especial en el consumo privado, cuya tasa de expansión ha venido sufriendo reducciones sucesivas desde 1989, tendencia que previsiblemente se mantendrá en 1993, con un crecimiento de apenas el 0,8 %. Estas cifras contrastan con las correspondientes al período 1985-1990, que alcanzaron en promedio el 3,5 %. Cabe atribuir este constante descenso a la importante disminución de la renta real disponible — debida, a su vez, a la erosión de los incrementos salariales nominales provocada por el aumento de la inflación —, así como a una paralización de la creación de empleo, una reducción de la jornada laboral y una mayor presión fiscal en varios Estados miembros. La recuperación del consumo privado se ve obstaculizada por los temores que suscita la creciente tasa de desempleo y la continuada pérdida de confianza de los consumidores, actualmente en su punto más bajo desde los primeros años de la década de los ochenta. Por último, la necesidad en algunos Estados miembros (concretamente el Reino Unido) de reducir el elevado nivel de endeudamiento de los particulares generado por la espectacular subida del precio de los activos en los años ochenta, ha propiciado también una actitud de cautela por parte de los consumidores.

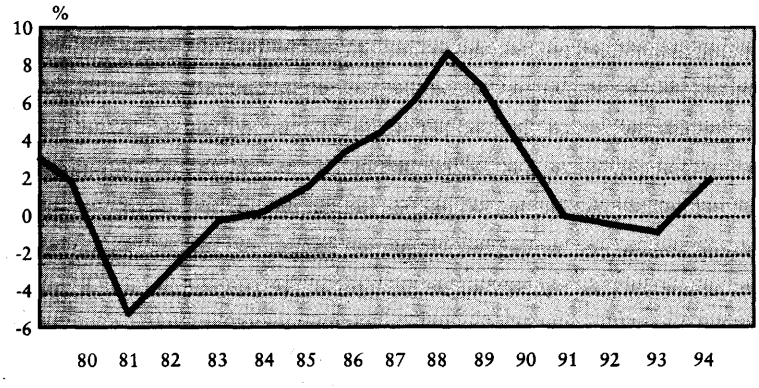
Disminución del ritmo de inversión

Tras el período de fuerte expansión que caracterizó la segunda mitad de la década de los ochenta, la inversión en la Comunidad se estancó prácticamente en 1991 y 1992. Más aún, si se exceptúan los nuevos Estados federados alemanes, la inversión llegó a disminuir un 0,3 % en 1992. Esta situación ha afectado casi por igual a la inversión en bienes de equipo y a la inversión en el sector de la construcción, si bien el impacto sobre esta última ha sido algo menor, sobre todo en 1992. En consecuencia, la tasa de aumento de las existencias de capital ha sido menor y actualmente dista mucho de alcanzar niveles que permitan contribuir a una reducción del elevado índice de desempleo en la Comunidad. Este estancamiento de la inversión constituye, en gran medida, una reacción cíclica a la disminución de la demanda y obedece asimismo al deterioro de la rentabilidad de la inversión (véase gráfico 13), a los elevados tipos de interés reales imperantes en muchos países y a la incertidumbre política y económica que merma la confianza empresarial. Por otra parte, sin embargo, la vuelta, en muchos países, a una mayor moderación en los incrementos salariales durante 1992 ha supuesto una mejora de la rentabilidad del capital con respecto a 1990 y 1991. Dado que las previsiones apuntan al mantenimiento de la demanda en niveles bajos, cabe esperar una nueva disminución de la inversión, de un 0,5 % en 1993.

Gráfico 2

Inversión en la CE

(tasa de crecimiento real, en %, excluyendo los cinco nuevos Länder)

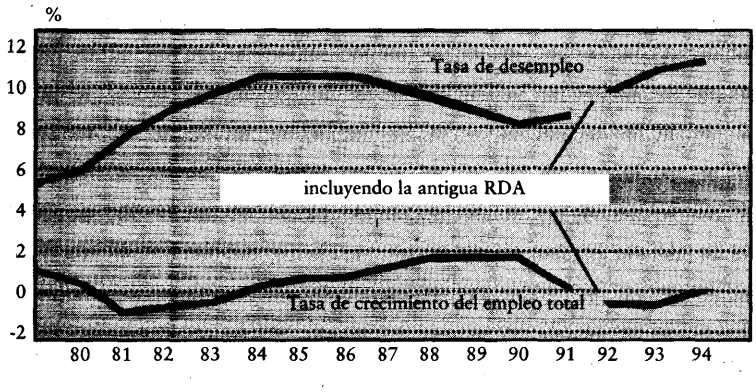


Desempleo: retroceso frente a los progresos realizados entre 1986 y 1990

Las consecuencias para el empleo de la desaceleración se dejaron sentir con cierto retraso, debido al desfase que suele producirse entre cualquier variación del ritmo de crecimiento de la producción y su correspondiente reflejo en la tasa de aumento del empleo. Si bien en 1990 se registró aún un fuerte aumento del empleo (1,6 %), esta tendencia se vio frenada en 1991, llegándose prácticamente a un estancamiento. En 1992, el nivel de empleo llegó a contraerse en un 0,75 % — siendo ésta la primera vez desde 1983 en que se registró una reducción de la mano de obra ocupada — y previsiblemente una contracción del mismo orden volverá a producirse en 1993. En cifras absolutas, ello significa que, en 1993, habrá en la Comunidad dos millones menos de personas ocupadas que en 1991, con lo que el incremento registrado desde 1984 se verá reducido de nueve a aproximadamente siete millones de puestos de trabajo. Si se tienen en cuenta las previsiones de aumento de la mano de obra (0,3 % en 1993), que están más o menos en consonancia con la tendencia observada en años recientes, la actual orientación parece apuntar a un pronunciado aumento del desempleo, que podría alcanzar en 1993 la cifra de 17 millones de personas (incluida la antigua RDA), lo que supone, calculado en porcentaje de la población activa, un nivel semejante al punto máximo alcanzado en 1985 (11 %). Cabe, pues, concluir que, a este importante respecto, los avances realizados durante los últimos cinco años de la pasada década se habrán desvanecido a lo largo de los tres primeros de la actual.

Gráfico 3

Empleo y desempleo en la CE



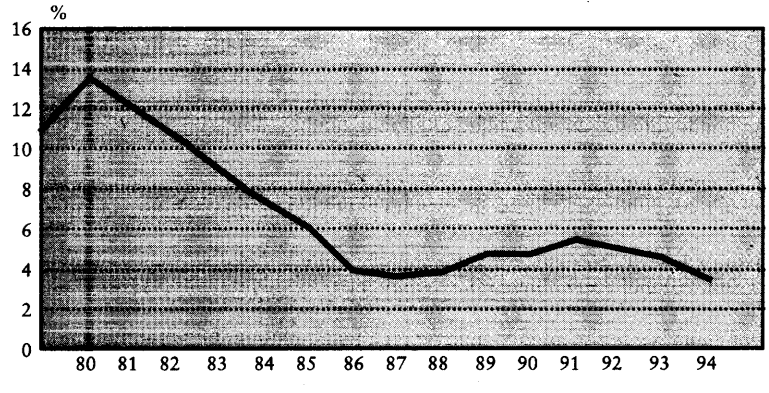
Pequeños progresos en la reducción de la inflación

La persistencia de la atonía en la actividad económica y el mantenimiento de una política monetaria restrictiva favorecieron una relajación de las presiones inflacionistas en 1992, año en que el deflactor del consumo privado se redujo en la Comunidad a un 4,6 %. A esta mejora han contribuido, sobre todo, los resultados obtenidos frente a la inflación por los Estados miembros no sujetos a la banda estrecha de fluctuación del MTC, que, con la excepción de España, lograron reducciones significativas en 1992, tras los escasos avances registrados el año anterior a este respecto. No obstante, también en los países de la banda estrecha se obtuvieron sustanciales mejoras en este sentido; así, con la salvedad de Alemania y los Países Bajos, la tasa de incremento de los precios al consumo era, en todos ellos, inferior al 3 % a finales de 1992. Pese a ello, y como consecuencia en parte del impacto inflacionista de las recientes devaluaciones efectuadas en varios Estados miembros, no se espera que la tasa de inflación de la Comunidad experimente variación alguna en 1993 (4,5 %). La depreciación nominal en 1993 que se prevé para la Comunidad en su conjunto, en función de los supuestos sobre tipos de cambio [1] se traducirá en un acusado aumento de los precios de las importaciones en dicho año. Ello a su vez contrarrestará los efectos del previsible descenso de los costes laborales unitarios, cuyo incremento no se espera que rebase el 2,9 %, la cifra más baja registrada desde hace varios años. Por último, cabe esperar también que en 1993 las presiones inflacionistas se vean potenciadas por nuevas subidas de los impuestos indirectos.

Gráfico 4

Inflación en la CE

(disminución del consumo privado: % del cambio anual)



Escasa variación en la balanza por cuenta corriente de la Comunidad

La balanza por cuenta corriente de la Comunidad se mantuvo estable, en líneas generales, a lo largo de 1992, registrando un déficit ligeramente inferior al 1 % del PIB. Cabe destacar que todos los países vinculados a Alemania dentro de la banda estrecha del MTC registraron superávit en 1992. Además, con la salvedad de Luxemburgo y los Países Bajos, estas superávit supusieran una mejora sustancial com respecto a los resultados obtenidos en 1991; en particular, para Francia se trató del primer superávit desde 1986. Por el contrario, el Reino Unido, España e Italia siguieron registrando importantes déficit, pese a la debilidad de la economía y a la continuada recesión en el primero de dichos países. Por su parte, tanto Grecia como Portugal vieron una marcada reducción de sus respectivos déficit.

[1] Las previsiones elaboradas por los servicios de la Comisión se basan en un supuesto técnico en lo que respecta a los tipos de cambio. Concretamente, se espera que los tipos de cambio dentro del SME se mantengan estables en términos nominales, en los valores que registraban en el momento en que se inició la elaboración de las previsiones, hasta la conclusión del período al que éstas se refieren. En lo que respecta a las demás monedas, se parte del supuesto de que se mantendrán estables en términos reales. En cuanto a la relación entre el dólar y el marco, se ha asumido que durante 1993: 1 dólar = 1,66 DM en promedio.

CONVERGENCIA ECONÓMICA EN LA COMUNIDAD

La expresión «convergencia económica» se emplea a menudo para referirse a dos procesos diferentes, si bien no totalmente independientes. El primero, que cabe denominar con mayor precisión «convergencia nominal», se refiere a la convergencia gradual de las economías de los Estados miembros, encaminada a conseguir los mejores resultados posibles en aquellos ámbitos que afectan directamente a la transición hacia una unión monetaria y a la culminación de dicha unión. Las condiciones fijadas en Maastricht, que abarcan tanto la inflación actual (índice de precios al consumo) como la prevista (tipos de interés a largo plazo), los déficit presupuestarios, la proporción de deuda pública en el PIB y la estabilidad de los tipos de cambio, están relacionadas con el citado proceso. Por su parte, el término «convergencia real» se refiere al proceso de convergencia, a largo plazo, de los niveles de vida de las distintas regiones de la Comunidad — en general representados por los niveles de PIB per cápita expresados en paridades de poder adquisitivo (véase el cuadro I del Anexo estadístico) —.

Convergencia nominal

La persistencia de la difícil situación económica y las turbulencias de los mercados de divisas han entorpecido las tareas encaminadas a lograr el grado de convergencia necesario para iniciar la transición hacia la UEM. En el plano presupuestario, ello no resulta sorprendente, dado que las bajas tasas de crecimiento tienen repercusiones muy negativas sobre los déficit públicos, por lo que aquellos Estados miembros cuyos saldos presupuestarios eran, en términos relativos, más saneados, han tenido el acierto de dejar actuar a los denominados «estabilizadores automáticos». En consecuencia, no se han registrado grandes avances con vistas a alcanzar los objetivos fijados en Maastricht, esto es, un déficit presupuestario no superior al 3 % del PIB y una proporción de deuda pública en el PIB que no exceda del 60 %. En cambio, los saldos presupuestarios, tanto de la Comunidad en su conjunto como de distintos Estados miembros, sufrieron un considerable deterioro en 1991 y, sobre todo, en 1992. Este deterioro, a su vez, ha impedido cualquier reducción de la deuda pública, cuyo porcentaje con respecto al PIB ha aumentado en la mayoría de los países (véase el cuadro 2).

No obstante, la desaceleración del ritmo de crecimiento ha permitido reducir en alguna medida las tasas de inflación: en 1992, la tasa de inflación global disminuyó un 0,8 % hasta situarse en el 4,5 % (sin incluir los nuevos estados federados alemanes). Las consecuencias inflacionistas de las recientes devaluaciones pueden, sin embargo, hacer peligrar los resultados obtenidos.

Nuevo empeoramiento de los saldos presupuestarios

Las actuales estimaciones indican que tan sólo cuatro Estados miembros (DK, F, IRL y LUX) habrán concluido el año 1992 con un déficit presupuestario (necesidad neta de financiación de las administraciones públicas) inferior al 3 %, que es el objetivo fijado en el Tratado de Maastricht. El deterioro ha sido particularmente marcado en el Reino Unido, donde se espera que el déficit haya aumentado un 3 % en 1992, hasta alcanzar el 6 % del PIB. En los demás países de la Comunidad se observan dos tendencias diferenciadas. Por una parte, los Estados miembros con haciendas públicas saneadas han dejado actuar a los estabilizadores automáticos, lo que ha provocado un empeoramiento, en gran medida de carácter cíclico, de sus déficit presupuestarios que, no obstante, se ha limitado a aproximadamente un 1 % del PIB en Francia y a un 0,5 %, o menos, en Dinamarca e Irlanda.

Por el contrario, aquellos Estados miembros donde los déficit eran ya muy elevados han logrado frenar su aumento, y aun reducirlos en algunos casos, mediante medidas tendentes a la consolidación. Así, en Bélgica e Italia, el incremento del déficit se redujo a un 0,25 % en 1992, situándose en el 6,7 % y el 10 % del PIB, respectivamente. Tanto Portugal como Grecia — éste último sobre todo — han conseguido resultados más alentadores: Grecia ha hecho disminuir su déficit, del 15,4 % del PIB en 1991, al 13,4 %, mientras que en Portugal se ha pasado, merced a la aplicación de su plan de convergencia, del 6,4 % en 1991, al 5,6 %. En España, la adopción de correctivos fiscales en el segundo semestre de 1992 puso freno al deterioro de la hacienda pública y se ha logrado una ligera reducción del déficit (un 4,6 % del PIB) con respecto a 1991. Por último, el déficit de la Alemania unificada (calculado en función de la necesidad neta de financiación de las administraciones públicas, como en el caso de los demás Estados miembros) permaneció estable en un 3,2 % del PIB.

A la vista de las reducidas cotas en que se mantiene la tasa de crecimiento, cabe prever que las tendencias generales anteriormente señaladas (es decir, un constante deterioro de carácter cíclico en los Estados miembros con una hacienda pública saneada y una mayor consolidación en aquellos con déficit elevados) se mantengan en 1993. En consecuencia, el déficit global de la Comunidad seguirá deteriorándose hasta situarse en un 5,7 % del PIB.

Mayor convergencia de precios en 1992

En 1992, ha mejorado la situación general en materia de inflación y el grado de dispersión entre los Estados miembros ha sido menor. Sin embargo, el descenso, en un 0,7 %, de la tasa de inflación (deflactor del consumo privado), hasta situarse en el 4,6 %, es menor de lo que hubiera cabido esperar si se tiene en cuenta la precaria situación cíclica de la economía comunitaria. Tampoco resulta alentadora la comparación con los Estados Unidos o Japón, países que en 1992 obtuvieron resultados mucho más positivos a este respecto.

La reducción del grado de dispersión se debe sobre todo a los resultados comparativamente mejores obtenidos por aquellos Estados miembros no sujetos a los márgenes estrechos de fluctuación del MTC que registraban niveles de inflación más elevados. Estos cinco países (ES, GR, I, P y el RU) lograron importantes reducciones de su tasa de inflación en 1992, salvo España, donde la reducción fue de escasa magnitud. La variación global experimentada por los países de la banda estrecha del MTC ha sido poco significativa, con reducciones en todos ellos de hasta un 0,5 %, a excepción de Luxemburgo, que registró un ligero incremento, y de Alemania Occidental, donde prácticamente no hubo variación. La tasa de inflación de este último país (4,0 %) siguió siendo, por segundo año consecutivo, la más elevada entre los países que actualmente se mantienen en la banda estrecha del MTC. Con todo, son estos últimos los únicos países cuyas tasas de inflación en 1992 se han mantenido dentro de un margen del 1,5 % por encima del promedio registrado por los tres Estados miembros con mejores resultados en materia de precios, que es el objetivo fijado en Maastricht.

Se había pensado que la relativa mejora antes descrita perduraría en 1993. Sin embargo, una serie de circunstancias recientes pueden hacer peligrar cualquier futuro avance. La devaluación de los tipos de cambio nominales en varios Estados miembros hace aumentar las probabilidades de que vuelva a incrementarse la inflación en dichos países, a consecuencia de las fuertes subidas de los precios de las importaciones, y ello pese a la atonía de la actividad económica y al elevado nivel de desempleo en los citados Estados miembros. Las repercusiones de tal incremento en la inflación agregada de la Comunidad se verán contrarrestadas por una reducción de las presiones inflacionistas en los Estados miembros cuya moneda se haya apreciado, donde la subida de los precios de las importaciones será mucho menor. Globalmente, se prevé que en 1993 la tasa de inflación en la Comunidad se mantendrá, sin variaciones apreciables, en el 4,5 % (4,4 % si se excluye la antigua RDA).

Convergencia real

En 1992, el crecimiento registrado por los cuatro Estados miembros menos prósperos fue igual o superior a la media comunitaria (véanse, en el cuadro I del Anexo estadístico, las cifras relativas al PIB per cápita), pese a lo cual se han detenido los considerables avances logrados a lo largo de los últimos años. Entre los países de este grupo se dan, no obstante, importantes diferencias. Así, por ejemplo, Irlanda, cuya tasa estimada de crecimiento en 1992 es del 2,9 %, se ha situado, como ya hiciera los tres años precedentes, muy por encima de la correspondiente media comunitaria, que es de tan sólo el 1,1 %. Grecia, por su parte, pese a no rebasar, con toda probabilidad, el 1,5 %, habrá conseguido superar también la media comunitaria por segundo año consecutivo desde 1985. Esta mejora refleja el lento y difícil proceso de ajuste impuesto por los desequilibrios económicos que se produjeron en los años ochenta, y que comienza ahora a dar resultados.

El crecimiento de España, de tan sólo un 1,25 % en 1992, llama asimismo la atención, ya que supone una desaceleración muy marcada que contrasta con el auge alcanzado durante la segunda mitad de la década de los ochenta. Portugal, aun sintiendo también los efectos de la ralentización general, ha mantenido su ritmo de crecimiento en 1992.

Pese a la relativa mejora de sus resultados económicos, las tasas de crecimiento que estos países registraron en 1992 no bastaron para estabilizar el desempleo, que aumentó en todos ellos salvo en Grecia. Particularmente inquietantes se consideran los incrementos experimentados en Irlanda (del 16,2 % en 1991 al 17,8 % en 1992) y España (del 16,3 % al 18 %), país este último que ya registraba el mayor índice de desempleo de la Comunidad. Desgraciadamente, se prevé que esta tendencia se mantendrá en 1993 y que las tasas de desempleo de estos dos países llegarán a alcanzar valores del orden del 19 o 20 %.

Cuadro 2

Principales inicadores de la convergencia nominal 1990-1992

	Inflación (Deflactor del consumo privado)			Déficit presupuestario (Necesidad neta de financiación de las AAPP)			Deuda pública bruta (% del PIB)		
	1990	1991	1992	1990	1991	1992	1990	1991	1992
B	3,1	2,9	2,4	-5,7	-6,6	-6,7	128,3	130,1	132,2
DK	2,1	2,4	2,1	-1,4	-2,0	-2,3	66,7	72,2	74,0
D (*)	2,7	3,9	4,0	-2,0	-3,6	-3,4	43,6	45,0	—
D	—	—	4,8	—	-3,2	-3,2	—	42,0	43,3
GR	20,1	18,4	16,0	-18,8	-15,4	-13,4	96,3	102,0	106,7
E	6,4	6,3	6,0	-4,0	-4,9	-4,6	44,5	45,6	47,4
F	3,2	3,2	2,6	-1,4	-1,9	-2,8	46,7	48,5	50,1
IRL	1,7	3,2	2,9	-2,5	-2,1	-2,7	101,6	100,9	99,0
I	5,9	6,8	5,3	-10,9	-10,2	-10,5	97,8	101,3	106,8
L	3,6	2,9	3,4	5,0	-0,8	-0,4	6,9	6,1	6,8
NL	2,3	3,3	3,1	-4,9	-2,5	-3,5	78,8	78,3	79,8
P	12,6	11,9	9,1	-5,5	-6,4	-5,6	68,4	68,5	66,2
UK	5,3	7,2	5,1	-1,3	-2,8	-6,1	39,8	41,1	45,9
EC (*)	4,5	5,3	4,5	-4,1	-4,7	-5,4	59,5	61,4	—
EC	—	—	4,6		-4,6	-5,3	—	60,4	62,8

(*) Excluidos los cinco nuevos estados federados alemanes.

II. FACTORES DE LOS MEDIOCRES RESULTADOS ECONÓMICOS ACTUALES

Las pobres perspectivas actuales de la economía comunitaria son el resultado de diversos factores que han surgido gradualmente durante el período 1990-1992 y cuya influencia conjunta no ha dejado de aumentar. Estos factores han deteriorado las perspectivas de crecimiento de la economía comunitaria, que, a pesar de los progresos realizados en la década de los años ochenta, no se comporta tan bien como cabría esperar, desde el punto de vista del crecimiento y de la creación de empleo, en comparación con otras importantes economías (los factores de la baja tasa de crecimiento potencial de la economía comunitaria se examinan con mayor detalle en la sección IV).

Los principales factores del actual período de bajo crecimiento son el inicio de una fase descendente de la economía mundial, la paralela ralentización cíclica de la economía comunitaria tras el fuerte crecimiento de la segunda mitad de los años ochenta y el mantenimiento de la política monetaria restrictiva motivada por las condiciones imperantes en Alemania. La conjunción de estos factores ha prolongado el período de bajo crecimiento hasta el punto de que la insatisfacción con las condiciones económicas actuales ha dificultado la ratificación del Tratado de la Unión Europea y ha precipitado la crisis actual de los mercados de divisas. Por otra parte, las dificultades políticas y la pérdida de credibilidad resultantes del desorden del MTC se han convertido en factores de debilitación de la actividad económica.

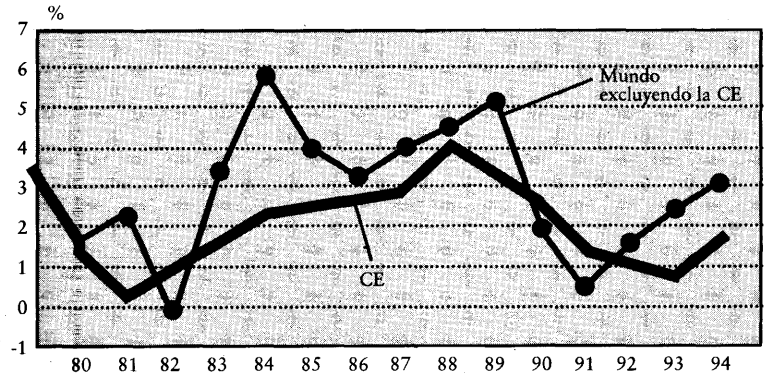
Efectos de la ralentización de la economía mundial

El máximo que alcanzó la tasa de crecimiento de la economía de la Comunidad en 1988 coincidió con el de la economía mundial, debido a que ambos eran, en gran medida, el resultado de los mismos factores: el efecto retardado de la caída de los precios del petróleo registrada en 1985-1986 y la considerable relajación de la política monetaria que siguió al hundimiento del mercado de valores de octubre de 1987. En 1990, el crecimiento del PIB mundial registró una aguda reducción, pasando de las fuertes tasas de 1988 y 1989 (4,5 % y 5,2 %, respectivamente) a una tasa de aproximadamente el 2 %. En 1991 se registró una nueva ralentización, llegándose hasta un crecimiento de únicamente medio punto. En 1992 se recuperó ligeramente

la actividad en el resto del mundo, si bien el crecimiento siguió siendo reducido (1,6 %). La ausencia de una mayor recuperación se explica, en parte, por la necesidad de las empresas y economías domésticas de cierto número de países de la OCDE de seguir reduciendo su endeudamiento, tras el crecimiento insostenible de éste en años anteriores. Esta contracción de la tasa de crecimiento de la economía mundial se tradujo en una reducción de la tasa de crecimiento del comercio mundial, que en 1991 y 1992 fue únicamente del 3 % y el 4 % respectivamente.

Gráfico 5

Crecimiento en la CE y en el resto del mundo



Las exportaciones comunitarias se vieron particularmente afectadas, quedando prácticamente estancadas en 1991, tras un crecimiento de aproximadamente el 7 % en 1989 y cerca del 4 % en 1990. Según las estimaciones realizadas, en 1992 se han recuperado un tanto, aumentando alrededor del 3,5 %. Además, la evolución de los tipos de cambio no ha sido favorable para los exportadores comunitarios. El tipo de cambio efectivo nominal de la Comunidad se apreció más de diez puntos porcentuales de 1989 a 1992 (nivel medio de los años). Como consecuencia de ello, los productores comunitarios sufrieron una importante pérdida de competitividad tanto en el mercado interno como en los mercados mundiales. Las exportaciones comunitarias al resto del mundo, que aumentaron más de un 7 % en términos reales en 1989, sólo registraron una tasa de crecimiento ligeramente superior al 2 % en 1990, llegando a reducirse en 1991 en un 2,5 % (únicamente bienes). Las primeras estimaciones indican que, en 1992, las exportaciones comunitarias pueden haber aumentado de nuevo a una tasa de aproximadamente el 2,5 %. Constituye motivo de preocupación el hecho de que la Comunidad haya experimentado una constante reducción de su cuota de mercado en los últimos 3 años. Por último, dado que la demanda interna de la Comunidad ha seguido siendo superior a la de sus socios comerciales, las importaciones procedentes del resto del mundo también aumentaron sustancialmente en 1991 y 1992 (7 % y 3,5 % respectivamente, únicamente bienes).

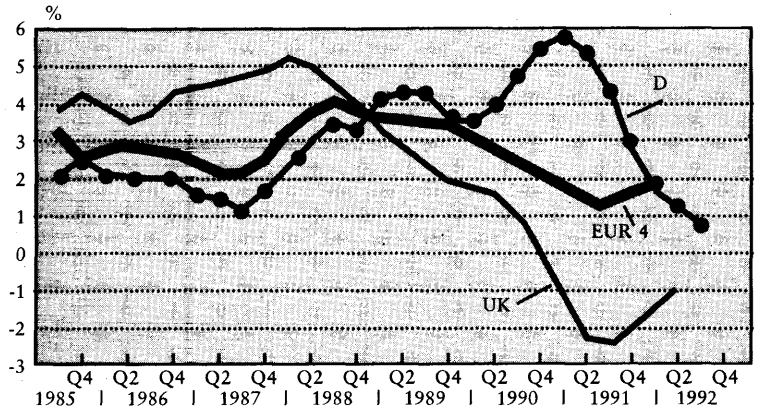
Componente cíclica

En la segunda mitad de los años ochenta, la economía de la Comunidad atravesó un período de fuerte crecimiento, con una tasa media de crecimiento del PIB real en el período 1986-1990 del 3,2 % y una tasa de crecimiento de la demanda interna real del 3,9 %. La inversión registró un incremento particularmente fuerte, con una tasa de crecimiento real, durante este período, del 5,9 %, y de cerca del 7,5 % en el caso de la inversión en bienes de equipo. Aunque es difícil estimar la tasa de crecimiento potencial, es posible que, durante este período, la tasa efectivamente registrada haya sido superior a la que la economía comunitaria estaba en condiciones de alcanzar sin generar tensiones. En cualquier caso, las tasas observadas en 1988 y 1989 (4,1 % y 3,4 %, respectivamente) eran muy superiores a la tasa estimada de crecimiento potencial a largo plazo, con independencia del método que se emplee para su estimación. En estas condiciones, cabía esperar una ralentización cíclica. De hecho, es lógico pensar que la ralentización ya habría sido muy significativa a finales de 1989 de no haber sido por los adicionales impulsos expansionistas derivados de la unificación alemana, que actuaron como un importante «programa de expansión de la demanda» europeo.

Gráfico 6

Diferencias cíclicas en la tasa de crecimiento del PIB de Alemania, Reino Unido y EUR 4 (F, I, NL, DK) (*)

(variación real en % respecto al mismo trimestre del año precedente, media móvil sobre tres períodos)



(*) Los datos trimestrales sólo son disponibles para seis Estados miembros.

La posterior pérdida de impulso de las economías comunitarias se vio reforzada por una orientación más restrictiva de la política económica en respuesta a la aparición de desequilibrios macroeconómicos. En cuanto a la inflación, una evolución menos favorable de los precios de las importaciones llevó a una aceleración del incremento de los precios al consumo, que pasó de unas tasas en torno al 3,7 % en el período 1986-1988 a unas tasas de alrededor del 5 % en 1989-1991. El ritmo de los incrementos salariales también aumentó, pasándose de unas tasas anuales inferiores al 6 % en el período 1987-1989 a una tasa del 7,5 % en 1990. En algunos países, el déficit de la balanza por cuenta corriente comenzó a ser preocupante. Estos desequilibrios, aunque no eran tan graves como los experimentados por la Comunidad a principios de los años ochenta, incitaron a algunos países a adoptar medidas restrictivas, independientemente del endurecimiento general de las condiciones monetarias impuesto por las tensiones derivadas de la unificación alemana. Además, en algunos países, especialmente en el Reino Unido y Dinamarca, la debilidad de la demanda se vio agravada por la necesidad de las economías domésticas y las empresas de reducir sus excesivo nivel de endeudamiento.

Unificación alemana y consecuencias sobre la política económica

La unificación alemana ha constituido para la Comunidad un caso modelo de impacto asimétrico. A nivel macroeconómico, la unificación ha generado un enorme distanciamiento entre la oferta y la demanda de la economía alemana. La oferta registró una drástica reducción en la antigua RDA, mientras que la demanda se veía sostenida por enormes transferencias procedentes de la antigua RFA, financiadas principalmente por un mayor déficit del sector público, que en el período de un año a partir de la unificación se deterioró en más de un 3 % respecto del PIB.

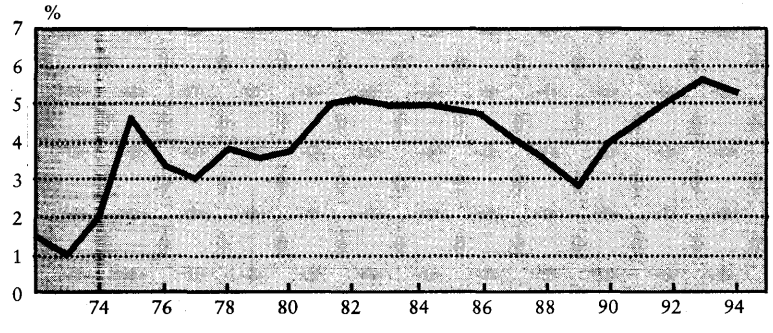
Los efectos de esta situación eran previsibles al no observarse una reducción paralela de la demanda interna de Alemania Occidental. A pesar de una considerable fluctuación del saldo de la balanza por cuenta corriente alemana (de un superávit equivalente al 4 % o 5 % del PIB entre 1986 y 1989 a un déficit equivalente a cerca de un 1 % del PIB en 1992), que demuestra el elevado grado de integración alcanzado por las economías europeas, el PIB de Alemania Occidental alcanzó una tasa de crecimiento del 5,1 % en 1990, con tasas cercanas al 6 % en los dos últimos trimestres de 1990 y en el primer trimestre de 1991. La demanda de los otros Estados miembros también recibió un estímulo sustancial. Se estima que, por término medio, las tasas de crecimiento de los mismos se vieron aumentadas en aproximadamente medio punto anual en 1991 y 1992. Este crecimiento de Alemania Occidental por encima del crecimiento potencial generó tensiones en el mercado de trabajo y en los mercados de bienes y servicios. Los

aumentos salariales se aceleraron, pasando de una tasa de aproximadamente el 3 % anual en el período 1987-1989 a una tasa del 4,7 % en 1990 y del 5,8 % en 1991, mientras que la inflación alcanzaba tasas de alrededor del 4 % en 1991 y 1992 (a ello también contribuyeron los aumentos de los impuestos indirectos y los precios de los servicios públicos).

Esta situación dio lugar a una política económica desequilibrada, manteniéndose elevados los tipos de interés a corto plazo, que habían sido aumentados en respuesta a los primeros indicios de la aparición de expectativas y presiones inflacionistas. El alto grado de integración financiera de la Comunidad, el peso específico de la economía alemana y, sobre todo, las limitaciones del MTC, reforzadas por las expectativas profundamente arraigadas de que el marco alemán no se devaluaría nunca respecto de las otras monedas comunitarias, llevaron a un endurecimiento de las condiciones monetarias en el resto de la Comunidad. Así pues, en los otros Estados miembros, tras una primera fase en la que los efectos de la unificación alemana fomentaron sustancialmente el crecimiento — los efectos positivos sobre la demanda sobrepasaban el efecto restrictivo del endurecimiento de las condiciones monetarias — se registraron impulsos deflacionistas derivados del mantenimiento de una política monetaria restrictiva a nivel interno junto con una disminución de la actividad en Alemania. Esta situación creó problemas de coordinación y, en definitiva, dio lugar a una situación muy delicada dado que la mayor parte de los países comunitarios registraron en 1991 y 1992 una demanda muy débil. Particularmente difícil era la situación del Reino Unido, que estaba atravesando una grave recesión.

Gráfico 7

Necesidad de financiación de las administraciones públicas en la CE (en % del PIB)



Política económica restrictiva

Como consecuencia de la evolución indicada, la política macroeconómica de los últimos dos años ha sido generalmente restrictiva, habiendo tenido que centrarse obligatoriamente en la corrección de los desequilibrios resultantes del anterior período de fuerte crecimiento. Sin embargo, el déficit presupuestario global de la Comunidad ha proseguido su tendencia creciente, alcanzando en 1992 un nivel sin precedentes del 5,3 % del PIB. Este incremento de 0,7 puntos porcentuales respecto de 1991 se debe al impacto del deterioro de la hacienda pública, al permitirse la entrada en funcionamiento de los estabilizadores automáticos en numerosos Estados miembros. Además, este resultado agregado se vio muy influido por el deterioro del déficit del Reino Unido, superior a tres puntos porcentuales. En el resto de países comunitarios, las medidas económicas discrecionales han sido globalmente neutrales, compensándose ampliamente la relajación registrada en algunos Estados miembros con el endurecimiento registrado en otros. En 1993, estas tendencias se mantendrán probablemente, previéndose que el déficit global de la Comunidad alcance el 5,7 % del PIB, con un deterioro del déficit del Reino Unido superior a dos puntos porcentuales del PIB.

Las condiciones monetarias siguieron siendo restrictivas en la Comunidad durante la mayor parte de 1992, como demuestran unas curvas de rendimientos fuertemente invertidas y la solidez de las monedas comunitarias frente a monedas de países no comunitarios, así como una desaceleración de los agregados monetarios y/o una caída de los precios de los activos en algunos países. Estas condiciones restrictivas contribuyeron a que la fase descendente se prolongase más de lo esperado. Como se ha señalado anteriormente, la orientación de la política monetaria estaba determinada por los acontecimientos de Alemania, cuyos tipos de interés siguieron constituyendo la base para los tipos de interés nominales del MTC, con excepciones

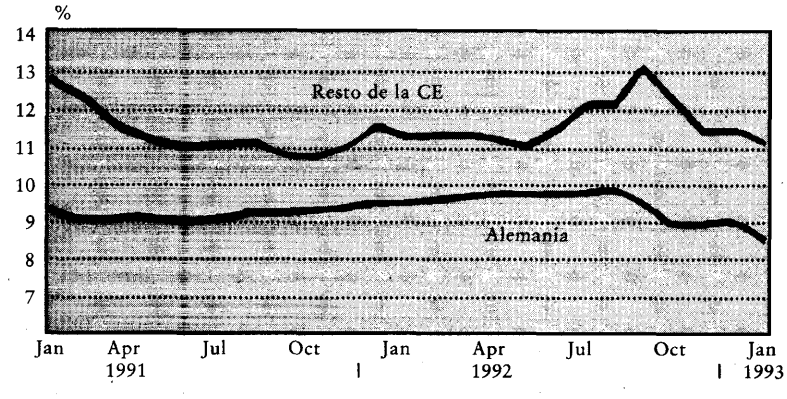
mínimas en el caso de los Países Bajos y Bélgica (al menos en 1992). Para contrarrestar las fuertes presiones inflacionistas registradas en Alemania, el Bundesbank aumentó los tipos de interés oficial en diciembre de 1991 y la mayor parte de los participantes en el MTC siguieron su ejemplo. Aunque la subida de los tipos no era inadecuada en los países con alto nivel de inflación, ésta no se ajustaba, evidentemente, a las necesidades internas de los otros países adheridos a la banda estrecha de fluctuación. En julio de 1992, el Bundesbank, incrementó su tipo de descuento para hacer frente a un crecimiento del dinero dos veces superior al fijado como objetivo. Aunque sólo Italia aumentó de modo similar su tipo oficial, la intervención del Bundesbank eliminó las expectativas del mercado de una próxima disminución de los tipos de interés en Europa. La intervención del Bundesbank en julio contribuyó a un mayor endurecimiento de las condiciones monetarias en la Comunidad conjuntamente con la nueva caída del dólar, provocada por la nueva reducción de los tipos de interés a corto plazo que llevó a cabo la Reserva Federal.

En Alemania, los tipos de interés a corto plazo alcanzaron su cota máxima en la segunda quincena de agosto *(véase gráfico 8)*. Posteriormente, a pesar de que las tasas de crecimiento de M3 seguían siendo elevadas, los tipos del mercado alemán se orientaron a la baja, particularmente en respuesta a la apreciación efectiva del marco causada por la crisis del MTC y, en parte, también como consecuencia de la defensa del franco francés.

Gráfico 8

Tasa de interés a corto plazo en Alemania y en el resto de la CE

(medias mensuales, de enero de 1991 a enero de 1993)



Dificultadas políticas e inestabilidad del MTC

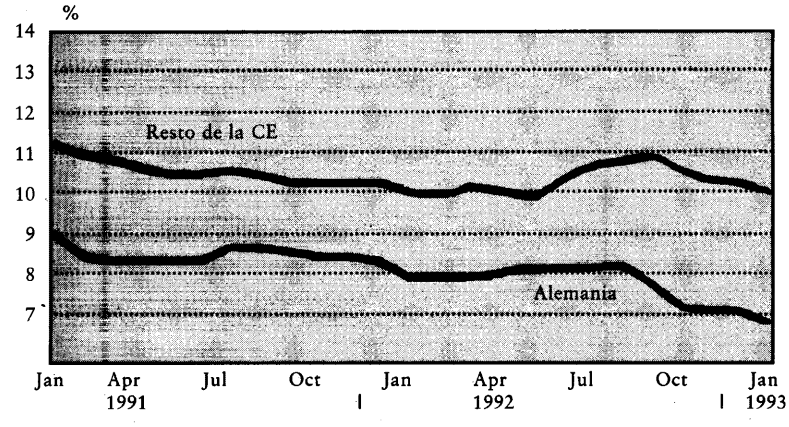
Las dificultades con que ha tropezado la ratificación del Tratado de la Unión Europea —rechazo en el referéndum danés, aprobación por un estrecho margen en el referéndum francés, arduos debates parlamentarios en otros países— responden a causas complejas. No obstante, puede suponerse que el deterioro de la situación económica ha constituido uno de los factores, al aumentar la preocupación por el futuro y el miedo a un cambio de situación. Estas dificultades han venido a aumentar los problemas económicos de la Comunidad.

El rechazo del Tratado en el referéndum danés, en junio de 1992, llevó a los operadores del mercado a esperar un debilitamiento del compromiso de proseguir la senda hacia la UEM, lo que afectó particularmente a los países con mayores necesidades de ajuste presupuestario o con situaciones cíclicas más precarias. Como consecuencia de ello, el aumento o la reaparición de primas de riesgo para las monedas de muchos de estos países respecto del marco inició un círculo vicioso: las perspectivas económicas de estos países se deterioraron aún más —acrecentando así las dudas sobre la capacidad y la voluntad de los gobiernos de llevar a cabo costosos ajustes en una difícil coyuntura— y los mayores tipos de interés aumentaron la carga del servicio de la deuda, haciendo aún más difícil la consolidación presupuestaria. Además, las paridades cambiarias, que no se habían modificado durante cinco años y medio, en algunos casos no eran acordes con el objetivo de equilibrio interno sin un largo período con tasas de inflación inferiores a las de los países asociados. Al mismo tiempo existían indicios de un deterioro sustancial de la situación económica de la mayoría de Estados miembros y los sondeos de opinión empezaban a arrojar dudas sobre un posible resultado positivo del referéndum francés, convocado para el 20 de septiembre.

Gráfico 9

Tasa de interés a largo plazo en Alemania y en el resto de la CE

(medias mesuales, de enero de 1991 a enero de 1993)



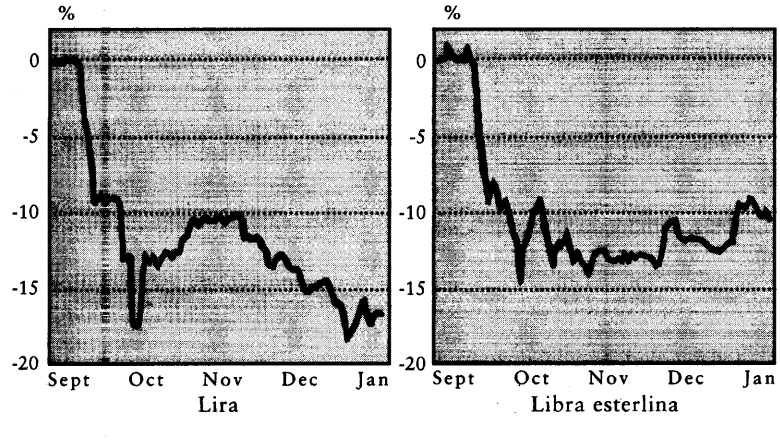
Estos acontecimientos llevaron a los mercados a dudar seriamente de la capacidad de muchos gobiernos de mantener la red de paridades existente dentro del mecanismo de tipos de cambio del SME y activaron la reciente crisis de los mercados de divisas *(véase recuadro)*. Si estos acontecimientos constituyeron la chispa, el combustible se había acumulado durante años con la persistencia de grandes desequilibrios en muchos de los países afectados.

Los ajustes de paridades que han tenido lugar y la suspensión temporal de la participación de la lira italiana y de la libra esterlina han modificado en cierta medida la naturaleza de los problemas con que se enfrentan los Estados miembros, si bien no los han reducido. El impulso temporal a la actividad económica que puede esperarse como consecuencia de un tipo de cambio inferior y del consiguiente aumento de la competitividad de los precios debe contraponerse a la necesidad de limitar la orientación general de la política macroeconómica a impedir que las presiones inflacionistas degeneren en una espiral de precios y salarios. Aunque puede ser más fácil lograr el ajuste presupuestario en la medida en que el nivel de actividad es mayor, sigue resultando difícil reducir los tipos de interés y, en aquellos países cuyas monedas fluctúan ahora libremente, las reducciones se han conseguido a costa de importantes depreciaciones que, con toda seguridad, generarán presiones inflacionistas significativas a medio plazo además de incertidumbre.

Gráfico 10

Variación del valor de la lira y de la libra esterlina en relación al DM desde el inicio de septiembre de 1992

(cambio en % en relación al 1. 9. 1992)



La crisis de los mercados de divisas probablemente afectará negativamente al crecimiento de la Comunidad en su conjunto, ya que es poco probable que el aumento de la actividad en los países cuya moneda se ha depreciado compense completamente las pérdidas que se registrarán en los países cuya moneda se ha apreciado. Además, la crisis ha afectado a la credibilidad del calendario de realización de la UEM añadiendo un importante elemento de incertidumbre a los planes de los agentes económicos.

La situación se ha visto agravada por la aparición, en los últimos meses del pasado año, de tensiones e incertidumbres en relación con la posibilidad de alcanzar un acuerdo en la actual ronda del GATT. Como se espera que la liberalización del comercio que se pretende lograr en la Ronda Uruguay proporcione un importante estímulo al comercio y crecimiento mundiales, se aguarda con impaciencia la conclusión de la larga ronda de negociaciones, y la aparición de nuevas dificultades puede ser percibida como un nuevo factor adverso. Por último, la persistente incertidumbre que rodea a las perspectivas de reforma política y económica de Europa Central y Oriental y el conflicto étnico en la antigua Yugoslavia son factores adicionales que reducen la confianza de empresas y consumidores. Así pues, en la segunda mitad de 1992 las instancias políticas e institucionales no consiguieron crear el marco estable y fiable que necesitan los agentes económicos, contribuyendo de esta forma a disminuir su confianza.

CRONOLOGÍA DE LOS RECIENTES ACONTECIMIENTOS EN RELACIÓN CON EL MECANISMO DE TIPOS DE CAMBIO

2 de junio de 1992: Los votantes daneses rechazan en referéndum por escaso margen el Tratado de Maastricht, lo que provoca la aparición de tensiones en el MTC y una subida de los tipos de interés a corto plazo en varios Estados miembros.

2 de julio de 1992: La Reserva Federal anuncia la séptima reducción consecutiva de su tipo de descuento, que pasa a ser de sólo el 3 %, lo que acelera la rápida depreciación del dólar respecto de las monedas comunitarias.

16 de julio de 1992: El Bundesbank eleva su tipo de descuento 0,75 puntos porcentuales, si bien mantiene el tipo Lombard en el 9,75 %.

25 de agosto de 1992: Publicación de los primeros sondeos de opinión que indican la posibilidad de un resultado negativo en el referéndum francés.

28 de agosto de 1992: La lira cae hasta su límite mínimo dentro del MTC como consecuencia de los crecientes temores sobre la inviabilidad del déficit presupuestario italiano.

3 de septiembre de 1992: El Reino Unido, pese a crecientes presiones para incrementar sus tipos de interés en defensa de la libra, decide concertar préstamos por valor de 7 250 millones de libras con objeto de reforzar sus reservas exteriores.

4 de septiembre de 1992: Estados Unidos reduce de nuevo el tipo de los fondos federales (un 0,25 %, hasta el 3 %) y la cotización del dólar alcanza un nivel mínimo respecto del marco. Italia aumenta considerablemente sus tipos de interés con objeto de sacar a la lira de su nivel mínimo dentro del MTC, y anuncia que utilizará el mecanismo de financiación a muy corto plazo.

6 de septiembre de 1992: El Consejo Ecofin celebrado en Bath de forma informal reafirma su compromiso con las paridades cambiarias existentes en el MTC. Diversos sondeos de opinión consecutivos apuntan al posible rechazo del Tratado de Maastricht en el referéndum francés.

8 de septiembre de 1992: Finlandia deja flotar el marco finlandés y Suecia incrementa sus tipos a corto plazo.

14 de septiembre de 1992: En un esfuerzo por relajar las crecientes tensiones dentro del MTC y reducir los masivos ataques especulativos contra la lira, se acuerda una devaluación de ésta en un 7 %. El Bundesbank reduce el tipo Lombard en un cuarto de punto y el tipo de descuento en medio punto, y anuncia una reducción de medio punto del tipo de los acuerdos de recompra de valores mobiliarios.

16 de septiembre de 1992: A pesar de la importante intervención del banco central del Reino Unido y de un incremento acumulado del tipo de descuento oficial de 5 puntos, la libra esterlina registra una caída sustancial y el ministro de hacienda anuncia su salida del mecanismo. La lira sufre nuevamente fuertes ataques especulativos, cayendo hasta su nuevo límite mínimo dentro del MTC. El banco central de Suecia incrementa su tipo de interés marginal de los préstamos hasta el 500 %.

17 de septiembre de 1992: Italia abandona sus esfuerzos por mantener la lira dentro del MTC y suspende temporalmente su participación en el mecanismo. La peseta se devalúa en un 5 %. La corona danesa, el franco francés y la libra irlandesa se ven sometidas a ataques especulativos que requieren la intervención de los bancos centrales y una subida de los tipos de interés.

20 de septiembre de 1992: La aprobación del Tratado de Maastricht en el referéndum francés por un estrecho margen no consigue disipar la incertidumbre sobre las perspectivas de ratificación en todos los Estados miembros, intensificándose las tensiones dentro del MTC en los días siguientes.

23 de septiembre de 1992: Declaración conjunta de las autoridades francesas y alemanas indicando que «no está justificado un cambio de los tipos centrales».

19 de noviembre de 1992: Tras varias semanas de calma relativa dentro del MTC y una vuelta gradual a los tipos de interés vigentes antes del mes de septiembre, reaparecen las tensiones a raíz de la decisión de Suecia de poner fin a la vinculación de su moneda al ecu.

22 de noviembre de 1992: La peseta y el escudo se devalúan en un 6 %, mientras que siguen creciendo las presiones contra el franco francés, la corona danesa y, en particular, la libra irlandesa. En cambio, los tipos a corto plazo del mercado monetario siguen bajando en Alemania, Bélgica y los Países Bajos.

10 de diciembre de 1992: El Bundesbank amplía su objetivo para la variable M3 en 1993 en un punto porcentual por ambos extremos (4,5 %—6,5 %). Noruega suspende la vinculación de su moneda el ecu, lo que genera presiones sobre la corona danesa y el franco francés.

13 de diciembre de 1992: El Consejo Europeo de Edimburgo anuncia la adopción de una iniciativa de fomento del crecimiento con objeto de contribuir a la recuperación. Tambien se aprueba una cláusula para superar el rechazo danés al Tratado de Maastricht y un nuevo fondo de cohesión encaminado a fomentar el crecimiento de los Estados miembros menos desarrollados.

Principios de enero de 1993: Reaparacen las tensiones en el MTC tras la calma registrada en los mercados financieros en Navidad y suben los tipos de interés en Francia e Irlanda. Las autoridades francesas y alemanas reafirman su compromiso de mantener la paridad existente entre el marco y el franco. El Bundesbank reduce su tipo de recompra 15 puntos de base (hasta el 8,60 %), registrándose reducciones similares en Bélgica y los Países Bajos.

30 de enero de 1993: La libra irlandesa se devalúa un 10 %.

III. NECESIDAD DE UNA RESPUESTA ADECUADA

Las precarias condiciones económicas que persisten, la ausencia de indicios firmes de recuperación y el incremento alarmante del desempleo han generado crecientes temores de que la economía comunitaria sufra una recesión. Dichos temores han originado un llamamiento a una rápida adopción de medidas que ha sido apoyado recientemente por el Consejo de Edimburgo. Esta iniciativa ya está en marcha y se espera que contribuya positivamente a la recuperación de la Comunidad. Sin embargo, las perspectivas para 1993 siguen siendo inciertas. Aunque no puede excluirse la posibilidad de unos resultados más positivos que los presentados en la sección I, también existe el riesgo de que el proceso de recuperación sea más largo. Lo que es aún más preocupante es que el crecimiento potencial de la Comunidad parece ser muy bajo, a pesar de la mejora que tuvo lugar durante la década de los años ochenta. Aunque siempre resulta difícil estimar el crecimiento potencial, parece claro que, si no se produce un cambio significativo de las tendencias recientes, la economía comunitaria sólo podrá volver gradualmente a unas tasas de crecimiento del orden del 2 % o 2,5 %. Este ritmo de crecimiento es apenas suliciente para estabilizar el desempleo y no abre perspectivas de una reducción significativa a medio plazo; incluso en el caso de que en 1995—1996 se volvieran a alcanzar tasas de crecimiento en torno al 3 %, como indican diversas previsiones a medio plazo, el nivel de desempleo seguiría siendo elevado (10—11 %).

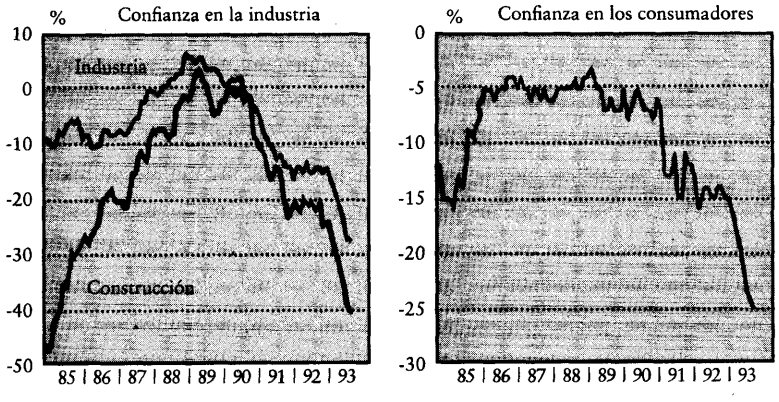
No es necesario extenderse en explicaciones sobre las posibles consecuencias políticas adversas de esta situación hipotética. Un nivel de desempleo tan elevado constituye un grave problema social y un despilfarro de recursos. Además, existe verdadero temor de que esta situación pueda acarrear problemas más serios desde un punto de vista meramente económico en los próximos años. El desempleo y la incertidumbre sobre el futuro podrían muy bien poner en peligro muchos de los proyectos en que se basa el futuro económico de la Comunidad: plena aplicación de las decisiones necesarias para la realización del mercado único, Unión Económica y Monetaria y liberalización del comercio mundial. También existe el riesgo de que las presentes

dificultades lleven a una decepción en relación con la estrategia económica a medio plazo seguida en los años ochenta, llegándose a considerar sin fundamento que ésta no ha ofrecido los resultados esperados.

Las actuales dificultades económicas y, en particular, la inestabilidad de los mercados de divisas no son la consecuencia de la política económica a medio plazo seguida desde principios de la década de los años ochenta, sino más bien el resultado de no haber conseguido aplicarla plenamente. Especialmente es de lamentar que el período de fuerte crecimiento de la segunda mitad de los años ochenta no se haya aprovechado para realizar progresos más significativos hacia la convergencia nominal. La inflación se ha reducido, aunque aún existan situaciones insatisfactorias en algunos países, y ello constituye uno de los resultados más significativos que se han logrado. Sin embargo, el desempleo se mantiene todavía a un nivel inaceptable, a pesar de haber disminuido un tanto. Además, los déficit presupuestarios se han mantenido a un nivel demasiado elevado y los países con los mayores desequilibrios presupuestarios son, en muchos casos, los que han realizado menores progresos en este ámbito. Los progresos en materia de ajuste estructural también han sido muy inferiores a los que se podrían haber alcanzado.

Gráfico 11

Indicadores de confianza en la CE



El objetivo de la política económica a medio plazo, confirmado reiteradamente por los Estados miembros, es la vuelta a una situación de estabilidad a nivel macroeconómico similar a la existente en la década de los años sesenta y hasta la primera crisis del petróleo. Las condicines que requiere una transición uniforme y fructífera hacia la UEM, que en sí misma mejorará las condiciones de crecimiento, se ajustan exactamente a este objetivo. Una baja tasa de inflación creará las condiciones necesarias para un mayor ritmo de crecimiento y los menores déficit presupuestarios contribuirán a unos mayores coeficientes de ahorro nacional. En la década de los sesenta, la mayoría de los Estados miembros tenían déficit presupuestarios muy por debajo del objetivo del 3 % establecido en el Tratado de la Unión Europea, y ocho países registraban tasas medias de inflación que no se apartaban más de 1,5 puntos porcentuales de la tasa media (2,7 %) de los tres países con menor inflación (Grecia, Luxemburgo, y Portugal o Alemania, que tenían la misma tasa).

Lamentablemente, la situación actual ha creado dudas sobre la adecuación de la orientación de la política económica a medio plazo seguida por los Gobiernos comunitarios. Algunos dudan de la eficacia de estas políticas, mientras que otros han perdido confianza en la determinación y capacidad de los Gobiernos de llevarlas a cabo. En estas circunstancias, los Gobiernos deben actuar decididamente para demostrar su voluntad y capacidad de alcanzar los objetivos establecidos y convencer a los agentes económicos de que la actual orientación de la política económica dará sus frutos. Concretamente, esto significa que los Gobiernos deberán aplicar políticas para hacer frente a un desafío múltiple, a saber:

— En primer lugar, actuar decididamente en apoyo del crecimiento sin poner en peligro las perspectivas de crecimiento a medio plazo, esto es, fomentar un crecimiento con estabilidad de precios.

— En segundo lugar, crear las condiciones que permitan una mayor creación de puestos de trabajo a medio plazo.

— En tercer lugar, promover una mayor convergencia real del nivel de empleo y del PIB per cápita.

— En cuarto lugar, reanuadar los avances hacia la convergencia nominal. Esto significa consolidar los progresos realizados en la lucha contra la inflación y redoblar los esfuerzos en los casos en que ésta alcanza aún un nivel elevado. En el ámbito presupuestario, esto implica que los países con los mayores desequilibrios deberán proseguir sus esfuerzos para reducir sus déficit presupuestarios a pesar de las dificultades actuales, mientras que los otros deberían aprovechar la esperada recuperación para seguir con sus planes de consolidación presupuestaria a medio plazo.

IV. LA INICIATIVA DE EDIMBURGO

La reciente declaración del Consejo Europeo acerca del crecimiento económico en Europa responde a la necesidad de restablecer cuanto antes la confianza de los agentes económicos. La grave crisis en que se encuentran actualmente el nivel de negocios y la confianza de los consumidores representa uno de los principales obstáculos para la recuperación económica; esta falta de confianza puede contribuir al deterioro de las perspectivas económicas. Con todo, el Consejo Europeo subrayó también que estas medidas no constituirán una desviación de la necesaria consolidación presupuestaria a medio plazo. Para lograr esa credibilidad, deberá elaborarse una estrategia a medio plazo que permita crear las condiciones necesarias para un mayor crecimiento y una agilización de la creación de empleo, y que cuente claramente con la determinación y los medios para lograr dichos objetivos. En concreto, el Consejo Europeo destacó la necesidad de aplicar con seriedad y energía las medidas contempladas en los programas de convergencia, con el fin de recuperar la credibilidad perdida.

Por otra parte, el Consejo Europeo definió nuevas perspectivas financieras para el período 1993-1999. Se prevé un incremento del 41 % del volumen de los recursos comunitarios destinados a políticas estructurales, incluido el Fondo de Cohesión. Dicho aumento contribuirá de forma importante a reforzar el potencial de crecimiento de las economías menos prósperas, que verán duplicada en la práctica la asignación que les corresponde de los Fondos Estructurales en comparación con 1992.

IV.1 A corto plazo

En su reunión de diciembre de 1992, el Consejo Europeo instó a los Estados miembros a utilizar los márgenes de maniobra de que disponen a nivel macroeconómico para tomar medidas «destinadas a aumentar la confianza y fomentar la recuperación económica». En concreto, se exhortó a los Gobiernos a que apliquen un planteamiento dual de medidas nacionales y comunitarias.

Se invitó a los Estados miembros a actuar de forma concertada en tres ámbitos fundamentales:

i) utilizar el margen de maniobra disponible en materia presupuestaria para adoptar medidas que fomenten la inversión privada y orientar el gasto público hacia las infraestructuras y otras prioridades favorables al crecimiento;

ii) intensificar el **ajuste estructural,** por ejemplo, a través de medidas destinadas a reducir las subvenciones y a reforzar la competencia y la flexibilidad del mercado;

iii) fomentar la **moderación salarial,** haciendo especial hincapié en el sector público, dada su función de modelo y su repercusión positiva en la consolidación presupuestaria.

El Consejo Ecofin ha comenzado a trabajar en este sentido. Los ministros se plantean ya medidas como las recomendadas, con vistas a su pronta aplicación. Se espera que los Gobiernos logren anunciar dichas medidas de la mejor forma posible para aumentar la confianza. Así, su anuncio simultáneo y concertado multiplicaría su efecto psicológico y podría materializarse a través de la presentación de las distintas iniciativas nacionales como un paquete de medidas comunes, que contenga compromisos específicos con relación al calendario de aplicación de las medidas en cada país. Esta posibilidad resulta especialmente adecuada en el caso de varias medidas nacionales que sean comunes a diversos Estados miembros y, por ello, justifiquen una

acción conjunta a escala europea. Convendría que se tomaran medidas simultáneas en ámbitos como la vivienda, las pequeñas y medianas empresas, los proyectos de infraestructura, la liberalización del mercado y los asuntos institucionales.

La Comunidad se sumará a esta acción común con iniciativas muy diversas, que van desde nuevas medidas para mejorar la eficacia de los programas de investigación que financia, la aplicación rápida y efectiva del mercado único y la agilización de las medidas en favor de las PYME para estimular las inversiones encaminadas a la reducción de la contaminación, hasta la financiación de proyectos de infraestructura, especialmente en relación con las redes transeuropeas. Para ello, se ha solicitado al Banco Europeo de Inversiones que cree una nueva línea de crédito temporal de 5 000 millones de ecus, destinada al fomento de las Redes Transeuropeas (TEN). Por otra parte, se creará un Fondo de Inversiones dotado con un capital de 2 000 millones de ecus con aportaciones del BEI, la Comunidad y otras instituciones financieras privadas. El Fondo concederá garantías para proyectos TEN en toda la Comunidad y a pequeñas y medianas empresas, especialmente en las regiones asistidas. Los Estados miembros, la Comisión y el Banco Europeo de Inversiones llevarán a cabo un esfuerzo conjunto para destinar los recursos disponibles a impulsar proyectos de rápida aplicación.

IV.2 A largo plazo

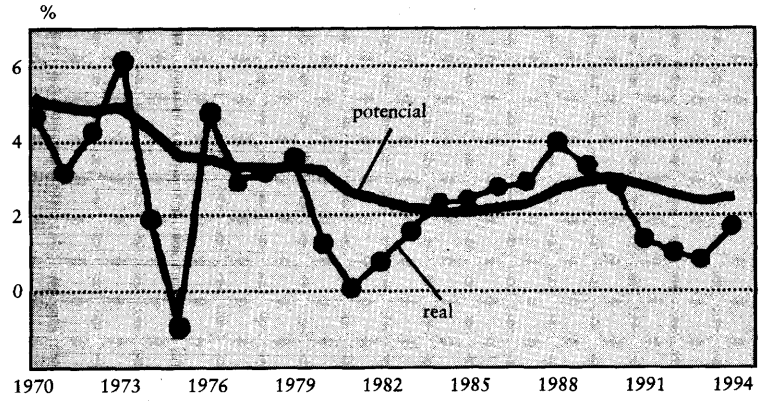
Para aumentar de forma significativa el crecimiento del empleo en la Comunidad, es preciso acelerar el crecimiento económico y dotar de mayor eficacia al mercado de trabajo. Desde mediados de los setenta, la tasa de crecimiento del PIB a partir de la cual comienza a crecer el empleo comunitario (el denominado «umbral de empleo») se ha mantenido estable alrededor del 2 % anual. Habida cuenta de las previsiones sobre la población en edad laboral y los índices de participación, la economía comunitaria tendría que crecer de forma constante a una tasa del 2,5 % para que se estabilizara el desempleo. Por consiguiente, no cabe esperar que se logre una reducción importante del desempleo dentro de un plazo razonable mientras no se mantenga una tasa de crecimiento superior a ésa.

Así, un crecimiento sostenible del 3,5 % permitiría reducir la tasa de desempleo entre el 0,75 % y el 1 % anual. Durante la segunda mitad de la década de los ochenta, una tasa media de crecimiento del 3,2 %, junto con los efectos positivos de varias medidas relacionadas con la oferta, provocaron un descenso de la tasa de desempleo del 10,8 % en 1985 al 8,3 % en 1990. Sin embargo, durante este período la tasa de crecimiento potencial no excedió probablemente del 2,5 al 2,75 %, mientras que durante los años sesenta y hasta principios de los setenta se encontraba bastante por encima del 4 %. En consecuencia, y después de la recuperación inicial de la insuficiencia de capacidad existente, la economía comunitaria se encontró con problemas de recalentamiento que, junto a otros factores, condujeron a la actual ralentización cíclica, como se describe en la sección II.

Gráfico 12

Tasa de crecimiento real y potencial en la CE

(estimada con la tasa de crecimiento del capital)



Pese a que el nivel de utilización de la capacidad ha descendido de nuevo, lo que deja cierto margen de expansión sin riesgo de presiones inflacionistas, no cabe duda de que para mantener una tasa de crecimiento superior al 3 % durante varios años es preciso un aumento sustancial de la tasa de crecimiento del potencial productivo de la economía comunitaria. La Comunidad ha de fomentar un uso más eficaz de sus recursos y destinar una parte mayor de los mismos a inversiones productivas, a fin de mejorar su base industrial y su competitividad. Este objetivo ha de constituir una prioridad económica a medio plazo. Una vez alcanzado el mismo, podría reducirse el desempleo a un nivel más aceptable y sería posible avanzar hacia la UEM y hacia una mayor cohesión económica y social. Por consiguiente, se requiere un esfuerzo mayor en dos ámbitos, a saber:

— dinamizar la economía comunitaria mediante la supresión de los obstáculos estructurales que frenan el aumento del capital y del empleo; y

— generar la inversión necesaria, para lo cual habrá de aumentarse sustancialmente el índice de inversión de la Comunidad.

i) Para lograr estos dos objetivos, será preciso garantizar que no se reduzcan los incentivos, lo que significa que han de seguir aplicándose medidas de apoyo a la oferta. Tanto a escala comunitaria como en los Estados miembros se requiere un mayor esfuerzo por adoptar medidas estructurales destinadas a mejorar la oferta. Dichas medidas son necesarias, sobre todo como complemento del programa del mercado interior, que está poniendo de manifiesto los numerosos obstáculos estructurales que subsisten y que suponen elevados costes derivados de la mala distribución de recursos, el aumento del desempleo y la inflación, y la falta de adaptación a las nuevas circunstancias económicas.

   En un momento en que las políticas fiscales y monetarias resultan muy limitadas por los desequilibrios existentes, es esencial que se aproveche plenamente el potencial de fomento del crecimiento mediante la supresión de dichos obstáculos y el aumento de la inversión en los recursos humanos de la Comunidad.

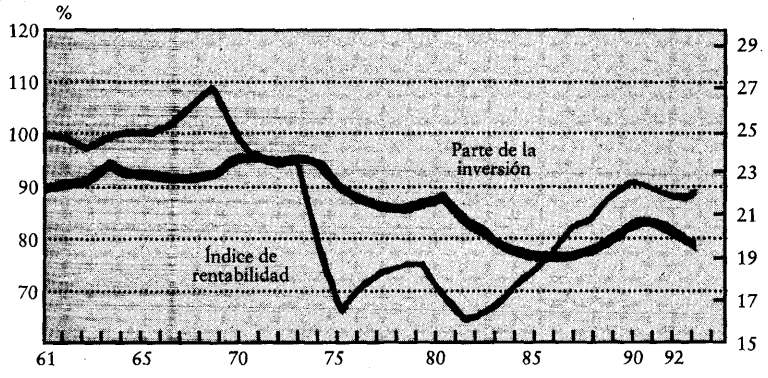
   Los Estados miembros han de tomar las medidas necesarias para aumentar la flexibilidad de los factores en sus economías. Dada la imposibilidad de ajustar los tipos de cambio nominales una vez consumada la UEM, dicha flexibilidad será imprescindible para garantizar que las economías puedan adaptarse a los cambios económicos sin que aumente el desempleo. Del mismo modo, la Comunidad debe proseguir con sus medidas en materia de competencia, mejora de la infraestructura, incluida la investigación y desarrollo, formación, supresión de barreras comerciales y, fundamentalmente, realización del mercado interior.

ii) Habida cuenta de la actual intensidad de capital y de la relación entre el capital y la producción, el índice de inversión ha de aumentar considerablemente. Para que pueda mantenerse una tasa de crecimiento anual superior al 3,5 %, el índice de inversión deberá aumentar de su nivel actual del 20 % del PIB a cerca del 23-24 %. Deberán pasar muchos años para que pueda lograrse un aumento tan importante, que dependerá de que factores muy distintos evolucionen de forma favorable. En concreto, debe crecer la rentabilidad de las inversiones, y ofrecer buenas perspectivas de mantenerse en ese nivel; el crecimiento de la demanda y su composición han de ser satisfactorios; al mismo tiempo, los recursos deberán orientarse progresivamente hacia el ahorro.

Gráfico 13

Rentabilidad del capital fijo y parte de la inversión en el PIB en la CE: 1961-92

(escala izquierda: índice de rentabilidad, 1961-73 = 100)
(escala derecha: parte de la inversión en el PIB, en %)



El considerable deterioro de la rentabilidad del capital que tuvo lugar durante los años setenta *(gráfico 13)* se corrigió en parte durante los ochenta, pero aún ha de recuperarse una parte del terreno perdido. Cabe esperar que la rentabilidad del capital tenga que alcanzar un nivel superior al de los años sesenta, habida cuenta de los elevados tipos de interés reales, que no es probable que se reduzcan de forma sustancial a medio plazo, así como de la demanda de inversión del resto del mundo (países de Europa del Este, PMD, etc.).

Cuadro 3

Ahorro e inversión en años seleccionados

CE (excluida la antigua RDA), en porcentaje del PIB

	1961-1973	1981	1986	1989	1992
Ahorro de las economías domésticas (1)	10,0	12,0	10,3	8,6	9,8
Ahorro de las empresas (2)	11,0	9,0	11,2	12,0	11,2
Ahorro privado (3 = 1 + 2)	21,0	21,0	21,5	20,6	21,0
Ahorro público (4)	4,0	–1,0	–0,8	0,8	–1,7
Ahorro nacional (5 = 3 + 4)	25,0	20,0	20,7	21,4	19,3
Balanza por cuenta corriente (6)	0,4	–0,6	1,3	–0,1	–0,5
Formación bruta de capital fijo (7)	23,2	20,9	19,0	20,7	19,6
Variación de inventarios (8)	1,4	–0,3	0,4	0,8	0,2
Formación bruta de capital (9) (7 + 8) = (5 – 6) = (9)	24,6	20,6	19,4	21,5	19,8

La experiencia de los años ochenta demuestra que la forma más eficaz de garantizar el necesario incremento de la rentabilidad del capital es regresar, a lo largo de varios años, a un crecimiento moderado de los salarios reales per cápita con respecto a la productividad del trabajo. Éste fue el modelo salarial al que se llegó entre 1981 y 1989 en la mayoría de los Estados miembros. En la Comunidad, los costes salariales reales por trabajador aumentaron en un promedio ligeramente inferior a la mitad del incremento de la mano de obra.

Si se produjera una evolución favorable semejante durante los noventa, podría alcanzarse el nivel necesario de rentabilidad. Para ello, es imprescindible que los procedimientos de fijación de salarios sean más propicios a una evolución adecuada de los mismos, y ello si es preciso llevando a cabo nuevas reformas estructurales. Unos incrementos salariales moderados permitirían la expansión y composición de la demanda necesarias para mantener expectativas de

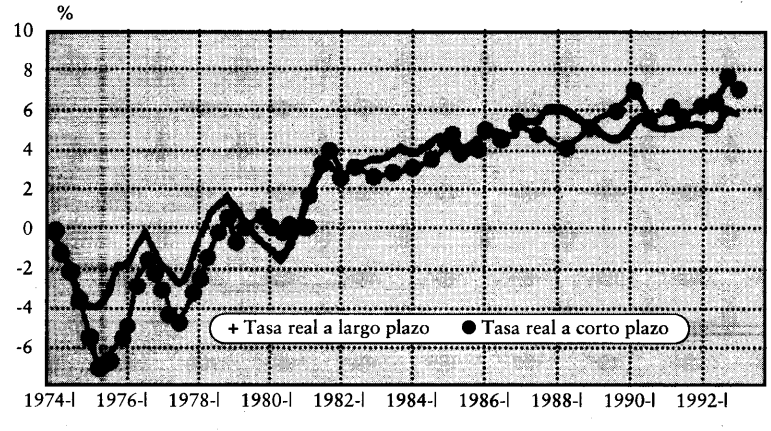
rentabilidad. A medida que aumente la productividad del trabajo con mayores inversiones fijas e inversiones en recursos humanos, podrán crecer los incrementos salariales reales, iniciándose así un ciclo que se espera sea positivo.

No obstante, el necesario incremento del índice de inversión debe venir acompañado por un incremento equivalente del ahorro nacional. Cabe la posibilidad de que el aumento del ahorro nacional haya de ser aún mayor si se tiene en cuenta la situación de la actual balanza por cuenta corriente de la Comunidad y la necesidad de regresar a una posición de exportador de capital neto, más adecuada a una economía muy desarrollada. El ahorro privado se ha mantenido estable durante un período considerable, mientras que el ahorro público ha disminuido de forma sustancial como consecuencia del aumento de la deuda pública y de los tipos de interés reales *(véanse el cuadro 3 y el gráfico 14)*. En estas circunstancias, parece imprescindible que se reduzca sustancialmente el desahorro público si se quiere incrementar el ahorro nacional. Sin embargo, ha de fomentarse también el ahorro privado y, en particular, el de las empresas.

Gráfico 14

Tasa de interés real a corto y largo plazo en la CE

(datos trimestrales: tasa de interés menos la tasa de inflación)



V. POLÍTICAS MACROECONÓMICAS Y DE AJUSTE ESTRUCTURAL

Las políticas macroeconómicas deberán dar respuesta a los desafíos a corto y medio plazo expuestos en las dos secciones anteriores y, a la hora de aplicarlas, habrá de tenerse presente la necesidad ya descrita de aumentar la credibilidad. Para facilitar esta tarea, convendría mejorar la coordinación de las políticas económicas nacionales.

Para contribuir a la recuperación, la principal aportación que puede realizar la política macroeconómica es crear las condiciones necesarias para que puedan reducirse a corto plazo los tipos de interés sobre una base sólida. Para ello, es imprescindible que se reduzcan las presiones inflacionistas derivadas de los incrementos salariales excesivos y de los desequilibrios presupuestarios. Las negociaciones y acuerdos entre los interlocutores sociales podrían servir para defender menores incrementos salariales nominales, lo que repercutiría de forma positiva en las previsiones de inflación. En la mayoría de los Estados miembros, la adopción de medidas decididas y creíbles para reorientar la hacienda pública hacia una consolidación a medio plazo facilitaría en gran medida la labor de la política monetaria a través de una reducción semejante de las previsiones de inflación. Medidas institucionales como la adaptación de los procedimientos presupuestarios vigentes y la concesión de plena autonomía a los bancos centrales para adoptar medidas con antelación sobre el calendario de la VEM podrían también arrofar resultados positivos a este respecto. En la actualidad, España está tomando iniciativas útiles en esta dirección.

V.1 Política monetaria

Habida cuenta del compromiso con el MTC y de que —en general— los tipos de interés alemanes siguen constituyendo la base de los tipos de interés dentro del sistema, la disminución

de las presiones inflacionistas en Alemania permitiría una reducción más general de los tipos de interés, mientras que en los demás países los avances dependerán también de las medidas que se adopten para reducir las primas de riesgo.

En septiembre de 1992, el Bundesbank aprovechó la oportunidad de la apreciación del marco para reducir ligeramente el tipo oficial de descuento y el tipo Lombard, así como el tipo aplicable a los acuerdos de recompra de valores. A ello se han sumado recientemente nuevas reducciones de los tipos a corto plazo y una caída considerable de los tipos de interés a largo plazo provocada por el mercado *(véanse los gráficos 8 y 9)*. Estos hechos vinieron a confirmar que la reducción de los tipos a corto plazo se había realizado sobre una base sólida y no había dado lugar a previsiones de aumento de la inflación a largo plazo. Hasta la fecha, sin embargo, la mayoría de sus socios del MTC no han sido capaces de llevar a cabo reducciones semejantes, dada la necesidad de vigilar continuamente las repercusiones sobre los tipos de cambio.

La posibilidad de que se produzcan nuevas reducciones de los tipos de interés alemanes (especialmente en el mercado a corto plazo) depende básicamente del éxito de la política antiinflacionista del Gobierno. Se espera que una serie de factores contribuyan en 1993 a agilizar el proceso de deflación en Alemania. La apreciación del marco dentro del MTC y el descenso general del crecimiento, tanto en Alemania como en el resto de los países, están ejerciendo una presión a la baja sobre los precios. Cabe esperar que la moderación salarial y la desaceleración del crecimiento monetario creen las condiciones necesarias para reducir los tipos de interés. Con todo, es preciso que se logren nuevos avances, ya que se considera que las actuales tasas de aumento de los costes unitarios nominales de la mano de obra y de crecimiento monetario continúan siendo incompatibles con la estabilidad de precios. Del mismo modo, el mantenimiento del elevado déficit presupuestario subyacente continuará alimentando la inflación. Por otra parte, existen pruebas de una clara inversión de la tendencia en Alemania, cuya gravedad se manifiesta a través de un número cada vez mayor de indicadores: descenso de la producción industrial, disminución de los pedidos de exportación, cierre de empresas, sucesión de cifras trimestrales de crecimiento poco positivas, etc.

Si se hace realidad la previsión de la Comisión de que la producción alemana se estancará en 1993, es evidente que aumentará la presión deflacionista y, por consiguiente, el potencial para la reducción de los tipos de interés. No obstante, podría intensificarse también la fuerte presión sobre la hacienda pública, por su incidencia sobre los estabilizadores automáticos. Si no se controla debidamente esta presión, disminuirán las posibilidades de relajación de la política monetaria. El «pacto de solidaridad» que se está debatiendo en la actualidad representaría un acontecimiento muy positivo. Dicho pacto, que incluye medidas de moderación salarial durante muchos años y un programa viable de consolidación presupuestaria a medio plazo, limitaría aún más las previsiones inflacionistas y permitiría que se llevara a cabo la necesaria reducción sustancial de los tipos de interés a corto plazo. Cuando se revisen las previsiones, podrían bajar también los tipos de interés a largo plazo.

Los demás Estados miembros se encuentran en situaciones diversas. En los países que no depreciaron sus monedas durante la cirsis de los tipos de cambio, la inflación no constituye un motivo de preocupación y, en cualquier caso, los bajos precios de las importaciones reducirán aún más las presiones inflacionistas. Sin embargo, algunos de estos países (Francia y Dinamarca) continúan presentando diferencias positivas de los tipos de interés frente al marco. Estos países han de mantener la tendencia a medio plazo e intentar mejorar la credibilidad de sus políticas, lo que permitiría que disminuyera la diferencia de los tipos de interés frente al marco. Con todo, el relajamiento de las condiciones monetarias en estos países dependerá en gran medida de la evolución en Alemania.

Los Estados miembros cuyas divisas se depreciaron en el MTC (Irlanda, España y Portugal) constituyen un segundo grupo de países. La situación monetaria de España y Portugal depende fundamentalmente de que sus gobiernos sean capaces de mejorar considerablemente su política de estabilidad, para reducir así las amplias diferencias de sus tipos de interés frente al marco. En el caso de Irlanda, es imprescindible mantener la política de estabilidad de los últimos años. El último grupo está formado por los países cuyas divisas no están comprendidas en el MTC (Italia, Reino Unido y Grecia). Pese a que disponen de un margen de libertad mayor para fijar los tipos de interés a corto plazo, esta libertad resulta limitada por el riesgo de inflación que, habida cuenta de la magnitud de las depreciaciones efectuadas, es considerable. En los dos últimos grupos de países, la política de moderación salarial desempeñará una función vital, pues deberá garantizar que las recientes depreciaciones no provoquen una aceleración de la inflación y que se reanuden cuanto antes los avances hacia la convergencia nominal en los casos en los que es inevitable una interrupción transitoria.

V.2 Política presupuestaria

Como ya se ha señalado, la mala situación presupuestaria está dificultando la gestión de la política monetaria en muchos Estados miembros.

El déficit presupuestario de la Comunidad ha alcanado su nivel más elevado, por encima incluso del de principios de los ochenta. Además, la presión política es mucho mayor, en estos momentos, ya que la proporción de la deuda con respecto al PIB ha aumentado considerablemente y los tipos de interés reales son muy superiores a los de los años sesenta y setenta. La difícil situación actual de las finanzas públicas en la mayoría de los Estados miembros ha restringido en gran medida el margen de maniobra de la política fiscal ante la crisis actual.

En muchos Estados miembros, la principal prioridad de la hacienda pública sigue siendo la consolidación a medio plazo. El mantenimiento de un elevado nivel de déficit constituye por sí mismo un factor fundamental de la difícil situación económica actual, así como de las recientes turbulencias en el mercado de divisas. El déficit contribuye a mantener los elevados tipos de interés a largo plazo, a desalentar la inversión privada y alimentar previsiones inflacionistas.

En estas circunstancias, resulta aún más necesario orientar el gasto público hacia los sectores en los que más puede influir sobre las perspectivas de crecimiento. Para ello, es preciso dirigir el gasto hacia aquellos sectores cuya contribución al crecimiento resulta de importancia vital para la evolución de la economía a medio plazo (inversiones en infraestructura, defensa del medio ambiente, investigación y desarrollo, formación, etc.).

La distinta situación presupuestaria en cada Estado miembro justifica un planteamiento diferenciado. En varios Estados miembros, como Italia y Grecia, el efecto inmediato de cualquier medida de expansión fiscal no sería el aumento de la producción sino, con mayor probabilidad, un aumento considerable de los tipos de interés y, por consiguiente, de las cargas derivadas del servicio de la deuda, así como nuevas tensiones en el mercado de divisas y un incremento de la presión inflacionista. Por lo tanto, no disponen de otra alternativa que continuar con las medidas actuales de estabilización, que en varios casos apuntan ya a resultados positivos. En los escasos países con problemas menos urgentes, puede dejarse actuar a los «estabilizadores automáticos», especialmente en cuanto a los ingresos.

No obstante, en todos los casos ha de actuarse con cautela para evitar el desgaste de la credibilidad de las medidas. Será preciso actualizar los programas de convergencia existentes para reflejar el deterioro de la situación económica; en los países en los que la situación de la hacienda pública resulta más preocupante, es imprescindible que se detecten pronto las desviaciones en la aplicación de los programas de convergencia y se pongan por obra sin demora las medidas correctivas necesarias.

V.3 Políticas estructurales

V.3.1 Necesidad de una reforma estructural en el plano nacional

Los Estados miembros han de seguir adelante con las medidas de ajuste estructural que ya han puesto en marcha, y que son complementarias de las iniciativas tomadas a escala comunitaria, sobre todo con respecto a la plena realización del mercado interior. Por su propia naturaleza, los resultados positivos de las medidas de ajuste estructural sólo se observan a medio plazo, pero ello no es motivo para retrasar su aplicación. La publicidad de este tipo de medidas contribuye a devolver la credibilidad, lo que surte también efectos positivos a corto plazo.

Toda una serie de medidas estructurales están aún pendiente de aplicación a escala nacional. Una forma de que los gobiernos transmitan a los agentes económicos su firme decisión de apartarse de la línea seguida en el pasado sería anunciar y llevar a la práctica un programa coherente en este ámbito. La necesidad de intervenir al respecto resulta cada vez más patente, a medida que entra en vigor el mercado interior y que la exposición a una mayor competencia pone de manifiesto la falta de flexibilidad estructural subyacente. Continúan existiendo restricciones de la competencia en sectores clave como los mercados de la energía, las comunicaciones y el transporte. A ello contribuye la subsistencia de obstáculos para el acceso al mercado. El mantenimiento de un elevado nivel de ayudas estatales viene también a falsear la competencia y a dificultar los cambios. El total de ayudas concedidas en la Comunidad entre 1988 y 1990 alcanzó un promedio estimado de 89 000 millones de ecus anuales (cerca del 2 % del PIB de la Comunidad), de los cuales aproximadamente la mitad (36 000 millones de ecus) se destinaron al sector fabril. En estas circunstancias, es preciso reducir el nivel de ayudas.

Conviene también analizar la necesariedad de las intervenciones estatales, los costes que de ellas se derivan y las posibles alternativas. Ha de fomentarse el aumento de la eficacia en el sector público, intensificando la competencia con el sector privado siempre que sea posible. Debe mantenerse un nivel elevado de protección social, que constituye uno de los rasgos distintivos de la Comunidad. Asimismo, en muchos casos es preciso reforzar la defensa del medio ambiente. Con todo, en muchos ámbitos se pueden simplificar los procedimientos y reducir las cargas administrativas derivadas de la regulación de los mismos sin poner en peligro estos dos objetivos. Así ocurre en el caso de las pequeñas y medianas empresas (PYME), que por sus dimensiones y recursos limitados sufren especialmente las consecuencias de procedimientos innecesarios o excesivamente complejos. Para lograr el pleno aprovechamiento del potencial de creación de empleo de las PYME, ha de evitarse que su crecimiento resulte obstaculizado por la falta de flexibilidad. Ha de replantearse también con talante crítico la función del Estado en cuanto a la cobertura de infraestructuras y vivienda, a fin de eliminar los obstáculos estructurales que frenan el crecimiento.

Sin embargo, la necesidad de abordar los problemas estructurales resulta especialmente urgente en el caso del mercado de trabajo. A este respecto, se lograron ciertos avances en la segunda mitad de los años ochenta que, sin embargo, fueron claramente insuficientes, como lo pone de manifiesto la coexistencia de un elevado nivel de desempleo, la incipiente escasez de mano de obra y el regreso a la inflación salarial hacia el final de la década. Han de adoptarse nuevas medidas para garantizar que la reanudación del crecimiento económico conduzca a un mayor aumento del empleo, en lugar de repetir el anterior esquema de aumentos inflacionistas de los salarios seguidos de medidas macroeconómicas restrictivas.

Por otra parte, se requiere una intervención específica frente al desempleo, cuyas causas son complejas y muy arraigadas. Para lograr que disminuya el desempleo no sólo es preciso volver a una situación de crecimiento —que es de vital importancia—, sino que se requiere también una iniciativa estructural, que incluya medidas especiales con respecto a los colectivos más vulnerables, como los jóvenes, las mujeres y las personas en situación de paro prolongado, así como medidas destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados de trabajo, sobre todo en el plano local.

En numerosos ámbitos se requieren urgentemente medidas específicas. La falta de capacitación y el desajuste entre la capacitación ofrecida y la demandada constituyen fenómenos muy extendidos. Han de tomarse iniciativas a nivel tanto nacional como comunitario para mejorar los sistemas de formación y aumentar la movilidad geográfica de los trabajadores. Además, en muchos casos será preciso modificar los procedimientos de fijación de salarios para que se ajusten en mayor medida a las condiciones macroeconómicas y a la existencia de un gran número de desempleados.

V.3.2 *Ajuste estructural en el plano comunitario*

En el plano comunitario, se han obtenido resultados muy dispares en 1992 con respecto a la supresión de los obstáculos estructurales. En uno de los extremos han de mencionarse los avances hacia la plena realización del mercado interior y el acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo, como nuevas vías cuyos beneficios económicos perdurarán en el futuro. En el otro extremo, el retraso y las dificultades para superar las escasas diferencias que aún separan a los interlocutores de la Ronda Uruguay del GATT representan ya una ocasión perdida a un alto precio.

El programa del mercado interior constituye uno de los pilares de la estrategia económica comunitaria y ha servido de impulso y de base para el proyecto de la UEM. La UEM resulta inconcebible sin la plena libertad de circulación de capitales, trabajadores, bienes y servicios garantizada por el mercado interior. Por lo tanto, entre los objetivos que se ha fijado la Comunidad para los próximos años figura no sólo concluir el programa del mercado interior, sino, lo que es más importante, hacer que funcione.

A partir del Libro Blanco de 1985, el contexto económico en el que operan las empresas comunitarias ha experimentado un cambio fundamental hacia la apertura de los mercados nacionales: libre circulación de bienes, servicios y capitales, a través del reconocimiento mutuo, apertura de los contratos públicos y supresión de los controles fronterizos. La aplicación de nuevos regímenes de fiscalidad indirecta ha hecho posible una considerable reducción de los costes de las empresas que realizan actividades comerciales dentro de la Comunidad, gracias a la supresión de todos los trámites fiscales vinculados al paso de fronteras internas. Esta evolución

ha desencadenado una reestructuración sustancial de las empresas comunitarias, proceso que debería contar con el apoyo de la Comunidad, mediante la creación de un marco legal de cooperación a disposición de empresas y particulares.

En primer lugar, las normas adoptadas han de hacerse realidad. La aplicación eficaz y equitativa de la normativa comunitaria ha de representar una prioridad. En diciembre de 1992, la Comisión propuso al Consejo una clara estrategia para garantizar el funcionamiento eficaz del mercado interior, basada en el suministro de información, la transparencia de la normativa comunitaria y la cooperación entre administraciones. Pero esta tarea no es sólo responsabilidad de la Comunidad; los Estados miembros han de participar en este esfuerzo a través de una cooperación permanente.

En segundo lugar, debe garantizarse la compatibilidad técnica de los productos y procesos, a fin de facilitar los intercambios y fomentar la inversión. Tras la presentación de las conclusiones del Consejo con respecto al Libro Verde de 1991 sobre normalización europea, la Comunidad ha intentado reforzar los procedimientos y ampliar la función de la normalización en la normativa comunitaria.

Las empresas y los particulares han de demostrar que pueden aprovechar al máximo las oportunidades que ofrece el mercado interior. A este respecto, la iniciativa de crecimiento aprobada en el Consejo Europeo de Edimburgo no puede disociarse del contexto económico ni del medio en el que actúa la Comunidad. En efecto, se requiere un auténtico mercado interior para que las empresas puedan cosechar los beneficios de una iniciativa de crecimiento y contribuir así a invertir las tendencias negativas que se han manifestado recientemente.

Pese a su reciente rechazo en el referéndum suizo, la entrada en vigor del Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo (EEE) fortalecerá los estrechos vínculos comerciales entre la Comunidad y los países signatarios de la AELC. La estipulación en el acuerdo de que estos últimos deberán aceptar la gran mayoría de las medidas del mercado interior contribuirá a facilitar el comercio y la competencia entre ambas zonas y traerá consigo importantes beneficios económicos. El Acuerdo facilitará también la puesta en práctica de la intención manifestada por estos países de seguir adelante con su solicitud de adhesión a la Comunidad. De modo semejante, la celebración de acuerdos de asociación con diversos países de Europa Central y Oriental reforzará la integración y el comercio entre estos países y la Comunidad.

No cabe ninguna duda sobre los beneficios económicos que se derivarían de la conclusión satisfactoria de la Ronda Uruguay. Sin embargo, y pese a que todas las partes están de acuerdo en la necesidad de concluir la Ronda con éxito y en los riesgos que entrañaría su fracaso para el crecimiento continuado del comercio mundial, no se consigue llegar a un acuerdo definitivo. Esta falta de acuerdo resulta especialmente decepcionante en un momento en el que, tras los últimos avances, las cuestiones que enfrentan a las partes interesadas son relativamente poco importantes en comparación con los beneficios globales que se derivarían del acuerdo. Por consiguiente, resulta esencial lograr cuanto antes la buena disposición de todas las partes para solucionar las diferencias existentes.

Las actuales dificultades limitan las alternativas de política económica y ponen a prueba la determinación de evitar soluciones a corto plazo, que desembocarían a medio plazo en problemas más graves. Una de las aportaciones más eficaces que puede realizar la Comunidad es ayudar a los Estados miembros a mantener el rumbo. La puesta en práctica de la iniciativa de Edimburgo de crecimiento permitirá recuperar parte de la confianza de los agentes económicos y mejorar así las perspectivas de crecimiento. Para ello, es preciso que las políticas económicas se orienten claramente a aumentar el potencial de crecimiento de las economías comunitarias conforme a las pautas expuestas en el presente Informe.

El Consejo ha aprobado con esta intención el Informe económico anual para 1993, y espera que los debates sobre el mismo en el Parlamento Europeo y el Comité Económico y Social, así como entre los interlocutores sociales y la opinión pública contribuyan a alcanzar sus objetivos.

ANEXO ESTADÍSTICO

Previsiones del invierno 1992/93

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS 1990-1994

COMUNIDAD EUROPEA, ESTADOS UNIDOS Y JAPÓN

(a) **PIB a precios constantes**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,4	1,9	1,0	1/2	1 3/4
DK	1,7	1,2	1,0	1 3/4	2 1/4
D	5,1	3,7	1,5	-1/2	1
D+	—	—	1,7	0	1 1/2
GR	-0;2	1,8	1,5	1 3/4	2
E	3,6	2,4	1,2	1	1 3/4
F	2,2	1,1	1,9	1	2
IRL	8,3	2,5	2,9	2 1/4	2 1/2
I	2,2	1,4	1,1	3/4	1 1/2
L	3,2	3,1	2,2	2	2 1/2
NL	3,9	2,2	1,3	3/4	1 1/4
P	4,4	1,9	1,7	1 1/4	2 1/2
UK	0,5	-2,2	-0,9	1 1/2	2 3/4
CE	2,8	1,4	1,1	3/4	1 3/4
CE+	—	—	1,1	3/4	1 3/4
USA	0,7	-1,3	2,0	2 1/2	2 3/4
JAP	5,2	4,4	1,5	1 1/2	2 1/2

(b) **Demanda interna a precios constantes**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,5	1,6	1,9	1/2	1 1/2
DK	-0,8	0,1	-0,4	2	2 1/4
D	4,9	3,1	1,3	-1/2	1/2
D+	—	—	2,2	0	1 1/4
GR	0,8	2,3	1,1	1 1/2	2 1/2
E	4,7	2,9	1,8	1/2	1 3/4
F	2,6	0,8	1,0	1	1 3/4
IRL	6,3	-0,7	-0,9	2 1/4	2 1/4
I	2,7	2,2	1,3	-1/4	1
L	5,1	8,4	3,3	2 1/4	2 3/4
NL	3,5	1,7	0,6	1/4	1
P	5,4	4,1	3,6	3 1/4	4
UK	-0,5	-3,2	0,0	1/2	2 1/2
CE	2,8	1,2	1,1	1/4	1 1/2
CE+	—	—	1,3	1/2	1 1/2
USA	0,1	-2,1	2,1	2 1/4	2 3/4
JAP	5,4	3,0	1,1	1 1/2	2

(c) **Deflactor del consumo privado**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	3,1	2,9	2,4	2 3/4	2 3/4
DK	2,1	2,4	2,1	1 1/2	2
D	2,7	3,9	4,0	3 1/2	3
D+	—	—	4,8	4 1/4	3 1/2
GR	20,1	18,4	16,0	13 1/2	9
E	6,4	6,3	6,0	5 1/2	5
F	3,2	3,2	2,6	2 3/4	2 1/2
IRL	1,7	3,2	2,9	2 1/4	2 1/4
I	5,9	6,8	5,3	5 3/4	4 3/4
L	3,6	2,9	3,4	4 3/4	3 1/4
NL	2,3	3,3	3,1	2 3/4	2 1/2
P	12,6	11,9	9,1	6 3/4	5 3/4
UK	5,3	7,2	5,1	5	3
CE	4,5	5,3	4,5	4 1/4	3 1/2
CE+	—	—	4,6	4 1/2	3 1/2
USA	5,0	4,2	3,1	2 3/4	2 3/4
JAP	2,6	2,6	2,4	2 1/2	2 1/2

(d) **Balanza por cuenta corriente**

(% del PIB)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	0,9	1,7	1,8	1 3/4	2
DK	0,5	1,3	3,0	3	2 3/4
D	3,5	1,2	0,4	0	0
D+	—	-0,7	-0,8	-1 1/4	-1
GR	-6,2	-5,1	-3,3	-3	-2 1/4
E	-3,7	-3,5	-3,7	-3 1/2	-3
F	-0,8	-0,5	0,1	1/4	1/4
IRL	1,3	6,0	6,7	6 1/2	7
I	-1,4	-1,9	-1,9	-1 3/4	-1 1/2
L	34,2	27,9	19,9	18 3/4	17 1/2
NL	4,0	3,9	3,9	3 3/4	3 3/4
P (2)	-2,5	-3,5	-0,2	-2 1/4	-3 1/4
UK	-4,2	-1,8	-2,1	-2 3/4	-3
CE	-0,3	-0,5	-0,5	-3/4	-1/2
CE+	—	-1,0	-0,8	-1	-3/4
USA	-1,4	0,2	-1,0	-1	-1 1/4
JAP	1,3	2,5	3,2	3 1/4	3 1/2

Nota: CE+, estos agregados incluyen cifras para Alemania unificada.

(1) Basado en las previsiones de enero de 1993 (finales).
Un grado inhabitual de incertidumbre rodea las previsiones económicas del invierno de 1992/1993 basadas en el supuesto de «que no varíe la actual política», lo cual implica que las proyecciones para 1994 son esencialmente extrapolaciones de la tendencia prevista para 1993. Las realizaciones de 1993 y, en particular, las de 1994 podrían diferir substancialmente de las previsiones actuales si, *inter alia*, las políticas económicas fueran modificadas de un modo significativo.

(2) Serie interrumpida en 1991/1992; hasta 1991: definiciones de la contabilidad nacional; a partir de 1992: balanza de pagos.

Origen: Servicios de la Comisión.

(e) **% de desempleados en relación con la población activa**

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,6	7,5	8,2	9 1/4	9 3/4
DK	8,1	8,9	9,5	9 1/2	9 1/4
D	4,8	4,2	4,5	6	6 1/2
D+	—	—	7,5	8 1/2	8 3/4
GR	7,2	7,7	7,7	8 1/2	9
E	16,1	16,3	18,0	19 1/2	20
F	9,0	9,5	10,1	10 3/4	11 1/4
IRL	14,5	16,2	17,8	19 1/4	20 1/2
I	9,9	10,2	10,2	10 1/2	10 3/4
L	1,7	1,6	1,9	2	2
NL	7,5	7,0	6,7	7 1/2	8
P	4,6	4,1	4,8	5 1/2	5 3/4
UK	7,0	9,1	10,8	12 1/4	12 3/4
CE	8,3	8,8	9,5	10 1/2	11
CE+	—	—	10,1	11	11 1/2
USA	5,5	6,7	7,3	7 1/4	7
JAP	2,1	2,1	2,1	2 1/4	2 1/4

(f) **Capacidad (+) y/o necesidad (–) neta de financiación del sector público**

(% del PIB)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	–5,7	–6,6	–6,7	–6	–5 1/4
DK	–1,4	–2,0	–2,3	–2 3/4	–1 3/4
D	–2,0	–3,6	–3,4	–3 3/4	–3 3/4
D+	—	–3,2	–3,2	–3 1/2	–3 3/4
GR	–18,8	–15,4	–13,4	–9 3/4	–7 3/4
E	–4,0	–4,9	–4,6	–4 1/4	–3 3/4
F	–1,4	–1,9	–2,8	–3 1/4	–3 1/2
IRL	–2,5	–2,1	–2,7	–3	–3 3/4
I	–10,9	–10,2	–10,5	–10 1/4	–9 1/4
L	5,0	–0,8	–0,4	–1	–3/4
NL	–4,9	–2,5	–3,5	–3 1/2	–3 1/4
P	–5,5	–6,4	–5,6	–4 3/4	–3 3/4
UK	–1,3	–2,8	–6,1	–8 1/4	–8
CE	–4,1	–4,7	–5,4	–5 3/4	–5 1/2
CE+	—	–4,6	–5,3	–5 3/4	–5 1/2
USA	–2,5	–3,4	–4,8	–4 3/4	–4 1/2
JAP	3,0	2,4	2,2	1/2	1/2

(g) **Empleo total**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	1,1	–0,3	–0,7	–3/4	1/4
DK	–0,5	–0,9	–0,7	0	1/4
D	3,0	2,6	0,8	–1	–1/4
D+	—	—	–0,5	–1	–1/4
GR	0,2	–2,0	–0,5	0	1/4
E	2,8	0,2	–1,6	–1 1/2	0
F	1,0	0,4	–0,2	–1/4	0
IRL	3,3	–0,1	0,1	0	1/4
I	1,1	0,8	0,1	0	1/4
L	4,3	3,6	1,5	1 1/2	1 3/4
NL	2,3	1,3	0,4	–1/2	0
P	0,9	0,9	–0,2	–1/2	0
UK	0,7	–3,1	–2,3	–1 3/4	–1/2
CE	1,6	0,1	–0,5	–3/4	0
CE+	—	—	–0,7	–3/4	0
USA	1,2	–1,6	0,7	1	1 1/4
JAP	2,1	1,9	0,5	1/4	3/4

(h) **Remuneración per cápita de los asalariados**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,7	6,8	5,4	4 3/4	4 1/2
DK	3,4	3,7	3,2	2 1/2	2 3/4
D	4,7	5,8	5,3	3 1/2	3 1/2
D+	—	—	—	—	—
GR	19,7	15,0	12,3	11 1/4	10 3/4
E	7,9	8,7	9,0	7 1/4	5 3/4
F	5,0	4,2	4,1	4	4
IRL	4,4	4,4	6,3	6	3 1/4
I	10,5	8,7	5,1	4	4 3/4
L	6,9	5,4	5,1	6	4 1/2
NL	4,1	4,3	4,8	3 1/4	3 1/4
P	18,7	19,0	14,9	9 3/4	8 3/4
UK	9,5	8,9	6,0	3 3/4	4 3/4
CE	7,5	7,2	5,8	4 1/4	4 1/2
CE+	—	—	—	—	—
USA	4,9	5,1	2,4	2	2 1/4
JAP	5,3	4,4	3,2	2	2 3/4

Nota: CE+, estos agregados incluyen cifras para Alemania unificada.

(1) Basado en las previsiones de enero de 1993 (finales).
Un grado inhabitual de incertidumbre rodea las previsiones económicas del invierno de 1992/1993 basadas en el supuesto de «que no varíe la actual política», lo cual implica que las proyecciones para 1994 son esencialmente extrapolaciones de la tendencia prevista para 1993. Las realizaciones de 1993 y, en particular, las de 1994 podrían diferir substancialmente de las previsiones actuales si, *inter alia*, las políticas económicas fueran modificadas de un modo significativo.

Origen: Servicios de la Comisión.

(i) **F.B.C.F. construcción en términos reales**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	7,1	2,0	3,8	–2 3/4	1 1/4
DK	–4,6	–8,1	–4,5	4 1/2	3 1/2
D	5,3	4,1	4,5	1/2	2
D+	—	—	5,6	1 3/4	3
GR	2,2	–6,4	–3,0	3	5
E	10,8	4,3	–3,4	–3 1/4	1/2
F	2,7	0,6	2,3	1/4	1 3/4
IRL	11,7	–1,4	2,5	3	2
I	2,5	1,2	0,4	–3/4	1/2
L	8,0	7,1	6,0	3 1/4	4
NL	0,6	–2,1	0,0	–1/2	1/2
P	5,3	4,5	2,5	2 3/4	5 3/4
UK	–0,6	–8,4	–1,4	–1 1/2	5 1/2
CE	3,8	0,5	1,0	–1/2	2
CE+	—	—	1,5	–1/4	2 1/4

(j) **F.B.C.F. en blienes de equipo en términos reales**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	10,9	–1,9	0,7	–4	1 1/4
DK	3,7	2,8	–12,0	–3/4	4 3/4
D	13,3	9,1	–2,0	–4	1 3/4
D+	—	—	1,3	–1 1/2	3 1/4
GR	7,9	3,3	4,5	6	7 1/2
E	1,4	–2,5	0,2	1/4	2 1/4
F	4,1	–2,5	–4,3	–1 1/4	1 1/2
IRL	7,2	–11,6	0,5	1 1/4	1 1/2
I	3,5	0,7	–0,7	–1 1/2	1 1/4
L	10,9	11,4	3,5	1 3/4	3
NL	7,6	2,6	–0,8	–3/4	1 1/2
P	5,8	1,0	4,8	3 3/4	6
UK	–3,6	–11,9	0,6	0	3 3/4
CE	4,8	–0,2	–1,5	–1 1/2	2 1/4
CE+	—	—	–0,7	–1	2 1/2

(k) **Formación bruta de capital fijo en términos reales**

(% de variación anual)

	1990	1991	1992	1993 (1)	1994 (1)
B	8,4	0,3	2,5	–3 1/4	1 1/4
DK	–0,5	–2,8	–8,3	2	4 1/4
D	8,7	6,5	1,3	–1 3/4	1 3/4
D+	—	—	3,6	1/4	3
GR	4,8	–1,9	0,6	4 1/2	6 1/4
E	6,9	1,6	–2,0	–2	1 1/4
F	3,1	–1,3	–1,5	–3/4	1 3/4
IRL	10,2	–7,2	1,6	2 1/4	1 3/4
I	3,3	0,9	–0,2	–1 1/4	1
L	2,5	9,8	4,5	2 1/4	3 1/4
NL	3,6	0,1	–0,4	–3/4	1
P	5,9	2,8	3,6	3 1/4	5 3/4
UK	–3,1	–9,9	–0,4	–3/4	4 3/4
CE	3,9	0,0	–0,3	–1	2
CE+	—	—	0,4	–1/2	2 1/2
USA	–2,8	–8,5	5,2	4 1/2	5
JAP	9,5	3,4	–0,7	1	2

(l) **PIB por persona (CE = 100), precios y paridades de poder adquisitivo corrientes**

	1960	1973	1986	1993 (1)	1994 (1)
B	97,5	103,5	103,1	106,7	107,1
DK	115,2	110,1	114,2	107,5	108,4
D	124,3	116,7	119,2	116,3	114,7
D+	—	—	—	—	—
GR	34,4	50,6	50,1	46,8	46,9
E	58,3	76,4	70,6	77,2	77,6
F	107,7	112,7	112,2	113,3	113,5
IRL	57,2	55,5	60,1	72,3	72,8
I	86,6	93,4	102,6	103,8	103,9
L	155,4	138,9	124,9	130,6	130,8
NL	116,8	111,4	104,5	104,0	103,3
P	37,2	54,1	50,7	58,1	58,8
UK	122,6	103,5	101,3	95,2	96,3
CE	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
CE+	—	—	—	—	—
USA	182,6	155,6	146,4	136,8	137,7
JAP	54,1	92,8	105,2	118,1	119,3

Nota: CE+, estos agregados incluyen cifras para Alemania unificada.

(1) Basado en las previsiones de enero de 1993 (finales).
Un grado inhabitual de incertidumbre rodea las previsiones económicas del invierno de 1992/1993 basadas en el supuesto de «que no varíe la actual política», lo cual implica que las proyecciones para 1994 son esencialmente extrapolaciones de la tendencia prevista para 1993. Las realizaciones de 1993 y, en particular, las de 1994 podrían diferir substancialmente de las previsiones actuales si, *inter alia*, las políticas económicas fueran modificadas de un modo significativo.

Origen: Servicios de la Comisión.