EE 31 683

En esta segunda parte del programa Revista Economía vamos a dedicarnos atención a los instrumentos económicos que permiten analizar la situación y evolución de la economía de un país. Para ello nos acompañan varios analistas que realizan habitualmente este tipo de trabajos para el Instituto Complutense de Análisis Económico. Son Borja García, que es profesor de Análisis Económico de nuestra universidad, Javier Pérez, profesor del Departamento de Economía Cuantitativa de la Universidad Complutense, Rafaela Pérez, del Departamento de Análisis Económico también de la Universidad Complutense, y Sonia Benito, del Departamento de Economía Cuantitativa de la Universidad Complutense.

Buenas noches y gracias. Buenas noches. Bueno, pues la primera cuestión yo creo, para trasladarle a nuestros alumnos, es el interés que tiene realizar estos análisis de coyuntura sobre las economías de los países.

Borja García. Buenas noches, Isabel. Bueno, la cuestión a la hora de tratar un análisis de coyuntura, el interés que tiene, yo creo que hay que verlo desde dos puntos de vista, un punto de vista estrictamente académico y un punto de vista aplicado.

El punto de vista académico, pues, ve sobre la capacidad que deben tener los alumnos de interpretar la teoría económica, el análisis económico que se le enseña, y cada uno de nosotros lo hace, en las aulas. Cuando un alumno recibe información sobre un modelo, encontrará que las variables de la economía se reflejan por letras. Una letra que es una P, que son precios, una R, que es un tipo de interés, una I, que hace referencia a la inversión, una D relacionada con P, que es la función de demanda, pero luego va a los periódicos y la función de demanda no aparece.

Y luego oye el telediario y la función de demanda no la encuentra por ningún sitio. Tampoco encuentra una función de consumo, no encuentra una función de inversión, no encuentra un tipo de interés, sino 70 tipos de interés distintos, y no sabe cómo relacionar todas estas cosas. El análisis de coyuntura, realizar un análisis sistemático de un país, le permite al alumno conocer la evolución del país, y poner en práctica los conocimientos que tiene.

Cuando un modelo se da una serie de implicaciones, esas implicaciones están sujetas a una estructura económica. Los modelos no son ciertos en todos los lugares, entonces debe saber en cada momento qué es lo que está aplicando. Él puede suponer, nosotros muchas veces le decimos a los alumnos que la función de demanda tiene una serie de características, que la función de demanda responde a, por ejemplo, a tipos de interés.

Eso no ocurre en todas las economías, solo en algunas lugares. El alumno debe tener el instrumento que le permita observar cuál es la estructura de cada país, y de acuerdo con la estructura, no solo del país en general, sino del momento en el que aplica el análisis, poder hacer sus propuestas. Muy bien, no sé si alguno de ustedes quiere añadir alguna cuestión.

Sí, a mí me parece muy interesante lo que ha dicho Borja, y es importante que el alumno tampoco se quede con la impresión de que hay una diselección entre lo que es la teoría que estudia y luego lo que es la economía de la que se habla en los periódicos, de la que hablan los analistas, sino que es muy importante que el alumno sea consciente de que el razonamiento económico, en términos de modelos muy estilizados, muy sencillos, es absolutamente necesario para poder procesar toda la información que luego recibe a través de todos los medios de comunicación. Yo creo que, bueno, me imagino que eso tiene un relativo grado de dificultad, pero seguramente se lo podemos simplificar a los alumnos y a los oyentes. Les vamos a contar cómo se realizan esos análisis, qué indicadores son los fundamentales, cómo se deben mirar esos indicadores, cómo se hacen previsiones.

Por ejemplo, Rafaela Pérez. Pues sí, claro, la realidad de una economía es algo muy complejo, hay una gran variedad de variables que afectan al comportamiento de las variables. Entonces, para poder realizar un análisis sistemático y periódico, lo que se suele hacer es hacer una clasificación de la economía, por un lado se hace un análisis de las variables de oferta, por otro lado variables de demanda, que permiten un poco analizar de dónde pueden proceder las fuentes de crecimiento, las fuentes de recesión, las fuentes de inflación, que pueden ir sucediéndose a lo largo del tiempo.

Entonces, por ejemplo, al hacer un análisis de las variables de oferta, se siguen indicadores relativos a distintos sectores, por un lado el sector industrial, el sector de la construcción, y dentro de esto se clasifican también los indicadores en coincidentes o adelantados, que permiten un poco también anticipar cambios de tendencia en la evolución de la economía y, por ejemplo, respecto a los indicadores industriales, se siguen una serie de variables como pedidos de fábrica o encuestas de clima económico, que permiten un poco anticipar si la economía está evolucionando de una forma, o sea, si hay una continuidad en la evolución reciente o, por el contrario, empieza a haber una amortiguación de las tasas de crecimiento, etcétera, y así anticipar posibles cambios en la evolución. Sí, pero ¿cuáles serían los indicadores fundamentales, los básicos que se manejan de partida en el análisis de la economía de un país? Sonia Benito. Bueno, como ha comentado mi compañera, por el lado de la oferta, lo que se hace mirar son indicadores de actividad en los distintos sectores, que normalmente en el sector industrial se mira el IPI, en el sector de la construcción se mira mucho variables como gasto en construcción, consumo de cemento, bueno, un conjunto de variables, y sobre todo, por el lado de la demanda, que lo que miras es comportamiento del gasto en consumo, inversión, tanto en bienes de equipo empresarial como en inversión en construcción, residencial y no residencial, pues el tipo de indicadores que se miran, bueno, como la contabilidad trimestral la obtienes con cierto retraso, pues miras indicadores mensuales, que en el caso del gasto en consumo, pues miras ventas al por menor, miras un conjunto de variables que por un lado te indican la capacidad de gasto de los agentes, porque eso es una variable que te indica su capacidad de consumo, y por otro lado también se miran variables que determinan un poco la actitud hacia el gasto de los agentes, que son expectativas o niveles de confianza de los consumidores, que reflejan un poco como ellos perciben su situación personal y en función de eso, incluso con los

mismos niveles de renta, pues van a afectar a su nivel de gasto, a su actitud.

Y luego, bueno, está pues por ejemplo también en la composición de la demanda externa, pues mirar la evolución de exportaciones e importaciones, cómo evoluciona el grado de competitividad de una economía frente a otras, mirando la evolución del tipo de cambio real, la evolución de, bueno, las relaciones reales de intercambio, cómo evolucionan los precios de sus exportaciones en relación a lo que importa, bueno, pues un conjunto de variables que me dirían un poco la evolución del sector exterior, el nivel de endeudamiento, y esto, por tanto, en términos de Producto Interior Bruto, ¿no?, que es un poco... Sí, antes has comentado de acudir a los datos de la Contabilidad Nacional, pero ¿cuáles son las fuentes más importantes en la adquisición o obtención de datos para estos análisis? Sí, bueno, realmente... Javier Pérez. Sí, gracias. En general, consultamos muchas bases de datos, que tiene, pues hay bases de datos que hay en el Ministerio de Economía, en el Instituto Nacional de Estadística, en el Instituto del Banco de España, y luego, para la práctica de la coyuntura, sobre todo de cara a indicadores adelantados, es muy importante lo que es el seguimiento a través de agencias de información, tipo Reuters, tipo Bloomberg, en las que tienen los datos a tiempo real, y, por tanto, puedes procesar la información a tiempo real, actualizar todo lo que es tu cuadro macroeconómico, tus previsiones de distintos indicadores, y tener una respuesta en un día máximo, o dos días, del nuevo dato, habiéndolo procesado, habiéndolo dado una información relevante en función, además, de todo lo que habías previsto, en función de cuál era el cuadro que tenías en mente.

Entonces, la disponibilidad de datos para la serie de análisis de coyuntura es crucial, más que nada porque sin datos no hay análisis de coyuntura. En análisis de coyuntura hay dos problemas. Uno, la homogeneidad de la serie.

Estás cogiendo serie, recogiendo serie de una fuente, y, de pronto, esa serie cambia. El Ministerio no avisa, el Ministerio cambia la serie y, además, no explica cómo cambia la serie. Eso es uno.

Otro, el reflejo que existe entre la serie que lees y lo que ha ocurrido en la realidad. Cuando en España existe una serie que es aduanas, o sea, el registro de aduanas, son exportaciones e importaciones de bienes y servicios que se realizan por anotaciones en las aduanas del volumen que se transacciona. Esa serie está sujeto a una revisión al cabo de dos meses.

No tiene ningún sentido. La recogida de datos es inmediata y esa recogida de datos debía ser inamovible. Sin embargo, esa serie cambia.

El Producto Interior Bruto te publica un dato, bueno, eso, lo oímos continuamente, el Ministro sale en televisión y dice que el Producto Interior Bruto ha crecido un 3,5% en tasa interanual. Al cabo del trimestre, te dice que aquel dato del 3,5% no era cierto, sino que era un 3,7%. Esas variaciones, en el caso de la economía española, pues no son trascendentes.

En el caso de la economía norteamericana, los cambios son de muchos dígitos. Muy bien. ¿Hay mucha diferencia entre los resultados de las diferentes análisis de coyuntura que se realizan

por diferentes gabinetes o analistas, etcétera? Hay, de hecho, un ranking de previsiones en la Agencia Reuters que se puede consultar.

Bueno, hay que tener una pantalla de Agencia Reuters. Pero se hacen previsiones y ocurre de todo. Hay variables, depende del tratamiento.

Cuando nosotros hacemos previsiones, lo que utilizamos es, analizamos el comportamiento estadístico de la serie, pues esas series hay veces que tienen un comportamiento más homogéneo que otras. Si la serie no cambia mucho, o sea, si no hay cambios muy bruscos en la tendencia, la previsión es muy fácil. IPC es una variable que en Italia se sigue y las previsiones son prácticamente exactas.

El paro registrado en España es una serie que se conoce perfectamente. Aquí en España se oye que el dato de paro del mes de febrero, que es el próximo que se va a conocer, va a ser tanto. Entonces esa previsión, los servicios de estudio, la mayor parte de los servicios de estudio conocen ese dato desde hace un año.

Sin embargo, hay otras variables que no ocurren. El IPI tiene más difícil previsión. Si les parece, podríamos pasar a comentar todo esto que nos están hablando con algunos ejemplos concretos de economías que ustedes han estudiado.

Por ejemplo, la de Estados Unidos, que la ha estudiado Sonia Benito. Todos estos indicadores que comentábamos, indicadores adelantados, etc. ¿Cómo se ha hecho la previsión o cómo se ha hecho esta previsión de Estados Unidos? ¿Y a qué conclusiones han llegado? Por ejemplo, a principios de 1998, manejas distintas variables y tratas de evaluar cuál va a ser la tendencia y la evolución de los distintos sectores, utilizando modelos estadísticos.

Ya anticipábamos, en cierta medida, una cierta desaceleración en la actividad productiva en determinados sectores, que se ha confirmado sobre todo en el sector industrial, que ha sido el sector que se ha visto más dañado como consecuencia de la crisis económica que están viviendo los países asiáticos. Porque gran parte de la producción en este sector va destinada a este tipo de países y, vía reducción de exportaciones, sí que se ha verificado. De hecho, con la crisis que hubo a partir de agosto, con la devaluación del rublo y la reprogramación unilateral de la deuda pública que estableció el gobierno ruso, generó eso más incertidumbre y ha afectado todavía más, digamos que se ha agudizado el proceso de desaceleración un poquito más por encima de lo que esperábamos, pero consecuencia de estos acontecimientos externos que tampoco uno puede controlar.

En realidad, esperábamos quizá una mayor desaceleración del gasto en consumo porque veníamos observando que en este país, en los dos últimos años, dos, tres años, el gasto en consumo viene creciendo a tasas superiores a las del ingreso. Entonces uno piensa que no es sostenible a medio o largo plazo crecimientos del gasto en consumo ininterrumpidamente superior al ingreso. Y más en un contexto de incertidumbre, esperamos que el gasto en consumo se va a ralentizar y dado que en los últimos años, sobre todo, esta es la principal

fuente de crecimiento en la economía de Estados Unidos, de alguna forma la ralentización de este componente va a generar un freno brusco en el crecimiento que viene creciendo realmente a tasas demasiado elevadas para lo que es una economía tan madura.

Por ejemplo, este año ha crecido al 4% y realmente para 1999 sí que prevemos una ralentización en torno al 2%. Bueno, también han estudiado la economía fundamentalmente de algunos países pero en general del conjunto de países de la Unión Europea. ¿Cuáles serían las conclusiones en este caso? Javier Pérez.

Sí, bueno, en Europa la situación es ligeramente distinta. Y también es un poco distinta según los países a los que mires. Hay realmente un problema en el que, por ejemplo, en Alemania, que a fin de cuentas es cerca del 45% del PIB de la Unión, hay un problema que toda la fase expansiva o la fase de recuperación que ha habido en los últimos dos o tres años ha estado movida por el sector exterior y ahora mismo es un sector que se está desacelerando claramente.

Esto lo llevamos anticipando hace ya un par de semestres y ya estamos viendo que se ha agudizado con todos los problemas que ha habido en Latinoamérica, en los países celestes, que a fin de cuentas aunque representan un porcentaje muy pequeño del comercio alemán, pero también son un porcentaje relevante. Y entonces en Alemania, por ejemplo, a nivel de locomotora, de lo que es la Unión Europea, dado que se está ralentizando mucho y de manera muy acusada en los últimos trimestres la aportación del sector exterior, hay un problema porque no encontramos indicadores claros de que la demanda interna esté tomando el relevo de esa demanda externa que se está mostrando insuficiente. Entonces hay mucha incertidumbre en torno a esos indicadores por el problema del paro en Alemania, hay ciertas incertidumbres también en los empresarios respecto a cuál va a ser la situación impositiva en los próximos meses con el cambio de gobierno.

Entonces no está claro si el consumo privado se recupera razonablemente en Alemania y entonces Alemania podrá tirar para adelante pero, por ejemplo, en otros países como Francia, el consumo sí que está mostrando un panorama un poco más fuerte, por ejemplo. Desde el punto de vista del análisis de coyuntura, ¿el euro ya también está mostrando algún dato significativo? Realmente el euro ahora mismo no es relevante de cara a lo que son las economías porque en la práctica se sigue operando con la mentalidad de las monedas antiguas y como los tipos están fijados, el euro está por detrás pero a nivel de efectos reales salvo efectos financieros a nivel de contabilidad de empresas no está teniendo mucho efecto. Rafaela quería comentar algo.

Sí, respecto, por ejemplo, el caso de Francia es un poco distinto porque a diferencia de Alemania el consumo sí que viene recuperándose desde hace varios trimestres de finales del 97 y además con bastante dinamismo en este sentido, por ejemplo, el cambio de gobierno que se produjo el año anterior produjo una considerable mejora en la expectativa de los agentes y también el paro viene mejorando sustancialmente desde hace varios trimestres lo que permite

también que la demanda de consumo se haya mostrado bastante dinámica y haya permitido sustituir la ralentización progresiva que se ha producido de la demanda externa y ello ha permitido también que la producción industrial haya estado bastante dinámica durante toda la primera mitad del año. Luego sí que es cierto que la agudización de la pérdida de demanda exterior por los procesos de turbulencias financieras y la agudización de la crisis internacional sí que ha hecho que se ralentice un poco el crecimiento pero a tasas todavía bastante buenas. ¿Y qué ha pasado con Italia, con otro país que ustedes han estudiado? Jorge García.

La economía de Italia es una economía muy dependiente del sector exterior. A mí antes cuando hablaba Sonia y se refería a la economía de Estados Unidos decía que el motor del crecimiento en Estados Unidos ha sido el consumo. Javier al hablar de Alemania decía que la economía era muy dependiente del sector exterior.

Esto es una característica que se les explica a los alumnos. Existe en la historia económica una clasificación de países a la hora de estudiar políticas que son países grandes y países pequeños. Estados Unidos es un país grande y se comporta como un país grande.

Sonia cuando analiza a Estados Unidos para ella la principal fuente de interés o sea el principal motor del país es una variable interna que se refiere donde se reflejan los hábitos de consumo de los estadounidenses. Nosotros cuando hablamos de las economías europeas, Alemania pero sobre todo Francia y Italia, pues el comportamiento y la evolución de esos países dependen mucho de los sectores exteriores. Italia ha sido un país que tradicionalmente ha tenido una contribución positiva del sector exterior al crecimiento de la economía.

En el año anterior y en este año también va a ser así, la contribución del sector exterior va a ser negativa. La contribución negativa del sector exterior quiere decir que el producto interior bruto va a crecer menos de lo que debería crecer a raíz de la participación o de la actividad económica que se genera en el interior del país. El consumo, como pasa en Alemania, no acaba de repuntar el consumo está muy debilitado y la producción industrial que había lo que es la parte de la oferta de la economía que había ejercido de fuente de crecimiento en el año 97 y hasta mitad del 98 pues también da la sensación de que se está ralentizando.

Italia va a ser un país que va a crecer por debajo de España, va a crecer por debajo de Alemania por debajo de Francia y no creemos que la tasa de crecimiento en el 99 supere ni siquiera el 2%. Yo creo que también podríamos analizar el caso de Latinoamérica, especialmente afectado por la crisis financiera internacional o la crisis internacional económica ¿Cuáles serían las conclusiones en el caso de Latinoamérica? Y en el caso de Brasil especialmente. En el caso de Brasil hay que distinguir también lo que es, y esto engancha con lo que se comentaba al principio, lo que es por una parte el aluvión de noticias que nos llegan y luego lo que es la situación real de una economía.

Brasil realmente ha salido a las portadas ahora, en los últimos meses, simplemente por un problema en uno de los estados, Brasil es una república federal, por el impago en un mes de la deuda correspondiente a un estado. Entonces de repente los inversores se han puesto

nerviosos y ha empezado a haber este tipo de turbulencias financieras, habían empezado a atacar la moneda el gobierno no ha podido aguantar la pérdida de reservas, entonces ha tenido que romper la paridad que mantenía fija con el dólar, el real con el dólar y permitir que la moneda se depreciara. Entonces, eso es una situación que en el momento en que de repente salte otro foco en algún otro lugar del mundo, pues toda la prensa se irá a otro lugar del mundo y nos olvidaremos de Brasil.

Brasil lleva tres años, debido a la defensa de la moneda precisamente con tipos de interés muy altos, que han hecho que la economía esté en una situación muy de recesión. Básicamente este año las perspectivas son de un crecimiento negativo por encima de cuatro puntos en Brasil, y este año el crecimiento en Brasil ha sido cero. Entonces hay un problema que es reestructuración de la economía, una economía que intenta buscar una credibilidad intenta defender su moneda, y al defender su moneda con tipos de interés muy altos, penaliza mucho los planes de inversión y gastos privados, y por otra parte lo que es la situación de turbulencia financiera que se ha creado en torno a esa a esa noticia última.

¿Y qué es lo que está pasando con el resto de países de Latinoamérica? ¿Hay algún ejemplo que les parezca especialmente significativo en cuanto a evolución y coyuntura? Bueno, más que poner un ejemplo en particular, yo creo que la tendencia un poco que siguen todos es similar, y más que nada destacar un poco que este tipo de economías tiene unas características un tanto que les hace diferentes a las economías europeas. Son economías menos maduras, menos desarrolladas donde los procesos democráticos en muchas no están plenamente consolidados eso genera más inestabilidad política y eso lleva asociado con más riesgo la inversión en este tipo de países. El marco jurídico que regula el funcionamiento de los mercados no está plenamente delimitado, establecido, y eso afecta también un poco al funcionamiento eficiente de los mercados y la idea es que todo esto hace mucho más arriesgado la inversión en este tipo de países, y los hace más vulnerables a cualquier aumento en la incertidumbre internacional como los acontecimientos que ha habido en estos meses, porque resulta bastante, los países tienen muchos problemas para poder pagar hacia el frente a los pagos de deuda pública que tienen, y ante aumentos de incertidumbre los inversores retiran capital, eso les lleva a aumentar mucho los tipos de interés y eleva mucho el coste de financiación de su propio desarrollo es un problema un poquito distinto a las economías europeas que son más estables más desarrolladas y donde tienen mayor credibilidad los gobiernos y es un poquito una forma general ¿Qué piensa mi compañera Rafael? Básicamente suscribo lo que dice Sonia las economías europeas son mucho más estables, de hecho las fluctuaciones económicas afectan mucho menos a variables como el pivo o la variación del consumo, en Francia se ha hablado de que estaba en ralentización económica porque el pivo pasaba de crecer el 2,5 al 1,5 en cambio por ejemplo en México, entró en recesión el 95 y el pivo cayó un 6% y la inversión cayó casi un 30% esto sería impensable en una economía como las europeas entonces pues claro, estas economías latinoamericanas cualquier tipo de incertidumbre que se levanta respecto a la posibilidad que tienen de pagar deuda, etcétera hace que los capitales huyan de una forma masiva, en Brasil la tasa de salida de capital extranjero era aproximadamente 300 millones de

dólares al día, una cosa que es insostenible para cualquier economía entonces por eso estas economías efectivamente como decía Sonia, son muy vulnerables a turbulencias de expectativas, etcétera bien, nos podemos permitir hacer una previsión general sobre la coyuntura económica para el 99 por países, empezamos por países si lo hacemos por países, la única en que me la juego, porque es la que analizo, es la economía de Italia que yo mantengo un crecimiento entre el 1,8 y el 2% muy bien, Javier Pérez respecto a Alemania, no va a crecer más de un 2% en el 99 posiblemente en el conjunto de Unión Europea, tampoco más de un 2% respecto de Francia, pues yo también creo que va a estar en torno al 2,3% el crecimiento y ya terminamos con Sonia Benito, que ha analizado como ya hemos dicho antes Estados Unidos pues bueno, igualmente esperamos una ralentización del crecimiento en este año que se traduciría en un crecimiento del PIB en torno al 2,5% de acuerdo, pues muchísimas gracias esperamos contar con ustedes en próximos programas de Revista de Economía y a los oyentes hasta otro día