

CONDICIONANTS DE LA POLÍTICA ECONÒMICA PER ALS RESULTATS FUTURS DE LA PIME CATALANA

Ramon Tremosa i Balcells

Departament de Teoria Econòmica
Universitat de Barcelona
e-mail: tremosa@eco.ub.es

1.- Manufactura catalana: especialització creixent dins de l'elevada diversificació

El seu tradicional caràcter industrial és el que ha permès a Catalunya de gaudir, històricament, d'una posició de lideratge econòmic en el conjunt d'Espanya.

Tot i la progressiva terciarització de l'economia catalana, la davallada relativa del sector industrial s'ha aturat en els darrers anys: el pes del PIB industrial, que ha passat del 40% del PIB català l'any 1980 al 32% l'any 1990, avui continua representant gairebé un terç del nostre PIB. Catalunya, per tant, segueix essent un país en què la indústria hi té un pes rellevant¹, sobretot en comparació amb les economies veïnes. D'altra banda, l'economia catalana és avui una economia excepcionalment oberta, amb unes relacions comercials especialment intenses amb la Unió Europea. Les exportacions industrials catalanes han crescut en els darrers anys fins a arribar a constituir un 30% del total estatal, amb un sector industrial que exporta el 1999 un 36% de tota la seva producció (quan el 1989 només n'exportava un 15%).

A nivell de l'Estat espanyol, la manufactura catalana continua representant una quarta part del total de la producció estatal l'any 2000 (Alcaide i Alcaide, 2001). Així, hi conserva un pes remarcable en molts sectors: química bàsica i industrial, indústria farmacèutica, maquinària elèctrica i material electrònic (sectors de demanda forta); material de transport,

¹ L'activitat industrial juga un paper clau en l'economia catalana, no només per la producció o l'ocupació que genera, sinó també per la incidència que la industrialització té en dos altres aspectes molt importants: la millora competitiva del conjunt de l'activitat econòmica i l'obertura a l'exterior de les empreses. L'activitat industrial té una significativa capacitat d'arrossegament en els altres sectors econòmics, així com també és el sector productiu que fa un major esforç tecnològic i que presenta uns nivells de productivitat més elevats.

cautxú i plàstics, alimentació, maquinària i equip mecànic (sectors de demanda mitjana); tèxtil i calçat, siderúrgia, ciment, ceràmica i productes metàl·lics (sectors de demanda feble).

La renovació de la manufactura a Catalunya en els darrers anys ha estat protagonitzada, però, pels sectors químic i de materials de transport i per la indústria alimentària. Així, s'hi han observat creixements remarcables, tant pel que fa a la inversió i a la producció (en la producció industrial catalana, i en els darrers deu anys, la d'aquests tres sectors ha passat del 35% al 45%), com pel que fa a l'ocupació i a les retribucions salarials (en correspondència a un creixent nivell de qualificació i de creació de valor afegit).

Aquesta progressiva especialització, en un context industrial marcat encara per un elevat grau de diversificació, s'ha anat produint en uns sectors que resultaran afectats de ple pel procés de reorganització sectorial que provocarà l'adveniment de la moneda única. És imprescindible, per tant, que el context econòmic, social i polític afavoreixin la posició competitiva de Catalunya com a localització d'aquests sectors.

2.- Resultats de la manufactura catalana (1984-1997)

A partir de l'anàlisi dels seus resultats es pretén de donar un cop d'ull general a la realitat industrial catalana, comparant-los amb els resultats d'algunes manufactures europees².

La base de dades utilitzada en aquesta anàlisi prové de la Central de Balanços del Banc d'Espanya que anualment consolida, d'alguns milers d'empreses que voluntàriament hi col·laboren, els Comptes de Pèrdues i Guanyos i els Balanços de Situació Final. Pel que fa a Catalunya les dades són disponibles des de 1984, gràcies a un acord de col·laboració de la Central esmentada amb la Conselleria d'Economia i Finances i el Departament d'Economia de l'Empresa de la U.A.B., per mitjà del qual es presenten les mateixes agregacions per a l'àmbit català (el resultat n'és la publicació de "L'Informe anual de l'empresa catalana", elaborat per l'equip que dirigeixen Enric Genescà, Teresa Obis i Joan Lúria).

Per a les comparacions amb la manufactura europea (Alemanya, França i Itàlia, ponderant els seus resultats en funció del seu Valor Afegit Brut en cada període) s'ha fet servir la base de dades comunitària B.A.C.H. ("Bank for the Accounts of Companies Harmonised"), que homologa els estats financers empresarials agregats recopilats anualment pels diferents Bancs Centrals europeus, la qual cosa permet de fer comparacions entre els diferents països. L'adaptació dels resultats catalans al format BACH ha estat realitzada en col·laboració amb el Departament d'Empresa abans esmentat.

² Per bé que aquesta consideració general de la indústria manufacturera obliga a una certa matizació a l'hora d'interpretar els resultats, s'ha estimat prou representativa aquesta visió del seu conjunt: el resultat agregat, tot i les diferències a nivell sectorial, és un notable indicador de l'evolució mitjana del conjunt de la indústria, en el qual es compensen els diferents resultats dels diversos sectors.

Pel que fa a la metodologia (vegeu l'Annex 1), se segueixen algunes de les pautes de l'anàlisi duta a terme per Genescà-Salas (1995), tant per a l'anàlisi de la rendibilitat i dels seus principals determinants (cost laboral unitari i productivitat del capital) com per a l'estudi de l'estructura financera. S'hi inclou, finalment, la referida comparació en aquests dos àmbits amb la manufactura europea.

2.1.- Anàlisi de la rendibilitat

En aquest apartat s'analitza la rendibilitat de l'actiu net de l'explotació i dels seus dos principals determinants, el cost laboral unitari (relació de les despeses de personal i el valor afegit) i la rotació de l'actiu (aproximació a la productivitat del capital, mitjançant la relació entre el valor afegit i l'actiu que l'ha generat). Tanmateix, s'hi considera la rendibilitat en termes bruts (producte del marge brut, complementari del cost laboral esmentat, per la rotació esmentada) i l'amortització (la qual, un cop restada d'aquesta rendibilitat bruta, proporciona la rendibilitat neta), totes dues expressades en termes de l'actiu net de l'explotació. L'Annex 1 en detalla les relacions, el Quadre 1 mostra una taula amb l'evolució històrica d'aquestes ràtios i el Gràfic 1 les representa. El Gràfic 2 presenta la comparació d'aquestes ràtios amb les dels països europeus considerats per al període 1987-1996.

A primer cop d'ull, es confirma un marcat comportament procíclic de les ràtios de rendibilitat, marge i rotació catalanes: les seves evolucions són un clar reflex dels cicles expansius (1985-90 i 1994-97) i recessiu (1991-93) observats en el conjunt de l'economia. Així, en termes de rendibilitat de l'actiu, l'any 1997 gairebé iguala el valor més alt de tota la sèrie, obtingut el 1986 (13,84% enfront d'un 13,99%), havent remuntat de manera espectacular la rendibilitat negativa de l'any 1993 (-0,14%). Pel que fa a la rendibilitat bruta, l'any 1997 assoleix la ràtio més alta de tot el període (25,48%), clarament per sobre del màxim de 1987 (22,17%); aquest fet és degut a l'excel·lent comportament dels costos laborals unitaris del mateix any (56,14%, mínim històric), atès que en termes de productivitat del capital l'any 1997 encara no ha recuperat els valors assolits en el bienni 1988-89 (58,11% enfront de 59,22% i 58,64% respectivament). L'evolució de l'amortització, en canvi, presenta una acíclica tendència creixent, tot obtenint-se els quatre valors més elevades en els quatre darrers anys considerats.

És important el fet d'esmentar que les elevades ràtios de l'amortització dels anys 1995-97 (12,66%-11,64%) han estat compatibles amb unes altes rendibilitats de l'actiu net de l'explotació (10'33%-13,84%). Així, d'haver-se amortitzat menys en aquest trienni s'hauria obtingut una rendibilitat en termes nets força més gran, atès que l'amortització restada de la rendibilitat bruta proporciona la rendibilitat neta (i aquesta rendibilitat bruta obté els tres valors més elevats els tres darrers anys, amb el màxim esmentat d'un 25,48% el 1997). Però aquest "sacrifici" intertemporal de rendibilitat actual per rendibilitat futura (una més gran renovació d'actius productius en el període 1995-97) pot ser un dels fonaments per a l'obtenció de majors i millors beneficis en la manufactura catalana en els propers anys.

Pel que fa a la comparació amb la manufactura europea, s'observa que la rendibilitat catalana és superior a l'europea en els dos períodes expansius (1987-91 i 1994-96) i inferior a la mateixa en el període recessiu (1992-93)³. Així, la causa més remarcable d'aquesta menor rendibilitat catalana rau en què el cost laboral unitari va arribar a ser més gran a Catalunya l'any 1993, havent però recuperat ràpidament nivells inferiors als europeus a partir de l'any següent. La productivitat del capital catalana, l'altre gran determinant de la rendibilitat, presenta en tots els anys uns valors inferiors als europeus, per bé que la diferència de l'any 1996 és la més petita de tota la sèrie. Tot comparant l'amortització, a partir de l'any 1995 la catalana supera clarament l'europea, mentre que fins a aquest any sempre s'hi havia situat fins a 20 punts percentuals per sota. Així, de tot plegat se'n deriva que a partir de l'any 1995 la rendibilitat catalana torna a superar l'europea, consolidant-se a l'any 1996 aquest resultat. I si bé encara no es pot dur a terme la comparació amb Europa per a 1997, els pas endavant que implica la clara millora de les ràtios catalanes de rendibilitat i marges en aquest any (que caldria matitzar només per a la rotació de l'actiu) fan preveure una millora de la posició competitiva de la manufactura catalana; sobretot, per exemple, en relació a les ràtios de la manufactura francesa (a hores d'ara, l'única disponible en format BACH), que també milloren l'any 1997 però amb una molt menor intensitat que les ràtios catalanes.

2.2.- Anàlisi de l'estructura financera

En aquest apartat es vol aprofundir en la naturalesa de les fonts de financiació de l'empresa catalana, tot analitzant la composició d'algunes de les seves masses patrimonials: principalment la financiació pròpia i aliena i el pes de les despeses financeres.

Així, el Quadre 2 mostra l'evolució dels fons propis i del deute amb cost de l'empresa manufactura catalana, així com també de les despeses financeres en relació al benefici brut menys impostos. El Gràfic 3 representa les ràtios esmentades i el Gràfic 4 mostra la comparació de les mateixes amb l'estructura financera de la manufactura europea.

Pel que fa a la manufactura catalana, s'hi observa com en els períodes expansius de 1986-1991 i de 1994-1997 augmenta el pes de la autofinançament, mentre que en el període recessiu de 1992-1993 aquest disminueix. Inversament, l'evolució del deute sobre el passiu total mostra un màxim en l'any 1993, així com també percentatges menors en els anys precedents i posteriors. Totes dues ràtios mostren un clar comportament procíclic, en clara correspondència amb el mateix patró descrit per al benefici empresarial (avaluat a partir de la rendibilitat de l'actiu net de l'explotació).

Encara més pronunciada és l'evolució de les despeses financeres en relació als beneficis bruts menys impostos. Del bon comportament observat entre 1983 i 1989 per a la variable en qüestió (el pes de les despeses de finançament representa menys del 30% del

³ Aquesta més gran sensibilitat en termes de resultats és paral·lela a la que s'observa també en les comparacions en termes de producció, atès que en els períodes d'expansió el P.I.B. a Catalunya augmenta més que a Europa i que el contrari succeeix en les recessions econòmiques.

denominador abans esmentat) es passa a un considerable augment d'aquesta ràtio: l'any 1993 les despeses financeres de la manufactura catalana són més grans que els beneficis menys impostos de les mateixes (el valor de la ràtio és més gran que la unitat, per bé que en aquest fet també hi ha col·laborat decisivament la davallada de la rendibilitat). En els anys posteriors, en un context de recuperació econòmica i de reducció dels tipus d'interès, la ràtio referida recupera uns percentatges més assimilables als de les manufactures europees, assolint l'any 1997 el valor més baix de tota la sèrie.

Pel que fa a la comparació amb la manufactura europea, val a dir que per a tots els anys considerats els fons propis en relació al passiu són superiors en la manufactura catalana i, tot i que les diferències es redueixen notablement l'any 1993, l'autofinançament català el 1996 se situa gairebé 30 punts percentuals per sobre de l'europeu (la diferència màxima s'assolí el 1989, d'un 63'38%). Aquests resultats, però, han de matitzar-se en funció de la dimensió empresarial: pel fet de predominar en la manufactura catalana les petites i mitjanes empreses (el mercat a proveir era l'espanyol i aquesta era, potser, la dimensió òptima), el finançament a partir de recursos propis hi és més abundant; les grans empreses, en canvi, precisen de més fons aliens per a finançar uns majors projectes d'inversió⁴.

Tot analitzant la comparació de les despeses financeres, i malgrat el menor pes de l'endeutament de la manufactura catalana, aquest és més gran en la nostra a partir de 1990, per a més que duplicar el percentatge en l'any 1993 (la comparació de les ràtios assenyala un valor del 218'62%!). I per bé que en els tres anys següents es redueixen notablement les diferències, encara s'hi observen unes majors despeses financeres en l'empresa catalana, quan en l'anterior cicle expansiu (en el bienni 1988-89) aquestes despeses eren inferiors.

3.- Dues polítiques econòmiques diferents

3.1.- Un excessiu i massa costós protagonisme del sector públic (1988-93)

Potser la causa principal d'aquest tant anormal comportament de les despeses financeres observat en la manufactura catalana entre els anys 1989 i 1993 es pot atribuir a una política econòmica amb perniciosos efectes per a l'activitat productiva: la peculiar combinació de les polítiques fiscal (expansiva) i monetària (restrictiva), practicada pel gabinet del ministre d'economia Carlos Solchaga en aquest període, el resultat perseguit de la qual va ser un augment considerable dels tipus d'interès: el gran creixement de la

⁴ El tradicional caràcter de petita i mitjana empresa familiar manufacturera catalana podria convertir-se en un obstacle en el procés de globalització que s'advé. Aquesta dimensió ha funcionat quan la manufactura catalana produïa exclusivament per al mercat espanyol, però quan es tracta de produir per als mercats globals caldrà ampliar el capital (és a dir, disposar d'una dimensió més gran), la qual cosa implicarà una pèrdua de control de les decisions per part del nucli familiar. En aquest sentit, més que un problema de costos, de tecnologia o de capital humà, es podria afirmar que l'empresa catalana té en el seu canvi de dimensió el principal repte al qual enfrontar-se en el nou context d'una economia globalitzada.

producció (cicle expansiu del període 1987-1992) no fou “acomodat monetàriament” (és a dir, acompanyat per increments suficients de l’oferta monetària que permetessin de finançar el major volum d’activitat). Es pretenia d’aquesta manera que els elevats tipus d’interès resultants d’aquesta combinació de polítiques permetessin l’atracció de capitals estrangers, els quals havien de finançar els successius dèficits públics que s’anaven pressuposant (atesa la insuficiència de l’estalvi interior enfront dels projectes de despesa). S’ha de fer constar, per tant, la prioritització que va fer-se de la variable dèficit públic, a la qual van ser subordinades variables no pas poc importants com el tipus d’interès i el tipus de canvi.

1.- En termes del deute públic (resultat de l’acumulació de successius dèficits), i en concret en termes de la càrrega d’aquest deute (les despeses financeres), l’herència del malbaratador quinquenni 1988-93 ha estat limitant i limitarà durant anys la capacitat d’intervenció del sector públic espanyol (Quadre 3). Així, la inversió real de l’Estat espanyol és, encara el 1999, 2’5 vegades inferior a l’obligat pagament d’interessos: atesa la “fragilitat” del capítol 6 enfront d’altres capítols que tenen la despesa prèviament condicionada per llei, la inversió en infraestructures ha estat la gran sacrificada en les successives retallades pressupostàries del període 1994-98, necessàries per tal d’intentar acomplir el criteri de dèficit del tractat de Maastricht (i això que aquest tipus d’inversió és la que més efectes multiplicadors té a llarg termini sobre el creixement econòmic).

QUADRE 3. DIMENSIÓ I CÀRREGA FINANCERA DEL DEUTE PÚBLIC						
	DESPESES FINANCERES				DEUTE PÚBLIC*	
	Bilions de PTA	% variació anual	% sobre la despesa total	% sobre el PIB	Bilions de PTA	% sobre el PIB
1985	0,970	76,7	8,1	3,4	12,712	45,1
1986	1,278	31,7	9,4	4,0	14,467	45,3
1987	1,255	-1,8	8,5	3,5	16,529	45,7
1988	1,345	7,2	8,2	3,4	16,835	41,9
1989	1,560	15,9	8,1	3,5	19,673	43,7
1990	1,866	19,6	8,5	3,7	22,601	45,1
1991	2,159	15,7	8,7	3,9	25,168	45,8
1992	2,470	14,4	9,0	4,2	28,572	48,3
1993	3,171	28,4	10,5	5,2	36,885	60,5
1994	3,311	4,4	10,6	5,1	40,787	63,0
1995	3,743	13,1	11,4	5,4	45,876	65,7
1996	3,525	-5,8	11,5	4,8	49,416	67,0
1997	3,595	1,9	11,8	4,6	52,278	67,1

* El percentatge del deute públic de les Administracions Autònoma i Local oscil·la entre el 8% de l’any 1985 i el 13% de l’any 1997 d’aquestes xifres totals.

Font: INE, Banc d’Espanya i elaboració pròpia (bilió de pta: milió de milions).

Pel que fa a l’economia catalana, val a dir que aquestes limitacions forçades de la inversió pública estatal han estat especialment negatives, havent rebut només una mitjana del 10% estatal de la mateixa en els darrers anys: si es compara aquest percentatge amb el

de la població (16% del total estatal) o el del PIB (20% del PIB espanyol), es poden intuir els efectes constrenyidors d'una política d'inversions estatal reiteradament basada en criteris de solidaritat i no d'eficiència. I d'aquí se'n deriva que l'estoc de capital públic (resultat de l'acumulació de successius fluxes d'inversió) de l'economia catalana és, en relació al total de l'estoc de capital del país, quasi un 50% més baix que la mitjana espanyola i europea: només d'un 11%, enfront d'un 20% i d'un 19% respectivament (J. Ros, 1998).

2.- En termes de preus del diner, aquesta política Solchaga d'elevats tipus d'interès va suposar un qüestionament dels processos d'inversió en l'economia productiva, sobretot en les empreses que per manca d'autofinançament havien de renovar els seus equips productius mitjançant crèdits bancaris. Per dimensions, la més afectada va ser la petita i mitjana empresa, atès que la gran empresa gaudeix d'un accés més fàcil i barat al crèdit (i encara més si aquesta és de titularitat pública), i que l'empresa multinacional molt sovint porta el finançament del país d'origen. Cal tenir present fins a quin punt durant cinc anys es van mantenir uns tipus d'interès reals tan elevats, de fins a un 10%, tot prioritant decididament el finançament del dèficit públic (s'afavoria l'economia especulativa, atès que l'interès del deute públic actua com a cost d'oportunitat de la inversió empresarial -valor d'una segona millor alternativa- i aquest havia arribat a oferir còmodes rendiments anuals del 15%). D'aquest manera, si bé a partir de 1992 la inflació va baixar per sota del 6% anual a Espanya, el tipus nominal va ser mantingut encara en nivells del 14% quan no n'hi havia cap necessitat en termes de control de la inflació (se seguien doblant els tipus d'interès reals europeus per tal de seguir captant estalvi exterior).

3.- En termes de tipus de canvi, els elevats tipus d'interès van aconseguir les massives entrades de capitals exteriors buscades, que varen apreciar considerablement la pesseta (entre els anys 1989 i 1993 al voltant d'un 30%), tot perjudicant especialment el sector exportador de la manufactura catalana. Així, el tipus de canvi es convertí en una variable derivada del tipus d'interès: la seva intensa apreciació no tenia cap relació amb un possible diferencial favorable per a l'economia espanyola a llarg termini (ans al contrari, hi havia més inflació i una menor productivitat, per exemple), sinó que estava causada per les entrades especulatives de capital abans esmentades.

4.- En termes d'impacte territorial, la política econòmica d'aquest quinquenni hauria causat també un impacte molt desigual per Comunitats Autònomes, d'acord amb les intuïcions de J. Trigo (1991) fetes ja a principis de la dècada dels 90⁵. Així, recentment ha

⁵ a) Es va castigar en major mesura les comunitats amb més presència de sector industrial, en relació a les que tenen un sector primari o terciari amb més pes dins del corresponent PIB regional; b) Es va perjudicar més les comunitats industrials amb una més gran presència de la petita i mitjana empresa manufacturera (generalment de caràcter familiar), en relació a les que tenen un sector industrial dominat o amb major presència de la gran empresa energètica pública; c) Es va penalitzar considerablement les comunitats més exportadores, en relació a les que no ho són tant o a les tradicionalment més importadores. Bàsicament, doncs, es va perjudicar l'Arc de la Mediterrània, l'eix productiu i econòmic més important de l'economia espanyola (entre les províncies de Girona i Màlaga, les quals representen el 15% de la superfície estatal, es genera anualment el 40% del PIB, el 45% del PIB industrial i el 50% de les exportacions espanyoles).

estat estimat un desigual impacte de la política monetària a Espanya (R. Tremosa, 1999), segons el qual per cada punt d'augment del tipus d'interès la rendibilitat de la manufactura catalana hauria disminuït el doble que l'espanyola: la desacceleració seria de -0'822 punts a Catalunya i de -0'411 punts a la resta d'Espanya. I pel que fa al tipus de canvi, s'obté també un doble impacte negatiu: per cada punt d'apreciació de la pesseta respecte al dòlar USA la desacceleració de la rendibilitat catalana hauria estat de -0'075 punts, mentre que aquesta desacceleració en la rendibilitat de la manufactura de la resta de l'Estat hauria estat només de -0'037 punts⁶.

De fet, alguns estudis recents han establert per a la Unió Europea un impacte territorial desigual de la política monetària única (R. Tremosa i J. Pons, 2001). De la mateixa manera que quan la Reserva Federal nord-americana puja el tipus d'interès la regió dels Grans Llacs (Illinois, Indiana, Michigan, Ohio i Wisconsin, on s'hi concentra la indústria de l'automòbil) és veu més perjudicada que les regions on hi prima l'activitat agrària o finança (o més afavorida quan la FED baixa el preu del diner), hi hauria també a Europa un impacte desigual de la política monetària executada per part del BCE: a partir de l'estimació d'un model de vectors autoregressius (i tot simulant una política monetària única a Europa entre 1960 i 1997), s'obté el resultat de que Alemanya i els països del centre i del nord d'Europa serien menys sensibles a les variacions del tipus d'interès que els països mediterranis⁷.

Tot resumint, doncs, per a Espanya la política Solchaga hauria provocat el que s'anomena un efecte expulsió ("crowding-out effect"), és a dir, un desplaçament de la inversió privada i de les exportacions per part de la despesa pública (A. Zabalza, 1995; I. Argimón et al., 1997). Així, els efectes del "crowding-out" resultants haurien confluït l'any 1993, tot provocant una recessió econòmica molt més greu a Espanya que a Europa i a Catalunya que Espanya⁸: caiguda de la producció industrial d'un 6% a Catalunya, rendibilitats negatives per a les manufactures catalana i espanyola i sengles disminucions del PIB català d'un 1'8% i espanyol d'un 1%. A França i a Alemanya, en canvi, la mateixa recessió econòmica d'aquell any no va ser tan intensa, amb rendibilitats manufactureres (també mínimes però positives) d'un 4 a un 6% i taxes positives de creixement del PIB d'un 1 a un 2%.

3.2.- El rigor pressupostari impulsa el protagonisme dels agents privats (1994-97)

Amb l'alacantí Pere Solbes (1994) es va produir una inflexió profunda en la política econòmica, la qual estaria al darrera de les causes de l'espectacular remuntada de les ràtios de rendibilitat de la manufactura catalana d'aquests darrers quatre anys.

⁶ Diversos autors, entre els quals destaca J. Muns (1993), ja havien alertat dels mals que generaria aquesta política econòmica sobre la rendibilitat de les empreses.

⁷ Uns resultats semblants s'han obtingut també per a les manufactures alemanya i japonesa, per al període 1983-1996 amb la base de dades comunitària B.A.C.H. (R. Tremosa i E. Valdero, en premsa)..

⁸ L'efecte expulsió hauria estat especialment intens a Catalunya: així, la inversió en relació al PIB representava un 24% del PIB l'any 1988, un 19% l'any 1993, i encara només un 20% l'any 1997.

1.- En termes de dèficit públic el Govern Central acomplí l'any 1998 el criteri de Maastricht, culminació d'un intens procés de disciplina pressupostària afavorit pel descens del tipus d'interès (des de 1995 disminueix el pes de les despeses financeres sobre el PIB). D'altra banda, el major dinamisme econòmic ha anat augmentant els ingressos públics fins al punt que ja l'any 2000 l'Estat espanyol hauria pogut presentar un pressupost equilibrat (havent-se aconseguit en els darrers anys superàvits públics primaris, és a dir, una diferència positiva entre els ingressos i les despeses no financeres). Darrerament, i gràcies també a les privatitzacions (tot i que es tracta d'un recurs atípic), s'ha aconseguit d'invertir la tendència creixent del deute, havent-se començat a reduir la relació deute/PIB.

2.- En termes de tipus d'interès, es va iniciar un decidit procés d'aproximació del preu del diner espanyol amb els europeus. Així, els tipus d'interès de les subhastes del Banc d'Espanya (al voltant del qual pivoten tots els altres preus del diner de l'economia) van començar a baixar dràsticament, tot passant de l'11,3 de 1993 al 7,7 de 1994 i al 4,2 de 1998, expressat sempre en mitjanes anuals.

3.- En termes de tipus de canvi, s'acceptà i es valorà positivament la severa correcció del valor de la pesseta imposada pels mercats de divises. Tot i els intents de defensar-ne el valor duts a terme pel Banc d'Espanya (i els milers de milions de pessetes malbaratats en aquests intents), aquest hagué de devaluar la pesseta tres vegades de la tardor de 1992 a la primavera de 1993.

Pel que fa a l'economia catalana, les depreciacions van ser tan beneficioses (sense ser-ne, però, l'única causa) que van ajudar quasi a capgirar el secular dèficit comercial amb la resta del món: de fet, a l'any 1997 aquest tot just ultrapassa el 200.000 milions de ptes (tant sols va restar un 1,5% al PIB català d'aquell any). Així, en el Quadre 4 s'hi observa com mentre el pes en el PIB català del tradicional superàvit comercial amb la resta d'Espanya es redueix en un 40% des de 1990 ençà, en aquest mateix període es quasi triplica el volum d'exportacions a l'exterior, en el que constitueix una clara tendència cap a un procés de substitució de mercats. Tanmateix, en termes totals, de 1990 a 1997 quasi s'ha doblat el pes del superàvit comercial, tant en termes de saldo com en percentatge del PIB, fet que palesa el creixent grau d'obertura de l'economia catalana. De cara al segle vinent, per tant, els augments de la nostra producció interior passaran per la capacitat de les empreses catalanes de saber-la vendre als mercats mundials.

QUADRE 4. BALANÇA COMERCIAL CATALANA

	RESTA DEL MÓN						RESTA D'ESPANYA		TOTAL	
	Exportacions		Importacions		Saldo		Saldo		SALDO	
	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB	Valor	% PIB
1990	2.338	19,1	3.545	28,9	-1.207	-9,8	1.671	13,6	464	3,8
1991	2.493	19,8	3.793	30,1	-1.300	-10,3	1.629	12,9	329	2,6
1992	2.793	21,9	4.046	31,8	-1.253	-9,8	1.574	12,4	321	2,5
1993	2.992	23,9	3.799	30,4	-807	-6,4	1.504	12,0	697	5,6
1994	3.592	27,9	4.197	32,6	-605	-4,7	1.493	11,6	888	6,9
1995	4.024	30,4	4.619	34,9	-595	-4,5	1.422	10,8	827	6,3
1996	4.589	34,0	4.853	36,0	-264	-2,0	1.150	8,5	886	6,6
1997	5.246	37,4	5.453	38,9	-207	-1,5	1.189	8,5	982	7,0
1998	5.639	38,5	5.987	40,9	-348	-2,4	1.165	8,0	817	5,6

Valor absolut en milers de milions de pessetes de 1995 i pes sobre el PIB a p.m.. en percentatges.

Font: elaboració pròpia a partir de dades de Caixa de Catalunya (Informe de Tardor, 1999) i de l'IDESCAT.

4.- En termes d'impacte territorial, pel que fa a l'economia catalana aquest canvi d'orientació va ser fonamental i va arribar just a temps. De fet, si abans s'esmentava el desigual impacte de la política monetària a Espanya en termes negatius per a la rendibilitat catalana, a partir de 1994 cal parlar d'un desigual impacte que hauria beneficiat doblement la indústria catalana (R. Tremosa, 1999). Així, per cada punt de disminució del tipus d'interès la rendibilitat de la manufactura catalana hauria augmentat el doble que l'espanyola: l'acceleració seria de 0'822 punts a Catalunya i de 0'411 punts a la resta d'Espanya. I pel que fa al tipus de canvi, s'obté també un doble impacte positiu: per cada punt de depreciació de la pesseta respecte al dòlar USA l'acceleració de la rendibilitat catalana hauria estat de 0'075 punts, mentre que aquesta acceleració de la rendibilitat en la manufactura de la resta de l'Estat hauria estat tant sols de 0'037 punts⁹.

De fet, un estudi recent ha mostrat que Catalunya i Madrid haurien estat les úniques comunitats autònomes que, a partir de la construcció d'un índex d'Àrea Monetària Òptima, haurien convergit amb Alemanya en el període 1992-1998 (J. Costa i R. Tremosa, 2001): en aquest article s'hi demostra que també a escala regional són significatives les variables explicatives d'àrea monetària òptima, establertes per Bayoumi i Eichengreen a nivell de països de la Unió Europea en el seu conegut article a la *European Economic Review* de 1997. És a dir, Catalunya hauria estat la gran beneficiada de la unificació monetària, tot acomplint les prediccions de Krugman (1990): les regions més obertes i integrades serien les que més intensament aprofitarien els avantatges de l'euro. Així, Catalunya ha multiplicat per sis les seves exportacions en pessetes constants entre 1990 i 1999, tot passant del 22% al 27% del total espanyol i del 3,3 per mil al 5,1 per mil de les exportacions mundials en aquet deu anys (J. Maluquer, 2001; A. Matas i J.L. Raymond, 2001).

⁹ Uns resultats semblants s'han obtingut també per a les manufactures alemanya i japonesa, per al període 1983-1996 amb la base de dades comunitària B.A.C.H. (R. Tremosa i E. Valdero, 2002).

Tot resumint, doncs, permet concloure que la política econòmica espanyola, per a complir els criteris de Maastricht, ha hagut d'acceptar que després d'uns anys de descontrol de despesa i de dèficit públics havia de començar a sanejar els comptes, cedint i afavorint el protagonisme del creixement econòmic als agents privats. Així, si bé la contribució del consum públic al creixement del PIB del 94 ençà ha estat ben minsa, s'ha deixat que la inversió (1995), les exportacions (1996) i el consum privat (1997 i 1998) s'hagin anat rellevant, tot protagonitzant amb força el nou cicle expansiu de l'economia. Els creixements del PIB espanyol han oscil·lat en aquest quatre anys entre el 3% i el 4% anual, havent crescut el PIB de Catalunya entre un 0'5% i un 1% anual per sobre del d'Espanya.

Tanmateix, si bé les taxes de creixement del PIB són un xic inferiors en relació al cicle de 1986-1991, es pot argumentar una "major qualitat" d'aquest creixement. Mentre que el primer període expansiu es va basar en l'auge del consum públic i de les importacions (finançant-se el procés inversor principalment amb estalvi extern), el període expansiu de 1994-1998 s'ha fonamentat en la puixança del consum privat i de les exportacions (havent-se finançat el procés inversor preferentment amb estalvi intern). A més, la reducció de la inflació fins a mínims històrics, per primer cop des de 1996 per sota dels increments del PIB (inici de tot "cercle virtuós" del creixement econòmic), és el que ha permès de mantenir els tipus d'interès en nivells europeus, la qual cosa garanteix la durada de l'ona expansiva del cicle econòmic.

4.- Una política econòmica per a les empreses

1.- Entorn macroeconòmic. Tot i comptar amb un elevat grau de diversificació, la manufactura catalana s'ha anat especialitzant en aquests darrers anys en uns sectors (material de transport, química i alimentació) que resulten afectats de ple pel procés de reorganització sectorial que provoca la integració monetària del mercat europeu. És imprescindible, per tant, que la política econòmica espanyola i el context econòmic i social afavoreixin la posició competitiva de Catalunya com a espai de localització d'aquests sectors. Cal tenir present que els sectors abans esmentats han constituït el fonament de la renovació manufacturera al nostre país, tot originant creixements de l'ocupació acompanyats d'elevades retribucions salarials que reflecteixen un nivell elevat de qualificació i de creació de valor afegit.

2.- Política fiscal. El quasi nul nivell d'harmonització fiscal a escala europea podria constituir un obstacle per a l'economia catalana. En la mesura en què s'accentués la tendència cap a una major especialització regional, podrien augmentar les diferències entre unes regions dinàmiques que cada vegada ho serien més i unes altres de menys productives que podrien ser-ho cada cop menys. Aquesta major variabilitat entre les regions que componen els diferents estats podrien configurar un escenari en què s'agreugés el dèficit fiscal de les primeres, com ara Catalunya: mentre no hi hagi una europeïtzació del sistema fiscal europeu (en el qual el nostre país podria tenir-hi una balança fiscal més equilibrada), el pes de la redistribució en els estats pobres seguirà caient en les regions

“riques” dels mateixos. En aquest sentit, si s’accentua la dinàmica d’inversió i de despesa pública per part de l’Estat espanyol que segueix primant els criteris de solidaritat per sobre dels d’eficiència, es produirà un afebliment de la capacitat competitiva de les empreses catalanes.

3.- Política monetària. La política monetària única, en canvi, serà altament beneficiosa per a les empreses (i també per a les persones) de Catalunya. El Banc Central Europeu aplicarà una política rigorosa, seriosa i que utilitzarà molts dels instruments de control monetaris que tan bons resultats han donat a Alemanya. Aquest fet fa possible de contemplar un horitzó a llarg termini d’inflació controlada i que podrà permetre de fixar i de mantenir uns baixos tipus d’interès. Així, els resultats que ha proveir la política monetària de Brusel·les són força més interessants per a les regions europees que, per la composició de la seva estructura productiva, són especialment sensibles a les variables monetàries tipus d’interès i tipus de canvi (com és el cas de Catalunya: per als anys 94 i 95 ja ha estat quantificada sobre la rendibilitat de la manufactura catalana un doble impacte favorable de la disminució del preu oficial del diner i de la depreciació de la pesseta enfront de la rendibilitat de la manufactura espanyola). Sembla desaparèixer, per tant, la possibilitat de que en el futur puguin fer-se a nivell de l’Estat espanyol polítiques que serveixin per a fer experiments amb les variables monetàries abans esmentades, i que podrien (per atzar o per manca d’altaveu) no tenir prou presents les necessitats específiques i els interessos diferenciats de les empreses catalanes.

4.- Política d’infraestructures. En el cas de Catalunya cal tenir present que l’actual dèficit en infraestructures i uns nivells, en comparació amb Europa, encara insuficients de capital humà i de recerca i desenvolupament exigeixen una actuació enèrgica, abans no es converteixin en un fre per al creixement econòmic en la nova etapa que comença. Així, si se segueix mantenint el criteri aplicat a l’Estat espanyol d’inversió i redistribució públiques, que prima la solidaritat per davant de l’eficiència, les àrees més desenvolupades i les seves empreses seguiran perdent competitivitat. I es podria encara preguntar: han estat eficients les polítiques públiques de redistribució interterritorial a Espanya, en el sentit d’afavorir la implantació d’empreses a les regions menys dinàmiques?

El cas espanyol del període 1984-1997 és un exemple del que es coneix com a “convergència en la pobresa”: menys diferències entre les comunitats autònomes espanyoles, quan es comparen entre elles, però més distància quan aquestes són comparades amb altres regions europees (atès que, si bé les distàncies en aquests catorze anys entre les Comunitats Autònomes en termes de renda disponible per habitant s’han reduït força, les del PIB per habitant s’han mantingut). Pel que fa a Europa, la major part de les regions més dinàmiques del continent han presentat en aquests darrers cent anys, i en relació al propi estat-nació, superàvit en la balança comercial i dèficit en la balança fiscal. Així, mentre les relacions econòmiques eren bàsicament intraestats, es deia que els sistemes de solidaritat interterritorial d’escassa eficiència eren “suportables” per part de les àrees desenvolupades: s’argumentava que els impostos pagats per les regions productives a l’Estat es convertien en transferències a les zones menys desenvolupades, amb les quals aquestes podien comprar a les primeres la producció generada. Però fins i tot acceptant la

versemblança d'aquesta hipòtesi (difícil d'acceptar, atès que el superàvit comercial implica un lliurament de béns i serveis, mentre que el dèficit fiscal no té contrapartida), què succeeix a mesura que l'economia dels països europeus es globalitza? Quan una part cada cop més important de la producció de les regions desenvolupades es ven en els mercats mundials, alhora que minva la que es ven al propi estat, com és el cas de les empreses catalanes, és sostenible aquest model?

5.- Factors institucionals i política de rendes. La desaparició de l'instrument del tipus de canvi (que permetia als Bancs Centrals, mitjançant devaluacions, compensar diferencials negatius d'inflació i recuperar competitivitat), així com les limitacions a les polítiques fiscals expansives que imposa la Unió Monetària, augmenten la importància del mercat de treball com a mecanisme d'ajustament macroeconòmic a curt i a llarg termini.

Així, és del tot necessari que els marcs institucionals s'adaptin a un entorn en què es produirà una reordenació de l'activitat productiva de les empreses a escala europea, i en el qual unes regions poden sortir-ne més beneficiades que altres. A més, la fixació de salaris en una mateixa moneda a Europa pot crear una pressió vers la uniformització dels salaris, procés que s'ha anat produint a l'Estat espanyol tot i la reduïda mobilitat de la seva mà d'obra. Uns augmentos salarials, per tant, que no es corresponguin amb uns increments semblants en la productivitat comportaran una reducció dels beneficis empresarials, de la inversió empresarial i, en darrer terme, un augment de l'atur. D'altra banda, cal tenir present que Catalunya ha estat presentant els darrers anys una major inflació que la del conjunt de l'Estat, per la qual cosa una negociació centralitzada a escala estatal representa una clara discrepància entre l'àmbit de negociació i el marc en què es determina la taxa d'inflació que caldria mirar de corregir.

Atès que els salaris s'acostumen a indexar en funció de la inflació, en termes de resultats empresarials el control de la mateixa ha de ser un objectiu essencial de la política econòmica. Així, unes inflacions catalanes repetidament superiors a les dels països europeus els darrers anys pressionaran els costos laborals a l'alça, amenaçant un dels avantatges mitjançant el qual la manufactura catalana ha guanyat tradicionalment competitivitat en relació a Europa. I en la mesura en què la manufactura catalana no només haurà de competir via costos laborals unitaris, caldria impulsar també polítiques que ajudessin les nostres empreses a desenvolupar avantatges competitius fonamentats en la generació d'actius intangibles com són, per exemple, la tecnologia i la marca.

Fet i fet, i en darrer terme, la política econòmica espanyola dels darrers anys noranta ha començat a donar prou bons resultats pel que fa a la qualitat del creixement i a la durada del cicle expansiu, en contraposició al model d'expansió econòmica d'alts tipus d'interès, apreciat tipus de canvi, deute creixent i inflació de preus i salaris de finals del vuitanta. Fins i tot es podria dir que la política econòmica espanyola d'aquest final de segle ha tingut la virtut de la modèstia¹⁰: per causa del rigor pressupostari ha hagut de deixar fer, havent d'estimular, incentivar i afavorir el dinamisme de les empreses i dels individus. I no és aquesta, potser, la millor política econòmica?

¹⁰ Josep Pla va escriure que la modèstia en el caràcter català peca per excés, mentre que aquesta en el caràcter castellà hi peca per defecte.

ANNEX 1

COST LABORAL UNITARI =

= Despeses de personal / Valor Afegit

MARGE BRUT DE L'EXPLOTACIÓ =

= (Valor Afegit - Despeses de personal) / Valor Afegit =

= 1- Cost Laboral Unitari

PRODUCTIVITAT DEL CAPITAL = ROTACIÓ DE L' ACTIU =

= Valor Afegit / Actiu net de l'exploració

RENDIBILITAT BRUTA DE L'EXPLOTACIÓ / ACTIU NET DE L'EXPLOTACIÓ =

= Marge Brut x Rotació de l'Actiu =

= (Marge Brut de l'Explotació/Valor Afegit) x

x (Valor Afegit/ Actiu Net de l'Explotació) =

= **Marge Brut de l'Explotació / Actiu Net de l'Explotació**

**Actiu Net de l'Explotació = Actius fixes tangibles (terrenys, edificis, maquinària) + estocs + deutors - depreciació acumulada.*

AMORTITZACIÓ =

= Amortització / Actiu net de l'exploració

RENDIBILITAT DE L'ACTIU NET DE L'EXPLOTACIÓ =

= Rendibilitat bruta de l'exploració - Amortització =

= (Marge Brut de l'Explotació / Actiu Net de l'Explotació) -

- (Amortització / Actiu Net de l'Explotació) =

= **Marge Net de l'Explotació / Actiu Net de l'Explotació.**

Font: Genescà i Salas (1995).

BIBLIOGRAFÍA

- ALCAIDE, J. i ALCAIDE, P. (2001): "Nueva serie de magnitudes económicas regionales: años 1995 a 2000", *Cuadernos de Información Económica*, 161, 1-51.
- ARGIMON, I.; GONZALEZ-PÁRAMO, J.M. & ROLDÁN, J.M. (1997): Evidence of public spending crowding-out from a panel of O.E.C.D. countries. *Applied Economics*, 29, 1001-1010.
- COSTA, J. i TREMOSA, R. (2001): "Spanish regions and the macroeconomic benefits of the European Monetary Union (EMU)". FEDEA, Estudios de Economía Española, EEE, 89/2001.
- GENERALITAT DE CATALUNYA (1983-1995): Informe anual de l'Empresa Catalana. Direcció General de Programació Econòmica, Departament d'Economia i Finances, Barcelona.
- GENESCÀ, E. & SALAS, V. (1995): "Convergencia microeconómica España-Europa (1982-1992)". *Papeles de Economía Española*, 63, 146-163. Fundación F.I.E.S. de la C.E.C.A., Madrid.
- GENESCÀ, E. & SALAS, V. (1994): "Factores de costos i diferenciació en la competitivitat de l'empresa catalana". *L'economia catalana davant del canvi de segle*, Fundació Banco Bilbao Vizcaya, 547-565.
- KRUGMAN, P. (1991): *Economic geography and international trade*. The MIT Press, Cambridge, Mass.
- MALUQUER, J. (2001): "Les C.A. sota l'impacte de la integració a la U.E.", Nota d'Economia, 71, 49-71.
- MATAS, A. i RAYMOND, J.L. (2001): "Una estimació de la funció d'exportacions de Catalunya als països de la U.E.", Nota d'Economia, 71, 72-86 .
- MUNS i ALBUIXECH, J. (1995): "Radiografía de la crisis" (Col·lecció d'articles publicats al diari "La Vanguardia" (1986-1993). Editorial Vicens Vives, Barcelona.
- PLA, J. (1969): Homenots, primera sèrie. Obra Completa, volum XI, Editorial Destino.
- PONS i NOVELL, J. (1995): Un sistema d'indicadors cíclics per a l'economia catalana. Col·lecció de Manuals de la Universitat de Barcelona.
- PULIDO, A. (1996): Dèficit i inversió pública: la connexió oculta. Societat d'Estudis Econòmics (Foment del Treball Nacional) i Edicions Gestió 2000 SA, 3, 11-29, Barcelona.
- RAYMOND, J.L. (1997): "Tipo de cambio real de la peseta y productividad". *Revista de Economía Aplicada*, volum 15, hivern de 1997, 31-49.
- RAYMOND, J.L. (1995): "El comportamiento del consumo y de la inversión en 1993 en España". *Papeles de Economía Española*, 62, 144-155. Fundación F.I.E.S. de la C.E.C.A., Madrid.
- ROS i OMBRAVELLA, J. (1997): Ahorro con avaricia. Editorial Flor del Viento, Barcelona.
- ROS i OMBRAVELLA, J. (1998): "La balança de capitals de Catalunya", capítol del llibre Catalunya i Espanya, una relació fiscal a revisar. Editorial Proa-Òmnium Cultural, Barcelona.
- TREMOSA, R. i PONS, J. (2001): "Measuring monetary policy shocks in the European Monetary Union". *Applied Economics Letters*, 2001, 8, 299-303.

- TREMOSA, R. (1999): "Cicle econòmic en la manufactura catalana (1983-1995): convergència microeconòmica amb Europa i influència de la política monetària sobre el marge empresarial a partir de la base de dades comunitària B.A.C.H." Tesi doctoral, Departament de Teoria Econòmica, Universitat de Barcelona.
- TREMOSA, R. i VALDERO, E. (2002): "Comparing the macroeconomic influence in the Japanese and the German manufacturing profitability, according to the E.U. database B.A.C.H.", *Cuadernos de Economía*, Madrid.
- TRIGO, J. (1997): "Márgenes empresariales, inflación y recuperación económica". *La Economía Española: el camino hacia el mercado*, 17-43. Ediciones Gestión 2000, SA, Barcelona.
- TRIGO, J. (1994): La empresa española. *Economía y empresa en España*, 229-269. Ediciones Gestión 2000, SA. Barcelona.
- TRIGO, J. (1991): El Marc Monetari. *Quaderns de Competitivitat*, número 11, 15-19. Departament d'Indústria i Energia. Generalitat de Catalunya. Barcelona.
- ZABALZA, A. (1995): "Thirty years of Spanish economic growth: the role of private and public sectors", presentat en la conferència "*Twenty yeas of iberian democracy: an assessment*", 7-9 d'abril, Harvard University.