

INVERSIONES EN LA EMPRESA:

El euro, medida de la estabilidad

Juan M. Pero-Sanz
Ingeniero Industrial

En un artículo publicado en 1999 (*) se analizaba la importancia que habían adquirido a partir de la convergencia con Europa, los costes productivos en el ámbito de la empresa cuando se efectuaba el análisis económico necesario para acometer inversiones.

Como conclusiones, se recordaba brevemente la evolución de la economía española desde 1996, y se concluía que:

-Para introducir la moneda única había sido necesario someter a la economía española a un proceso de convergencia con el resto de las europeas, lo que había supuesto una fuerte reducción de la inflación y tipos de interés, que hacía al conjunto de las economías de la zona euro, más estable y competitivo.

-Por otra parte, la moneda única que se encontraba ya en vigor desde 1999, por haber sido establecidos cambios fijos entre las principales monedas europeas, suponía una reducción de costes financieros en general y de riesgos por cambio de divisas en el comercio exterior.

Los costes de financiación de los recursos ajenos invertidos en la empresa se abarataban, y los intercambios en el seno de la Unión Europea, deberían incrementarse al contar las empresas con un mayor mercado accesible.

-Los bajos tipos de interés llevaban a invertir en soluciones con bajos costes anuales de explotación de las instalaciones. La moneda única tendía por lo tanto por sí sola a conducir a las empresas hacia una mayor competitividad vía costes productivos, de-

biendo asumir por su parte la empresa la competitividad vía diferenciación que se mostraba vital dentro de una competitividad global, que cada día tiene mayor importancia a escala mundial.

La evolución desde 1976 en España, en cuanto a inflación se refiere, puede apreciarse en el Gráfico 1, en el cual se observa una disminución prácticamente continua desde el máximo histórico de 1977, que sólo ha llegado a valores mínimos al final de la década de los 90. La convergencia con Europa había reducido fuertemente la inflación a partir de 1997 merced entre otros factores, a la política de disciplina económica del Gobierno impuesta por el conjunto de los socios comunitarios. Consecuentemente a partir de 1997 había comenzado una reducción más fuerte y continua en los tipos de interés oficiales en nuestro país.

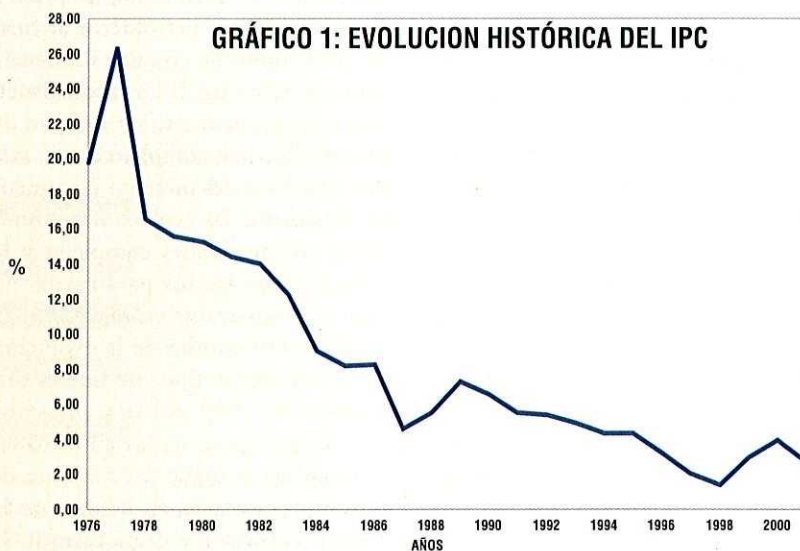
La evolución del binomio IPC-Tipos de interés desde 1996 a la actualidad, se aprecia en el Gráfico 2 donde se reflejan el IPC anual en Es-

paña calculado en los 12 meses anteriores a cada trimestre natural y el tipo de interés oficial marcado por el BCE vigente a fin de cada uno de los trimestres. Se realiza la comparación de ambas curvas.

Muy poco tiempo después de publicar el artículo al que se ha hecho referencia (en el que se había augurado un futuro económico prometedor enmarcado por tasas de crecimiento de nuestra economía fuertes y continuas, apoyadas en bajos costes del dinero), se generó un repunte de la inflación. Consecuentemente el BCE elevó progresivamente los tipos de interés a partir de esas fechas.

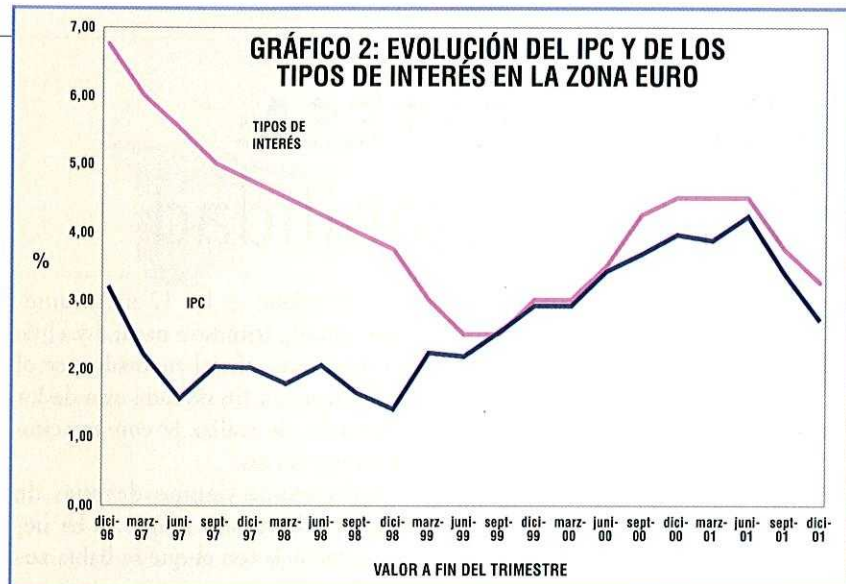
Hasta septiembre de 1999 no se aprecia con claridad el repunte de la inflación y consecuentemente, el BCE no actuó sobre el tipo de interés vigente a la fecha. Sin embargo, a finales de 1999 y durante el año 2000, ya se puede apreciar en el citado gráfico cómo se incrementa de forma sistemática el IPC español (como también ocurría en el resto de la Eu-

GRÁFICO 1: EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL IPC



* "La moneda única y la selección de inversiones en la empresa" (Juan M. Pero-Sanz, DYNA, junio de 1999, pág. 47)

GRÁFICO 2: EVOLUCIÓN DEL IPC Y DE LOS TIPOS DE INTERÉS EN LA ZONA EURO



ropa Comunitaria) y cómo el BCE actuaba en consecuencia aumentando sistemáticamente el precio oficial del dinero.

¿Quiere decir esto que todo lo previsto, en relación con la estabilidad de tipos de interés, no se ha cumplido durante 1999 y 2000? Aparentemente así es, pero lo que realmente se ha producido ha sido la primera prueba de la estabilidad del sistema después de la creación del BCE: Gracias a la política monetaria desarrollada, en el segundo semestre de 2001 ya se aprecia una leve disminución de los IPC junto con una disminución paralela de los tipos de interés en la zona euro.

Alguien podría afirmar que, como consecuencia de la tendencia hacia la recesión de la economía americana, y después de los lamentables sucesos del 11 de septiembre de 2001 en Nueva York, la Reserva Federal ha reducido fuertemente los tipos de interés en el área del dólar y ello ha arrastrado, a su vez, al tipo europeo hasta el nivel actual del 3,25%.

Aunque no puede negarse la fuerte interrelación entre las diferentes áreas económicas a escala mundial, si se hace una ligera revisión en relación con la evolución reciente de los tipos de interés, se comprueba cómo desde 1998 hasta el final del primer trimestre de 2001, los tipos de interés oficiales americanos prácticamente duplicaban a los europeos. A

pesar de la influencia negativa que ello tenía para Europa en la paridad euro/dólar, en esta situación BCE no los elevó, y ahora no los ha reducido de una manera tan drástica como lo ha hecho la Reserva Federal Americana, a pesar del riesgo que todavía es real, de que se reavive la inflación en el viejo continente.

Como hechos igualmente destacables en el periodo considerado, es preciso hacer mención también, a los importantes incrementos del precio del petróleo registrados a lo largo de 2000, agudizados por la desfavorable paridad euro/dólar, lo cual generó importantes incrementos de precios en Europa. En sentido contrario, cabe considerar la reducción de precios de los productos petrolíferos al final de 2001, todo ello con una influencia importante en los IPCs españoles en este periodo, pero esto sería objeto de otro análisis más completo que se sale del propósito del presente documento. Realmente las evoluciones económicas son realidades complejas y la evolución de ciertos parámetros no depende sólo de una causa.

El breve estudio de la evolución de la inflación y tipos de interés oficiales desde 1999 muestra que se ha tratado por parte de las autoridades económicas de lograr un conjunto de economías estables en el seno de la Unión Europea y que, aunque se produzcan variaciones significativas como las que han tenido lugar desde

mediados de 1999, se han puesto en marcha automáticamente los mecanismos correctores necesarios.

Evidentemente en el ámbito de la empresa la situación económica internacional tiene su influencia, pero la microeconomía tiene su vida propia. Por ello, las consecuencias a las que se llegaba en el artículo de 1999, sobretudo en lo que se refiere a la importancia de los costes de producción, a la hora de analizar inversiones son pues, si cabe, más válidas en la actualidad sobre todo después de ver cómo ha evolucionado el sistema económico, en el área de la Unión Europea, desde la implantación de la moneda única y la creación del BCE. La breve descripción anterior sobre la evolución de los tipos de interés y el IPC pone de manifiesto cómo el sistema ha funcionado, se han corregido las desviaciones y se ha vuelto a tipos de interés más bajos.

Previsiblemente la evolución futura seguirá es misma tendencia eludiendo sobresaltos lo que en modo alguno quiere decir que los indicadores económicos se van a mover sin turbulencias. Siempre resulta arriesgado hacer profecías en este terreno, pero ya se observan algunos signos que indican tensiones y nuevos movimientos de incrementos en el IPC. El principal y el de mayor entidad es el de los aumentos de precios de venta de muchos productos, no por el llamado redondeo del euro sino sencillamente por incrementos, excesivos en pesetas que han sido aplicados por los comerciantes con motivo del nuevo año, que los consumidores aprecian ya con claridad.

La historia de evolución de los IPC y de los tipos de interés de del último año y medio parece que se volverá a repetir sin que se prevean, en todo caso, variaciones muy importantes. En la economía del área del euro nos esperan como es natural, *resfriados* más o menos periódicos pero, por fortuna, no cuadros patológicos graves. ■