

Madrid, 3 de Noviembre de 2010

España ha acometido algunas reformas económicas necesarias pero aún tiene otras pendientes para salir fortalecida de la crisis

Hoy se ha presentado la Monografía Anual 2010 de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA), con el título La Crisis de la Economía Española. Análisis Económico de la Gran Recesión. Editada por los profesores **Samuel Bentolila, Michele Boldrin, Javier Díaz-Giménez y Juan J. Dolado**, contiene las versiones finales de los trabajos presentados en el curso de la Conferencia Anual de Política Económica de FEDEA, celebrada en Madrid el pasado octubre de 2009. Cada uno de sus nueve capítulos va acompañado de una discusión crítica por parte los comentaristas que evaluaron dichos trabajos durante dicha conferencia.

La monografía está dedicada a las políticas económicas que podrían contribuir a que España salga fortalecida de la profunda crisis económica que dura ya más de tres años. Como es bien conocido, se trata de una crisis que había venido gestándose con anterioridad a su aparición en 2008 y a la que coadyuvaban políticas económicas pretéritas pero en muchos casos aún vigentes.

Algunos de los economistas académicos españoles más reconocidos, junto con afamados especialistas de otros países, utilizan las herramientas más modernas del análisis económico para intentar comprender las causas de la crisis española, así como sus peculiaridades. Desde una perspectiva meramente científica y ausente cualquier interpretación ideológica, en el volumen se discuten las políticas económicas con la perspectiva de analizar concienzudamente hipótesis, datos, modelos y mecanismos causales. Frente a otros enfoques más divulgativos de la crisis en España, contenidos en una gran cantidad de literatura existente sobre este tema, el elemento diferenciador de los contenidos de esta monografía es su objetivo de centrarse en el uso de modelos analíticos que salvaguarden la coherencia lógica de las interacciones entre las decisiones de los agentes económicos (consumidores, empresas, sector público, etc.) sujetos a diversas restricciones, de forma que los resultados obtenidos respondan a las normas habituales de lo que se considera un análisis económico riguroso. En consecuencia, la idea común es que, para que las políticas económicas resulten eficaces, deben basarse previamente en este tipo de análisis que examine rigurosamente sus pros y sus contras con técnicas cuantitativas adecuadas.

Cabe destacar que la mayoría de las políticas económicas que los dirigentes y la sociedad española en su conjunto van aceptando como necesarias, aún de forma lenta y dolorosa, se señalaron como tales en estos trabajos, los cuales, es importante señalar, empezaron a elaborarse a principios de 2009. A su vez, buena parte de las principales reformas explícita o implícitamente propuestas en este volumen aún distan mucho de ser adoptadas o incluso aceptadas. Las principales ideas contenidas en los capítulos pueden resumirse en cuatro grandes bloques.

La recuperación que no se produjo

Los mercados financieros estadounidenses empezaron a desplomarse en mayo de 2008 pasando a extenderse globalmente durante el otoño de ese año. No obstante, la economía española no necesitaba de dicha crisis global de origen financiero para entrar en recesión: los datos sobre la evolución del PIB y la inversión muestran que el crecimiento económico español tocó techo mucho antes, en el segundo trimestre de 2007. No obstante, las raíces internas de la crisis fueron minusvaloradas por los responsables de la política económica, los cuales defendían que España

sólo necesitaba capear el temporal y estimular transitoriamente la demanda mientras llegaba la recuperación. En la primavera de 2009, la posición oficial era que lo peor de la crisis había pasado. En ese momento, la prensa española comenzó a llenarse de los llamados brotes verdes. A la vista de esta situación, **Máximo Camacho, Gabriel Pérez-Quirós y Pilar Poncela**, se preguntan en el Capítulo 1, con los datos disponibles hasta mediados de 2009, si hace un año había concluido la recesión. La estimación cuantitativa, derivada de técnicas econométricas sofisticadas sobre la obtención de indicadores económicos adelantados del ciclo económico a partir de grandes bases de datos, indica que probablemente éste era el caso en Estados Unidos y quizá en el núcleo de la Unión Europea pero seguramente no lo era en España. Un año después, por desgracia, el crecimiento de economía española continúa estando en tasas muy cercanas a cero.

La larga fase de crecimiento en el pasado y la recesión y estancamiento actuales

En Capítulo 2, **Jesús Fernández-Villaverde y Lee Ohanian** analizan la actual crisis española en perspectiva histórica, mostrando que, pese a su gravedad, está siendo menos acusada que la experimentada entre 1975 y 1985. También llevan a cabo una amplia discusión de la evolución española desde 1995 en el contexto de la economía mundial, poniendo especial énfasis en el comportamiento de la economía estadounidense. Para analizar ambas, utilizan un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico para calibrar y cuantificar los efectos sobre la economía española de perturbaciones (shocks) exógenas procedentes de cambios no esperados en preferencias, productividad y en las prácticas financieras. Aunque encuentran que una adecuada combinación de perturbaciones puede explicar buena parte de la magnitud de la contracción experimentada durante la actual recesión, la identidad y el origen de esas perturbaciones resultan ser algo difíciles de interpretar a partir de la evidencia disponible. Tanto la duración de la fase recesiva como la profundidad de la contracción en el empleo y la inversión son difíciles de explicar totalmente en el contexto de su modelo. Esta limitación nos recuerda los límites tanto del conocimiento actual en los modelos macroeconómicos como en el diseño preciso de las propias políticas económicas para resolver nuestros problemas.

En Capítulo 3, **Michele Boldrin, J. Ignacio Conde-Ruiz y Javier Díaz-Giménez** discuten que la evolución a largo plazo de la economía española no puede explicarse con los modelos tradicionales de crecimiento económico, tanto de naturaleza exógena como endógena. Tras mostrar que, desde 1975, España ha tenido dos largos ciclos de crecimiento, en 1985-1993 y en 1995-2007, concluyen que la anomalía se debe a la peculiar interacción entre los salarios y las ganancias de productividad en España. En el primer ciclo expansivo, éstas últimas fueron relativamente elevadas pero hubo escasa creación de empleo porque el crecimiento de los salarios reales absorbió buena parte de dichas ganancias de productividad. Durante el segundo ciclo, el mercado de trabajo se segmentó en una parte muy protegida (contratos indefinidos) y otra muy desprotegida (contratos temporales). El crecimiento del empleo se concentró en esta segunda fase, estancándose la productividad y los salarios. Como resultado de estos fuertes desequilibrios, los empleos baratos y poco productivos fueron suprimidos con facilidad al llegar la recesión.

En España, los factores de aumento de la productividad se bloquean en periodos normales del ciclo, reactivándose sólo en las recesiones. En otras palabras, la productividad laboral en nuestro país es fuertemente contracíclica. Por tanto, al igual que en 1993-94, la productividad del trabajo ha crecido por encima de su exigua media a largo plazo durante la actual recesión al desaparecer los empleos menos productivos pero sin que se produzca un aumento exógeno de la misma a través de mejoras en el sistema educativo, de I+D+i y en la regulación del mercado laboral. Además, durante la recesión actual, el crecimiento salarial ha superado en mucho al crecimiento de la productividad, lo que sólo se ha invertido recientemente. Así, en España, para elevar la productividad del trabajo es necesario despedir a millones de trabajadores y que el paro alcance el 20%. Éste es pues nuestro principal reto: ofrecer a las empresas incentivos para invertir en

aumentos de la productividad, en vez de contratar a muchos trabajadores de escasa cualificación a través de contratos precarios fácilmente destruibles.

Finalmente, una de las causas de la recesión ha sido el hundimiento de la construcción, sector protagonista del crecimiento en 1995-2007. Desde 2005, aproximadamente, apenas caben dudas de que la explosión de los precios y la actividad tuvo escaso sentido económico, obedeciendo a distorsiones en los mercados inmobiliarios y de la construcción, excesiva disponibilidad de crédito barato, expectativas incorrectas y la fiebre especulativa que alimenta siempre las burbujas.

En este sentido, **Carlos Garriga** analiza en detalle en el Capítulo 4 la evolución del sector de la construcción evidenciando que, durante bastante tiempo, el elevado crecimiento en ese sector tuvo fundamentos razonables: crecimiento de la renta y de la demanda de mejores viviendas, crédito más barato y elevada inmigración. Los precios subieron para ajustar el rápido crecimiento de la demanda a una expansión más lenta de la oferta. Su análisis capta una parte sustancial del auge hasta 2005, pero no explica por qué el crecimiento de los precios inmobiliarios y de la actividad constructora no se desaceleraron en 2005, para dar paso a un aterrizaje suave. Ésta es una incógnita a despejar antes de elegir la política económica adecuada para evitar los perjuicios de futuros ciclos inmobiliarios.

Tres problemas estructurales españoles

En Capítulo 5, **Samuel Bentolila, Pierre Cahuc, Juan J. Dolado y Thomas Le Barbanchon** comparan las reacciones dispares de los mercados de trabajo español y francés durante la crisis. Esta comparación es de gran interés porque ambas economías comparten regulaciones e instituciones laborales muy similares, excepto en la brecha existente entre los costes de despido entre trabajadores indefinidos y temporales que es bastante mayor en España que en Francia (alrededor de un 50% superior), al tiempo que su tasa de paro (cercana al 8%) era muy similar antes de la crisis. Primero construyen un modelo de búsqueda y emparejamiento en el mercado de trabajo, donde coexisten vacantes, parados y contratados permanentes y temporales, con negociación salarial y perturbaciones de productividad que afectan a las empresas. Luego calibran el modelo para reproducir los hechos estilizados de los dos mercados de trabajo antes y durante la crisis, en este último caso mediante la aparición de una perturbación negativa de productividad que afecta a ambas economías de forma similar pero teniendo en cuenta el diferente patrón productivo (mayor peso de los sectores de bajo valor añadido en España) a consecuencia del diferente precio relativo entre indefinidos y temporales. El ejercicio contra-factual que estos autores llevan a cabo es analizar cuál hubiera sido la respuesta de la tasa de paro en España si hubiera tenido la menor brecha de costes de despido imperante en Francia en vez de la vigente en nuestro país. Encuentran que, con las instituciones laborales francesas, el paro español, que subió del 8% en 2007 al 19% en 2009, hubiera aumentado un 40 % menos de lo que lo ha hecho en la realidad. La razón es que, la actual segmentación contractual existente en España durante la recesión incentiva a las empresas españolas a despedir en vez de intentar retener a los trabajadores, elevar su productividad o renegociar sus salarios.

Este capítulo apunta en una dirección seguida por la reforma laboral de septiembre de 2010, al señalar a la citada brecha como el factor inductor de la enorme dualidad laboral existente y el exceso de volatilidad del empleo (aproximadamente el doble que en mercado laboral estadounidense). Como es anterior a la reforma, en el trabajo no se estima si los cambios incluidos en la reciente reforma bastarán para reducir significativamente el paro y la temporalidad. Sin embargo, se puede conjeturar que previsiblemente no resultará muy efectiva al no restringir directamente los contratos temporales, por ejemplo creando un único contrato indefinido (con indemnizaciones por despido crecientes con la antigüedad) como se aconsejaba en el denominado “Manifiesto de los 100 economistas”.

Dado el altísimo coste de la crisis, conviene preguntarse por qué la economía española no ha iniciado aún su recuperación, a diferencia de otras economías de nuestro entorno. Para responder a esta cuestión merece la pena prestar atención a otros dos factores específicos de la economía española, como son la gestión de las cajas de ahorros y la legislación concursal.

Las cajas de ahorro desempeñaron un papel protagonista en la burbuja inmobiliaria y durante la crisis han tenido resultados significativamente peores que los de la banca. En el Capítulo 6, **Vicente Cuñat** y **Luis Garicano** muestran evidencia empírica de que también hay diferencias importantes entre las propias cajas de ahorro, según estén dirigidas por banqueros profesionales o por antiguos dirigentes políticos reconvertidos en gestores. A la vista de los resultados obtenidos, consistentes en una relación negativa entre los resultados de las cajas y la cualificación de sus dirigentes, los autores toman postura, afirmando que la cualificación y la experiencia profesional de quienes gestionan las cajas de ahorros afectan significativamente a sus resultados. Por tanto, sus recomendaciones son muy claras: los dirigentes políticos pueden formar parte de los Consejos de Administración, ofreciendo directrices generales y manifestando sus preferencias sobre el destino de los beneficios de la entidad, pero deberían dejar la gestión en manos de banqueros profesionales de probada experiencia.

En julio de 2010 se aprobó el Real Decreto-Ley de Órganos de Gobierno y de otros aspectos del Régimen Jurídico de las Cajas de Ahorro, que coincide con varias de las recomendaciones que hacen los autores. No obstante, su reflexión sugiere la posibilidad de contemplar una reforma más ambiciosa, conducente a la privatización de su actividad puramente bancaria y al desgajamiento de las Obras sociales como fundaciones. Ésta sería una vía más segura para minimizar la influencia del sistema político en las cajas de ahorros.

Un problema estructural adicional radica en la dificultad de los procedimientos de quiebra de las empresas no rentables. En el capítulo 7, **Marco Celentani**, **Miguel García-Posada** y **Fernando Gómez Pomar** se ocupan de analizar el enigma concursal español consistente en que, por comparación con economías similares, España tiene unas tasas muy bajas de concursos empresariales. Este dato podría deberse a que el marco legal desincentive la asunción de riesgos empresariales, lo que a su vez esto afectaría negativamente al crecimiento y a adopción de tecnologías con mayor riesgo pero mucha mayor rentabilidad esperada, como es el caso de la innovación. Los autores defienden un régimen concursal que proteja en mayor medida los derechos de los acreedores, ofrezca mayores probabilidades de designar administradores concursales profesionales y reduzca el temor de los directivos de las empresas a que un agente externo, como es el juzgado encargado del procedimiento de quiebra, pueda imponerles graves sanciones en función de criterios tan vagos e imprecisos como es la culpa grave en la gestión de un negocio. Según ellos, estos cambios facilitarían el proceso de destrucción de empresas inviables, generando incentivos a la creación de nuevas empresas.

Cuestiones de política fiscal para el presente y el futuro

Los dos últimos capítulos del volumen se dedican a los actuales problemas de la política fiscal. Ambos se concibieron en 2008, estando basados en los datos entonces disponibles, los cuales no recogían el desplome de los ingresos fiscales que España iba a experimentar en ese año y el siguiente, ni el incremento sustancial del gasto público adoptado desde entonces por el gobierno español. Así pues, ambos trabajos parten de un relativo optimismo con respecto a las finanzas públicas. Alrededor de un año y medio después de su concepción, ¿qué lecciones ofrecen en circunstancias completamente distintas, al menos desde la perspectiva de la política fiscal?

En el Capítulo 8, **R. Anton Braun** y **Javier Díaz-Giménez** comparan la actual recesión española con la recesión de la economía japonesa de los años 90. Utilizan un modelo neokeynesiano de calibración que predice un gran efecto multiplicador del gasto público sobre el PIB cuando, como sucede actualmente, el tipo de interés nominal es cercano a cero (trampa de liquidez). Si esta predicción fuera correcta, España debería estar creciendo mucho más de lo que viene haciéndolo, dados los grandes estímulos fiscales puestos en práctica. Como ello no ha sucedido, hay dos alternativas: o bien el aumento del gasto público fue insuficiente para activar el multiplicador o bien el tipo de modelos usado por los autores está reñido con la realidad. El argumento del gasto insuficiente es casi imposible de descartar, pero aquí es donde el trabajo de Braun y Díaz-Giménez es muy útil, por el paralelismo de España con la larga recesión en Japón. La razón es que el estímulo fiscal fracasó incluso en Japón, donde es muy difícil sostener que el estímulo fiscal fue pequeño. A fortiori, se deduce que el efecto multiplicador del gasto público en un contexto de gran incertidumbre que incentiva el ahorro de los consumidores por motivo precaución y la inacción en acometer nuevos proyectos de inversión por parte de las empresas es bastante reducido.

Por último, en el Capítulo 9, **Juan C. Conesa**, **Javier Díaz-Giménez**, **Julián Díaz-Saavedra** y **Josep Pijoan-Mas** calculan el impacto sobre la economía española de la subida del tipo del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) en 2 puntos porcentuales, que se anunció en 2009 y se aplicó el 1 de julio de 2010. En el modelo utilizado, los hogares son muy sensibles a los impuestos en sus decisiones de oferta trabajo y de demanda de consumo. De hecho, según las simulaciones contenidas en el artículo, la subida del tipo impositivo del IVA tendrá efectos recesivos significativos. En los últimos meses ha habido alguna recuperación de la recaudación impositiva, lo que junto con los recortes del gasto público de mayo de 2010, ha mantenido a raya las tensiones financieras sobre la deuda soberana española. Por otra parte, los efectos directos de la subida del IVA sobre la oferta de trabajo y el PIB no son aún observables y serán muy difíciles de esclarecer, por la gran cantidad de otros factores que afectan a la demanda agregada española. Con todo, el resultado de este trabajo es instructivo, en tanto que muestra las grandes dosis de cautela que deben adoptar los asesores económicos antes de recomendar determinadas políticas a las autoridades.

NOTA: La Introducción de la monografía contiene un resumen más largo de cada capítulo y un hilo conductor sobre la crisis en función de los capítulos.