

LA CRISIS DE SEPTIEMBRE DE 2008: ALGUNOS DATOS Y REFLEXIONES

(Especial referencia la economía española)

José M^a Martínez Sánchez
Universidad de Burgos
jmmsh@wanadoo.es
Abril de 2010

1.- ¿Qué tienen de igual las crisis en el sistema capitalista?

Las **crisis** en el sistema capitalista son siempre de **acumulación de capital**. Las **fuerzas productivas** que hasta entonces había venido sosteniendo la expansión económica y los márgenes empresariales entra en un **proceso de agotamiento y saturación**; el capital se encuentra con **dificultades** inesperadas para su **reproducción ampliada**, o incremento sostenido de su valor en el que tiempo, y los **empresarios** entran en **expectativas pesimistas** y **frenan la inversión**, con lo cual el impacto inicial de la **crisis** se **auto refuerza**. La **profundidad** de la **crisis**, en consecuencia, estará directamente relacionada con la **intensidad** de la **recomposición del capital necesaria**, a fin de poder reiniciar un nuevo proceso de expansión económica y acumulación sostenida.

2.- ¿Qué tienen de diferente las crisis en el sistema capitalista?

El **proceso de acumulación de capital** en el sistema capitalista básicamente consiste en lo siguiente: **C-D-M-P-M'-D'-DC**, donde, **C** y **DC**, son crédito y devolución del crédito, **D** y **D'**, son dinero, **M** y **M'**, son mercancías y/o servicios y **P**, el proceso de producción o transformación de las mercancías. El **núcleo del proceso** es la **transformación de las mercancías y los servicios en mercancías y servicios útiles para ser vendidos**, directamente, como bienes de **consumo** o, indirectamente, como bienes de **inversión**, los cuales serán transformados en el futuro en bienes aptos para el consumo, **M-P-M'**, pero el modo en que este proceso es llevado a cabo necesita del **crédito** y del **dinero**.

Las **crisis** pueden tener su origen en uno o varios momentos de este **proceso dinámico**.

Primero. Este **proceso mira** siempre al **futuro**, ya que la **acumulación de capital** está directamente relacionada con la **capacidad de conversión** de los **bienes actuales (capital)** en **bienes futuros (consumo)**. Si las **condiciones tecnológicas** y la disponibilidad de **recursos naturales** y de **trabajo** son las adecuadas, los incentivos a la acumulación de capital impulsan el **crecimiento** de la actividad económica, pero, cuando éstas condiciones se deterioraron, la actividad económica se relantiza y hablamos de **crisis**. Así, podemos hablar de crisis relacionadas con el **ciclo tecnológico**, con la **escasez** de los **recursos naturales** o de la **mano de obra**, con los **conflictos laborales** y/o los **conflictos sociales y políticos**, pues, en todos estos casos, la **capacidad de transformación de bienes presentes en bienes futuros disminuye** y esto lleva a los empresarios a **reducir** sus **planes de inversión**.

Segundo. El **mercado** es **esencial** en el desenvolvimiento de este proceso, pues la **disponibilidad de bienes de capital y trabajo (M)**, necesaria para el inicio del proceso, depende de cómo funcionen los mercados de estos recursos productivos y, al fin del

proceso, la **venta** de los **bienes producidos** (M') es igualmente dependiente de funcionamiento del mercado. Las **señales** que emiten estos **mercados** pueden ser **contradictorias** en un **proceso temporal**, como es el de acumulación de capital, ya que lo que ocurre en el mercado en un momento dado puede no ser un buen criterio o expectativa de lo que va a acontecer en el futuro; la **incertidumbre** acerca del futuro acompaña por necesidad a toda acción empresarial. Las **causas** que **modifican** las **señales** de los **mercados** y, en consecuencia, los **incentivos** empresariales, son muy diversas, pero no debemos olvidar que las **decisiones equivocadas de los empresarios**, en relación con el **volumen de capital** y las **proporciones de capital** asignado a las distintas actividades, han sido, y seguirán siendo, parte importante en muchos procesos de **crisis**. Schumpeter decía que en el sistema capitalista tiene lugar un proceso de **destrucción-creadora**, pues bien, cuando la **destrucción o absorción del capital** exigida por el sistema alcanza una dimensión y un **volumen mayor de lo normal** es cuando hablamos de **crisis**.

Por otra parte, en el **mercado de bienes de consumo**, los patrones de comportamiento evolucionan por lo general lentamente y de modo previsible, pero el **desempleo** y la **pérdida de confianza** de los **consumidores** pueden hacerlo con gran rapidez y son ingredientes muy importantes en la **consolidación** de las **crisis**. El **capital** encuentra en estas condiciones serias **dificultades** en su **revalorización**, porque el ahorro se puede disparar, con lo que el consumo se retrae, “**paradoja de la austeridad**”, y la velocidad de circulación del dinero podría disminuir, porque el miedo al futuro y la falta de confianza de los agentes económicos hacen que el dinero sea retenido de forma duradera hasta entrar en la llamada “**trampa de la liquidez**”. A los agentes económicos individuales les interesa **asegurarse frente a la incertidumbre** mediante el **aplazamiento de sus decisiones de consumo** y la **acumulación activos líquidos o dinero**, ya que el tipo de interés es tan bajo que no compensa el **riesgo de prestar** y la deflación de precios hace que el **valor de estos activos** suba.

Tercero. El **proceso de acumulación**, al que nos venimos refiriendo, es un **proceso monetario**. El capital ha de reproducirse en **valores monetarios**, por lo que hemos de distinguir entre el proceso de **producción** y el de **revalorización** del capital, porque la **acumulación de capital** se mide en **valores monetarios**. Las perturbaciones en el **flujo de crédito** y en la velocidad de **circulación del dinero** van a ser esenciales en el **desencadenamiento y resolución** de toda **crisis**.

3.- ¿Cuál es el papel del dinero en el sistema capitalista y en las crisis?

El **dinero**, cuyo origen está en el **tiempo y en la confianza**, es una institución económica esencial:

- para afrontar la **incertidumbre** de las decisiones económicas de inversión que miran al futuro,
- para organizar las **apuestas**, que sistemáticamente hace el **capital** anticipando futuros, y
- para el buen funcionamiento de los **mercados**.

Los **intercambios de mercados** son necesarios para coordinar la **división del trabajo** y la **especialización**, pero no podemos desconocer que estos intercambios incorporan de modo sistemático **ajustes intertemporales**, que justifican la necesidad del dinero; si todos los **intercambios** fueran **sincrónicos** bastaría un sistema automático de ajuste de posiciones, el **dinero no sería necesario**.

Dinero y tiempo económico son, por tanto, entidades económicas inseparables; **no es el dinero la fuente del crédito sino al revés**. El **crédito crea el dinero** y proporciona al sistema económico la **liquidez** necesaria para el funcionamiento de los **mercados** y para que se pueda realizar el proceso de **acumulación de capital**, que **subyace** a estos **mercados**, y, cuando este proceso se cierra con la **revalorización del capital**, el **dinero** previamente **creado** es **destruido** con la **devolución del crédito**. El **circuito de creación-destrucción del dinero** es **continuo** y, por esta razón, el **dinero** es un **catalizador** imprescindible en la **acumulación de capital**.

De este modo, el **sistema bancario** es el encargado de proporcionar esta **liquidez** necesaria como:

- **medio de pago**, para que los intercambios de mercado tenga lugar sin sobresaltos temporales, **inflacionarios o deflacionarios**, y
- **crédito a la confianza**, para la efectiva **realización** de las **apuestas empresariales** y la **formación de capital**.

Tanto el **dinero de nueva creación** como el **dinero ahorrado**, procedente de las rentas no consumidas, son puestos por el sistema financiero y bancario a **disposición** del empresario, directa o indirectamente, a través del crédito al consumo, para que éste realice la **acumulación de capital**. La **sensibilidad del sistema** a las **perturbaciones** de la **liquidez**, como medio de pago o crédito, es **enorme**, por lo que el **sistema bancario** cumple una **función**, que podemos considerar como **pública**, pues de ella depende el buen funcionamiento de los mercados y la disponibilidad de liquidez para la **acumulación de capital**.

De este modo, el **sistema bancario** puede ser el causante de las **crisis**, cuando **C-D** es **insuficiente**, para el mantenimiento de los **procesos de acumulación e intercambio**, o/y cuando las **apuestas de crédito** han resultado **fallidas**. La **pauta de expansión** de las **disponibilidades líquidas** del sistema en el tiempo quedaría marcada por la **desconfianza**

y la **deflación**, lo que podría llevar a que $D > D'$ y la **revalorización del capital** se hiciera **imposible**.

4.- ¿Cuáles son las causas más significativas de la crisis actual?

En la crisis actual han coincidido una **multitud factores** encadenados, que están dando lugar a una **intensidad** de la misma que no se conocía en occidente desde la crisis del **año 1929**. No obstante, para comprender la verdadera naturaleza de esta crisis, y evitar confusiones que en nada ayudarían a una solución duradera de la misma, es muy importante no poner en el mismo plano todos estos factores, por lo que distinguiremos entre **causas monetario-financieras, reales e ideológicas**.

Causas monetario-financieras. El origen de la crisis ha estado en el **sistema monetario y financiero de Estados Unidos** y, desde este sistema, ha tenido lugar un fuerte **contagio** en el sistema bancario de la **Unión Europea y Asia**, con repercusiones importantes en los países en desarrollo.

Primero. El punto de partida de la crisis fueron las hipotecas llamadas “subprime” de alto riesgo, pero en el inicio una estimación de estos **créditos hipotecarios** declarados **impagables** cifraba su volumen en 300.000₁ de dólares, lo que no sirvió más que para explicar una **parte menor** de las cuantiosas pérdidas de los bancos estadounidenses. Estas **hipotecas** eran suscritas a muy elevado tipo de interés y por un **valor muy alto**, porque se pensaba que el precio de las casas e inmuebles seguiría subiendo sistemáticamente, pero, cuando el precio comenzó a bajar, los bancos tuvieron grandes pérdidas en el valor de sus activos; los propietarios de estos inmuebles de acuerdo con el sistema legal norteamericano pudieron **liberarse** de las **obligaciones hipotecarias** pendientes **devolviendo** las **llaves** de los mismos al banco.

Segundo. La **desregulación** de las **operaciones financieras** y de la **banca de inversión** propició que los **créditos hipotecarios** basura, junto con otros **créditos de alto riesgo** al consumo y a la actividad empresarial, crecieran desmesuradamente y circularan sin control. Dichos créditos hipotecarios y de alto riesgo fueron mezclados en **paquetes** con otros **créditos de menor riesgo**, y luego, una vez calificados estos paquetes de forma fraudulenta por las **agencias de calificación** como de alta calidad, vendidos a **precios** muy por **encima de su valor** a otras entidades financieras, **sociedades vehículo** y **banca de inversión**, que no era extraño pertenecieran a los mismos grupos bancarios. El **diferencial** entre el alto **tipo de interés** firmado por prestatario originario y el muy bajo de la Reserva Federal prometía un amplio **margen de revalorización rápida** de estos activos de renta fija a través de estas sucesivas transmisiones. La **opacidad** de estos **paquetes de créditos** llegó al punto que los propios bancos

y entidades financieras, tenedoras de los mismos, desconocían la calidad de los créditos que tenían en sus carteras de activos.

Las Agencias de Calificación de Riesgos. Existen tres grandes Agencias de Calificación de Riesgos (ACR) de la deuda de empresas o gobiernos: Standard&Poor's, Moody's y Fitch, y forman lo que podemos llamar una **estructura de mercado oligopolista**, en la que las ganancias son proporcionadas por las mismas empresas a las que califican; la **connivencia de intereses** es manifiesta en muchos casos por el miedo a perder cuota de mercado, pero paradójicamente han salido de la crisis fortalecidas. Las economías de escala y las ventajas de la división del trabajo en la calificación de riesgos hacen que a las instituciones financieras les sea más rentable acudir a ellas que mantener sus propios departamentos de calificación de riesgo. Parecería conveniente por ejemplo que la UE tuviera sus propias ACR y/o que los organismos supervisores decidieran que agencias pudieran ser competentes en cada caso para evitar en lo posible conflictos de intereses.

Tercero. En los **mercados financieros** tuvo lugar un **aplacamiento excesivo**, gracias a los **derivados, como opciones, futuros y otros instrumentos financieros**, de tal manera que muchas operaciones eran simples **apuestas** en las que la **liquidez** de los agentes era **mínima** respecto del volumen de las operaciones en curso. El grado elevado de **apalancamiento** en el riesgo asumido por el sistema financiero **sobre los recursos propios** contribuyó decisivamente a la **ampliación del efecto de la crisis**, pues las **perdidas iniciales de capital**, y lo que es peor la imposibilidad de hacer una evaluación de estas pérdidas al ser desconocida por las entidades financieras la calidad de sus activos, se tradujeron enseguida en **desconfianza generalizada** entre los operadores financieros y en una **enorme contracción del crédito**.

Cuarto. El **sistema de incentivos** de los **altos directivos** en el sector financiero y bancario era **perverso y propició la toma de riesgos excesivos**. Las **retribuciones** de los **altos directivos** empresariales dependían de la **cotización** en el mercado de sus empresas, la cual fue **manipulada** sistemáticamente con operaciones, aparentemente brillantes, que a la postre no eran más que **fraudes sistemáticos** muy bien urdidos. El criterio del **valor** de los **activos ocultaba** la debilidad de los **procesos** de reproducción y acumulación del **capital real** y, además, las altas retribuciones en el sector financiero han supuesto un enorme **despilfarro de capital humano**, dedicado a actividades ficticias que no suponían una mejora en la producción real de bienes.

Quinto. La desregulación y las carencias de la supervisión de las actividades financieras desembocaron en una **evaluación del riesgo distorsionada**.

- Los **modelos de riesgo** que se aplicaron sólo tuvieron en cuenta los **riesgos internos** a los grandes operadores financieros sin prestar atención a los **riesgos sistémicos**, derivados de la lógica de la reproducción económica, y los **riesgos externos**, ocasionados por las externalidades que imponen las demás entidades y los “comportamientos de rebaño”.
- La **competencia** y los **incentivos internos a los directivos** estimularon una huida hacia adelante en el volumen de crédito concedido y en la toma de riesgos;
- Los **bancos eran demasiado grandes** para pensar que podían quebrar, hubo un problema de “**azar moral**”, pues los beneficios se repartían entre unos pocos y las pérdidas en su caso correrían a cargo de los contribuyentes; como así ha sido.
- El **sistema de seguro de crédito “credit default swaps” (CDS)** resultó **un fiasco**, pues es un seguro que se negocia como un “swap” o permuta de flujos de pago, con lo que el **asegurador no** tiene obligación legal de disponer de **suficientes reservas** por el importe de lo asegurado y tampoco se le exige un estricto control de la **evaluación de los riesgos asegurados**. El volumen que alcanzaron estos CDS fue extraordinario, en el primer trimestre de 2009 los bancos acumularon un volumen de 36 billones de euros, y fueron usados como **instrumentos especulativos sobre el valor de los activos subyacentes**.

Sexto. Las **Agencias de Calificación de Riesgos** y los **Organismos de Supervisión** tuvieron un **comportamiento pro cíclico**. Un mercado no ordenado en torno a un **organismo centralizado de compensación y liquidación de deudas**, que asegure el cumplimiento de los contratos, en especial los derivados, es una bomba cuando falta la liquidez.

Séptimo. La así llamada **innovación financiera** condujo a la aparición de nuevos agentes, activos y modos de intermediación y, mientras tanto, la **opacidad del mercado financiero** creció a la par que la dejadez en la regulación y supervisión. En **EEUU** en 1980 la **banca tradicional** detentaba al 90% de los activos financieros privados y en 2008 bajó al 55%, y por su parte la **banca de inversión** llegó en este último año al 20% de los activos y las **titulizaciones** al 25%.

Octavo. El **sector financiero** llegó a recabar para sí cerca del 30% de los **beneficios empresariales** en **EEUU**. El desincentivo

empresarial en el resto de los sectores aumentaba en la misma proporción en la que las rentas financieras crecían.

Noveno. Todo lo anterior fue **alimentado** por una **Reserva Federal** y un **Gobierno de Estados Unidos**, que no tuvieron inconveniente en **aumentar** sin límite la **liquidez** del sistema, y tampoco hicieron bien su trabajo de **regulación y supervisión del sistema financiero**.

- Una parte sustancial, y muy volátil, de las **disponibilidades líquidas** estaba dedicada a lo que **Greenspan**, presidente a la sazón de la R. Federal, llamó la “**exhuberancia irracional**” de los mercados financieros. El control de la **base monetaria** dejó de tener cualquier relación con los precios de los bienes y los Bancos Centrales abandonaron este instrumento para **controlar** la inflación a favor del **tipo de interés**, pero los **precios de los activos** no dejaban de **subir**; al ser la velocidad de circulación del dinero muy inestable en relación con las transacciones de bienes la **oferta monetaria** se transformó en una oferta **endógena**.
- La **supervisión bancaria** se **olvidó** de los viejos **criterios de solvencia y liquidez de los balances**, pues aquellas **operaciones registradas fuera de balance** eran cada vez más numerosas.

Causas reales. Los **gobiernos republicanos en EEUU** siempre han **gestionado mal la economía** porque: han sido **miopes** respecto de los condicionantes de la reproducción económica global, al ser proclives a ver el mundo desde la perspectiva de las **grandes empresas**; y han prestado muy poca atención a la **igualdad de la renta**, interna y externa, como medio de asegurar un proceso estable de acumulación de capital a escala interna y mundial.

Primero. El largo período de **crecimiento de la economía de EEUU** no podía continuar indefinidamente, pues estaba basado en un consumo alto y desequilibrado, en el gasto militar creciente y en una expansión de la construcción de viviendas excesiva al tiempo que las infraestructuras públicas y la asistencia social se deterioraban. Las **proporciones de capital** asignado a los diferentes sectores no eran las adecuadas para una reproducción del capital sostenida, el país estaba **viviendo por encima de sus posibilidades** y las crecientes desigualdades de renta incentivaron **patrones de consumo inestables**. Así, en las dos últimas décadas, los indicadores de inflación bajos y el alto crecimiento del PIB ocultaron los **grandes desequilibrios macro financieros**, que terminaron por manifestarse en una **quiebra** en la reproducción económica, entendida como **reproducción del capital global**.

La **salida de las crisis financieras** en los **países latinoamericanos** en los 1980s, en el **Sudeste de Asia** en 1997,

en **Rusia y Brasil** en 1999 y finalmente en **Argentina** en 2001 había ido consolidando un **cambio radical en los flujos financieros internacionales**. Si con ocasión de la **crisis del petróleo de 1973** muchos países en desarrollo, en **América Latina** primero y en **Asia** después, incrementaron sus niveles de endeudamiento internacional hasta **desembocar** en las **crisis de deuda externa referidas**, a partir de este momento el **proceso se invierte** y son los **países en desarrollo**, encabezados por **China e India** en calidad de grandes operadores internacionales, los que figuran como exportadores de todo tipo de bienes e importadores de recursos naturales y energía. Se convierten en **prestamistas** de países como **EEUU, España, RU, Irlanda y Australia**.

La rápida recuperación de los países del **Sudeste de Asia** y el crecimiento sostenido en **China e India** favorecieron el desarrollo de aquellos países exportadores de materias primas y energía, en **América Latina y África**, pero lo más importante fue que en todos ellos sus **excedentes de ahorro** no pudieron ser invertidos en el interior y tuvieron que ser canalizados **hacia los países industrializados**.

El problema era que la ausencia en estos países de unos sistemas financiero y de protección social desarrollados impidió la captación interior de los excedentes de ahorro y provocó un aumento considerable de **oferta de ahorro en los mercados mundiales**. Las exportaciones de China alcanzaron en 2007 el 40% de su PIB; la **reproducción-revalorización del capital** se cierra a **escala global y, contra toda lógica**, mientras en Estados Unidos la capacidad de consumo es mayor que la de la producción y lo contrario ocurre en China. Sin embargo, el proceso no había sido fruto del azar, sino que fue orquestado por una **desregulación** perversa de los **mercados financieros internacionales** y de los **mercados de divisas** y por la **liberalización de los tipos cambio**, las cuales no prestaron la debida atención a la insostenibilidad de **déficits crónicos y acumulados** en las cuentas exteriores, ni siquiera en un país tan grande como EEUU.

Segundo, El déficit público de EEUU - alimentado por la administración Bush, gracias a la reducción de los **impuestos a los ricos** y el aumento del **gasto militar** con las guerras de Irak y Afganistán, en las que se considera ha habido un coste de 2.000.000₁ de dólares - fue cubierto con un enorme **déficit exterior** financiado preferentemente por **China y Japón**; se habla de una deuda acumulada de EEUU a Japón y China de 1.500.000₁ de dólares.

Los pasivos emitidos por el Tesoro y los bancos norteamericanos tuvieron como contrapartida el **aumento del gasto público** y una **expansión sin precedentes del crédito privado**, en especial el

inmobiliario, el comercial y el de consumo, apoyado todo ello en este **exceso de ahorro internacional** y una **política generosa de liquidez** por el Banco de Reserva Federal. El crecimiento del PIB parecía imparable, el **tipo de interés real a largo plazo** se puso **por debajo del 2%**, cuando la tasa histórica normal había sido entre el 5% y el 4%, y la evolución del **precio de los activos** quedó **desconectada** del **precio de los bienes** corrientes. La inflación estaba bajo control, la producción parecía ir bien y la política monetaria convalidaba la euforia general, pero, en su interior, se estaba alimentando una **burbuja especulativa** en el **precio de los activos reales y financieros**, que finalmente explotó. Al amparo del **diferencial favorable** entre la tasa de **crecimiento del PIB (g)** y el **tipo de interés real (i_r)**, el crédito había crecido por encima de la reproducción del capital real y se gestó una **acumulación ficticia del capital** de proporciones gigantescas con la subida del **precio de los activos reales** y el crecimiento imparable de los activos líquidos y financieros (**riqueza virtual**).

Tercero. Desde **mediados** de los **años 1990s** las **economías emergentes** estaban **creciendo por encima** de las **desarrolladas**, parece evidente que los **recursos de ahorro** mundiales **no** se estaban colocando con **criterios de eficiencia real** sino de acuerdo con el **principio financiero de la garantía** del prestatario; la perversión financiera en la asignación de los recursos acabó por mostrar su debilidad.

Sin embargo, una pregunta queda en el aire cual es la **capacidad de crecimiento a largo plazo de una economía**, pongamos por ejemplo Japón, con una **demografía desfavorable** y **sin recursos naturales**: ¿puede la tecnología suplir a largo plazo las carencias de los recursos originarios de trabajo y naturaleza? y, en el caso de que así fuera, ¿hasta qué punto es apropiable la ventaja tecnológica y el conocimiento, bienes no rivales, para asegurar a favor de un país una duradera ventaja competitiva?. Quizás en estas preguntas esté la respuesta de por qué, en la actualidad, el crecimiento económico de los países emergentes es mayor que el de los desarrollados y por qué los flujos del ahorro internacional se mueven en la dirección presuntamente invertida.

Causas ideológicas. El éxito económico del capitalismo frente al socialismo, en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, se tradujo en un afianzamiento de la **ideología individualista y liberal**, que culminó con la Perestroika de la Unión Soviética a finales de la década de 1980-1990, y desde entonces, esta corriente de pensamiento ha seguido imparable con la globalización económica y financiera hasta llegar a dominar la escena mundial y provocar la inestabilidad actual.

Primero. Las **recetas neoliberales**, que adquirieron carta de naturaleza con los gobiernos de R. Reagan, presidente de EEUU

de 1981 1989, y M. Thatcher, primera ministra del Reino Unido de 1979 a 1990, han constituido finalmente la **urdimbre de la crisis**. La desregulación de los mercados, la apertura exterior de la economía, la disminución de los impuesto a los ricos, la sospecha sobre la acción del sector público y la privatización de empresas públicas condujeron a lo que podríamos llamar una orgía mundial del capital privado frente al público y la financiarización de la economía, el llamado **capital global**, que ha resultado ser extraordinariamente **miope y peligroso**, para la estabilidad financiera mundial, para la redistribución de la renta y para la protección del medio ambiente.

Segundo. La denominada **corriente dominante “main stream” del pensamiento económico**, que supuso el predominio del enfoque individualista neoclásico, ha servido de **apoyo** ha esta **ideología y práctica neoliberal**, porque sus dos premisas son: la **racionalidad** de los agentes individuales y el **equilibrio eficiente** de los mercados. Si los **mercados** son **eficientes** en poner de acuerdo las racionalidades de los agentes individuales y capaces de **gestionar el riesgo**, lo mejor sería desregularlos y no interferir en su funcionamiento; pero, la teoría y los modelos de mercados eficientes y de gestión de riesgo resultaron ser una **verdad a medias** y una forma de **encubrir acciones fraudulentas**; muy formalizada en su desarrollo esta **teoría es tautológica** y depende totalmente de premisas que en la realidad no se tienen que cumplirse necesariamente; como cuando nos enfrentamos a situaciones de riesgo sistémico o comportamientos de rebaño, que en su propia dinámica conducen al caos. Las **agencias de calificación de riesgos**, que utilizaban estos modelos y procedimientos, decían calificar lo que teóricamente era **imposible** que pudieran hacer. **A. Smith** ya argumentaba que la **regulación bancaria** era tan necesaria como los protocolos contra incendios en los edificios urbanos y era partidario de prohibir los **préstamos de alto riesgo**, y con tipo de interés elevado.

Tercero. El **capitalismo financiero** se convirtió en la expresión máxima de la eficiencia y sus gestores eran los dioses de la nueva economía global, **financiarización de la economía**, cuando en realidad su único mérito fue justamente lo contrario crear **opacidad y rentismo** en el mercado, es decir, posiciones y retribuciones de tipo monopolista.

Cuarto. La **dimensión colectiva de la sociedad desapareció** y la pobreza, la exclusión y el bienestar común quedaron relegados al olvido, cuando la reproducción económica estable y sostenible a largo plazo requiere el compromiso de toda la sociedad y, para ello, las **instituciones públicas** son las únicas capaces de poner

bridar al desenfreno del **capital privado** y protegerle de su tendencia a la **autodestrucción**.

Quinto. La **negación del cambio climático** y la no firma del **protocolo de Kioto por parte de EEUU y China** resultaron ser muy negativas para la renovación del sector energético y de los transportes; dos sectores muy intensivos en capital y que requieren una importante acción pública.

5.- ¿Cuáles son las principales medidas que se han tomado a escala internacional para hacer frente a esta crisis?

La necesidad de una **actuación cooperativa** fue sentida con prontitud en EEUU, Europa y en los países del **grupo del G-20**, los cuales enseguida se pusieron en movimiento para impulsar **acciones coordinadas** de las **políticas económicas** de crisis en cada país y una **reforma del sistema financiero internacional**.

La **primera cumbre del G-20** se celebró en **Washington el 15 de noviembre de 2008** y, en ella, se señalaron las siguientes áreas prioritarias:

- reforzar la **transparencia y el control** de productos, entidades y mercados financieros;
- revisar los **marcos regulatorios**, para homogeneizar la vigilancia de productos, mercados y agentes financieros;
- proteger la integridad de los mercados financieros para **proteger a los consumidores e inversores de prácticas abusivas y/o fraudulentas**;
- ampliar los mecanismos de **cooperación internacional**; y
- promover la **reforma de las instituciones financieras internacionales**.

La **segunda** tuvo lugar en **Londres el 2 de abril de 2009**. Se estableció el **Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)** para activar y poner al día las prácticas de **supervisión y regulación**, en **colaboración con el FMI**, para la detección temprana de riesgos macroeconómicos y financieros y la adopción de las acciones necesarias; se fijaron las bases de la nueva regulación financiera en cuestiones como:

- establecer requisitos de **solventia y liquidez** para reducir el apalancamiento excesivo y mitigar el efecto pro cíclico del crédito, lo que supondría revisar la regulación bancaria de Basilea II;
- revisar los principios de **retribución de los directivos** de entidades financieras, para desincentivar la toma riesgo a corto plazo y promover la transparencia;
- regular y vigilar los **fondos de alto riesgo “hedge funds”**, por su naturaleza altamente especulativa y, en muchos casos, nula funcionalidad económica en la asignación de recursos;
- **regular y supervisar a las ACR** para garantizar sus buenas prácticas y la ausencia de conflictos de intereses.

La **tercera** se celebró en **Pittsburgh (EEUU)** el **24-25 de septiembre de 2009** y supuso un cambio de orientación, ya que estableció un marco para un **crecimiento económico** fuerte, sostenible y equilibrado. Su objetivo fue la cooperación internacional en el diseño y aplicación de las **Políticas Macroeconómicas** y las **Reformas Estructurales** necesarias para hacer frente a los desequilibrios macro-financieros provocados por la crisis, bajo la tutela y evaluación del FMI. Es de notar que en esta reunión se acordó que los **contratos de derivados “over the counter”** negociados fuera de los mercados organizados lo sean a través de los mercados de valores y liquidados por medio de cámaras de compensación para finales de 2012.

Las próximas cumbres están previstas en Corea, junio de 2010, y Francia, noviembre de 2010.

Por su parte, en Europa el **Consejo Extraordinario de 12 de octubre de 2008** acordó un programa de **garantías estatales** para depósitos y deudas bancarias y **recapitalización pública** de entidades financieras y asimismo el **BCE** puso en marcha **medidas excepcionales de liquidez** con ampliación de plazos, volúmenes y garantías y adquisición de bonos garantizados por 60.000 millones de euros.

La nueva **estructura europea de supervisión financiera** comprende: la creación de la **Junta Europea de Riesgos Sistémicos** y el **Sistema Europeo de Supervisores Financieros** con tres nuevos Comités Europeos de Supervisión: Comité de Supervisores **Bancarios** Europeos, Comité de Supervisores de **Seguros y Pensiones** de Jubilación y Comité de Responsables Europeos de **Reglamentación de Valores**.

Se ha llegado, de este modo a una **toma de conciencia** generalizada, más acentuada en Europa que en Estados Unidos, acerca de la necesidad de **regular y supervisar** de forma más eficiente al **sistema financiero**. No podemos olvidar que de la **crisis de 1929** surgió un sistema bancario en Estados Unidos altamente **regulado**, que, a partir de la **crisis del petróleo de 1973** inició un período acelerado de **desregulación** internacional, impulsada por el reciclaje de los petrodólares y la globalización económica. Los pasos que se han dado para modificar sustancialmente el **acuerdo monetario**, que surgió de la Segunda Guerra Mundial en **Bretton Woods (1944)** y de la **desconexión del dólar con el oro**, han sido nulos, a pesar que el actual sistema de tipos de cambio flexibles es insostenible a largo plazo, y las **reformas en la regulación** de las entidades y mercados financieros están llevando más tiempo del conveniente y siguen encontrando muy fuertes resistencias en todas partes. La **prevención de próximas crisis** sigue siendo la cuenta pendiente y de momento sólo se ha avanzado en la **supervisión**, que sí está siendo una medida eficaz y necesaria para hacer frente a la **actual crisis**.

Los **puntos clave de las nuevas regulaciones** son:

- Elevar los coeficientes de **solvencia y liquidez**, como se recoge en la nueva regulación bancaria internacional de Basilea III.

- Reducir el **tamaño de algunos grandes bancos**, a los que no se les puede dejar caer por su excesivo impacto en la economía.
- Ordenar los **“bonus” de retribución para los altos directivos**, a fin de evitar incentivos perversos sobre la toma de riesgo; se han establecido ya algunos principios.
- Regular la **operativa de los derivados**, basados en acuerdos bilaterales muy poco transparentes.
- Regular los **fondos de alto riesgo**, como se recoge en directivas europeas;
- Regular las **agencia de calificación de riesgo**.
- Mejorar los **organismos de supervisión** bancaria, del mercado de valores y de los seguros.

6.- *¿Cuáles han sido las causas y consecuencias de la crisis en España?*

Podemos considerar que la crisis está afectando a España a **tres diferentes niveles de profundidad** que denominaremos: **crisis financiera, crisis de pertenencia a la eurozona y crisis estructural**. En concreto, hemos sufrido un **efecto directo** de la crisis sobre la **liquidez y solvencia** en el **sistema financiero** y, unido a este primer efecto, una fuerte **recesión** en el sector de la **construcción**, pero lo más importante y difícil de solucionar están siendo los **problemas de fondo** de la economía española, los cuales la crisis ha puesto de relieve en toda urgencia y gravedad: la pérdida de **productividad y competencia** en el mercado europeo y la necesidad de acometer las **reformas estructurales pendientes** en el mercado de trabajo, educación, estructura productiva y la demografía.

7.- *¿En qué ha consistido la crisis financiera en España?*

Hemos de distinguir entre el impacto de la crisis sobre el **sistema financiero privado** y sobre las **finanzas públicas**.

El sistema financiero privado.- El **sistema bancario español** ha mostrado una **menor vulnerabilidad** frente a la crisis que la mayor parte de la banca internacional por los siguientes motivos:

Primero. Gracias a la **regulación estricta del Banco de España**, los Bancos y Cajas **no** se han visto directamente perjudicados por la circulación y adquisición masiva de los **activos tóxicos** en los mercados internacionales y, al mismo tiempo, han dispuesto de un porcentaje superior de **reservas de seguridad**; las **provisiones contracíclicas** que, durante el período de bonanza, fueron impuestas a la banca de modo obligatorio desde el año 2000.

Segundo. El **grado de Pro ciclicidad del apalancamiento del crédito** ha sido **menor** en la banca española, lo que ha significado un efecto disminuido de la crisis sobre el flujo de crédito y, por otra parte, el **sistema hipotecario** ha manifestado resistencia, pues es mucho **más garantista** que el norteamericano.

Tercero. El **modelo tradicional de negocio bancario**, fundado en el crédito directo a familia y empresas, y con un menor peso de la banca de inversión e intermediación financiera, ha mostrado ser mejor en la gestión del riesgo.

Cuarto. La mayor **diversificación geográfica del negocio**, con un volumen importante en América Latina donde el impacto de la crisis ha sido menor, ha sido igualmente un elemento muy favorable a la estabilidad de una parte del sistema financiero español.

Sin embargo, no podemos desconocer que en el período que va desde la segunda mitad del año 2007 hasta el segundo trimestre de 2009, según datos del Banco de España, el **endurecimiento de las condiciones del crédito** ha sido muy fuerte; el volumen de crédito disminuyó, los diferenciales de interés aumentaron y la exigencia de garantías creció. La restricción del crédito está siendo uno de los problemas más difíciles de afrontar para salir de la crisis y las **razones de esta restricción** son diversas.

Primero. En el momento del impacto inmediato sobre la economía española de la crisis financiera mundial, los bancos españoles, especialmente las Cajas de Ahorro, sufrieron las consecuencias en sus balances de modo muy directo: en su **pasivo**, por su **excesivo endeudamiento exterior**, debido al continuado y acumulado déficit la cuenta exterior, y, en su **activo**, por el aumento de la **incertidumbre** y la **falta de confianza** entre los propios bancos y respecto de las familias, empresas y mercados; el **riesgo** de prestar creció y la tasa de **morosidad** empezó a subir de forma imparable.

Segundo. En los años anteriores a la crisis por diversas causas - tipos de interés bajos, entrada de una cohorte mayor de jóvenes en el mercado trabajo, inmigración, incentivos fiscales y un mercado de alquiler poco desarrollado -, tuvo lugar una **fuerte inversión en vivienda**. El volumen de esta inversión llegó hasta casi el **15% del PIB** y, a finales del segundo trimestre de 2009, el **crédito hipotecario** alcanzó el **60% del PIB** y el **crédito destinado a construcción y servicios inmobiliarios** pasó del 38,8% del total del crédito a mediados de los 1990s al **60,3% en 2009**.

No obstante, los dos elementos más significativos para valorar las consecuencias de esta **concentración sectorial del crédito** fueron: el exceso de **sensibilidad** de este **crédito respecto del PIB** y la cuantía del **crédito** concedido por la banca española a **promotores**. En primer lugar, el crecimiento del crédito y el del precio de la vivienda se despegaron cada vez más del crecimiento del PIB y la productividad del crédito en el sector de inmovilizado, mediada por el ratio crédito/valor añadido, evolucionó desfavorablemente, lo que significa que una parte cada vez mayor de la **expansión del sector era debida al precio**

y no a la cantidad. Y, en segundo lugar, el riesgo más grave para el sector bancario español, fue debido a que el **crédito a promotores**, que llegó a superar el 30% del PIB, **unos 350.000 millones**, que a fecha de hoy no se sabe con certeza cómo están repartidos entre los distintos Bancos y las Cajas.

Tercero. Antes de la crisis, al abrigo de la expansión económica mundial y de los bajos tipos de interés, el consumo y la inversión se dispararon y propiciaron un mayor **apalancamiento del sistema financiero** y una caída en el **diferencial de tipos activos y pasivos** - los diferenciales entre préstamos y depósitos bajaron del 3% en 2003 al 1% en 2005 - por la fuerte **competencia**. El resultado fue que este auge creciente quedó ligado al aumento acelerado de la exposición al crédito respecto del los recursos de capital y, cuando llegó la crisis, tuvo lugar el efecto inverso, porque las **pérdidas de capital** se tradujeron en una **contracción multiplicada del crédito**, el consumo y la inversión. El “**círculo vicioso**” se cerró, los bancos no prestaban y, como no prestaban, no podían seguir prestando; el dinero no llegaba al mercado y el que estaba en el mercado no circulaba, porque la incertidumbre y el descenso de los precios aumentaron el **ahorro** y la “**preferencia por la liquidez**”. El “**efecto riqueza**” desfavorable, inducido por las expectativas a la baja del precio de los activos, las restricciones del crédito, alimentadas por la **falta de confianza** de empresarios y banqueros, y el **desempleo** creciente deprimieron la demanda agregada de consumo e inversión y contrajeron todavía más la actividad bancaria.

Cuarto. A pesar de la política monetaria expansiva como medida frente a la crisis - el tipo del BCE en la actualidad está en el 1% el BRF en el 0,25% -, el **deterioro**, que hemos comentado, en los **balances bancarios** siguió pesando para que el crédito llegara al mercado, pues muchas entidades bancarias destinaron la **mayor liquidez disponible** al pago de las **deudas pendientes** o prefirieron invertir en **deuda pública**, presuntamente con mayor y más segura rentabilidad, por encima del 3%, y menor riesgo.

Las finanzas públicas. El recurso público más directo para hacer frente a una crisis es la expansión de la **política monetaria**; si la velocidad de circulación del dinero se reduce drásticamente, será preciso alimentar los mercados con una liquidez adicional y bajar a mínimos el tipo de interés para mantener el poder de compra y estimular la demanda agregada. Sin embargo, a esta política generosa de los bancos centrales, que supuso la cesión de parte importante de los **beneficios del señoreaje al sistema bancario**, surgieron en esta crisis dos graves inconvenientes: el grave **deterioro de los balances bancarios** y la gran **pérdida de confianza** de todos los operadores económicos.

Los **problemas de solvencia y liquidez en los balances bancarios** no podían esperar, pues la economía capitalista sin crédito es como un hambriento sin pan, y, por ello, fueron imprescindibles **ayudas directas e inyecciones de capital** inmediatas por parte del sector público y, en cuanto a la solución del problema de la **quiebra de la confianza**, como no bastaban las palabras el sector público tuvo que acudir con hechos y, en consecuencia, se procedió de inmediato a: la garantía de los depósitos bancarios, el aval de las operaciones interbancarias, las ayudas directas a las empresas y familias y, sobre todo, al aumento del **gasto de demanda pública** para compensar la disminución de la demanda privada y contrarrestar la pérdida imparable de empleo.

La **política fiscal de gasto** en una circunstancia en la que los ingresos fiscales disminuían sin parar no podía tener otra consecuencia que un gran **incremento en el endeudamiento público**. Así hemos tenido que:

- El **déficit fiscal en 2009 de todas las AAPP** ha sido del 11,4% del PIB; con un aumento del gasto salarial en empleados públicos del 3,5% y un descenso de los ingresos impositivos del 23%, mientras que la tasa de inflación en este mismo año fue del 0,3% y el PIB descendió un -3,6%.
- La **deuda del Estado español** pasó del 36,1% en 2007 al 55,2% en 2009 y se prevé llegue al 71,9% en 2011; en cualquier caso muy inferior a la deuda prevista para este mismo año en la Unión Europea: Alemania el 79,7%, Francia el 87,6%, Reino Unido el 88,2%, Italia el 117,8% y Grecia el 135,4%.
- La **deuda de las CCAA** ascendía a fin de 2009 a 86.280 euros un 8,2% del PIB y un 25,8% más que el año anterior. Si bien son grandes las diferencias entre CCAA: a la cabeza están, Valencia el 14,1% sobre el PIB, Baleares el 12,5%, Castilla la Mancha el 11,6 y Cataluña el 11,5% y, en los mínimos, tenemos a Cantabria el 4,9%, Asturias el 4,7% y el País Vasco con el 3,8%, en tanto que la deuda de Castilla y León era del 5,8%.
- La **deuda de los Ayuntamientos de las capitales de provincia** en 2009 fue de 14.578 millones de euros un 9,4% más que el año anterior. A Madrid le correspondía la mayor parte 6.777 millones de euros seguida de Valencia 834, Barcelona, 792, Zaragoza 752, Málaga 720 y Sevilla 522, mientras que la deuda de las capitales de Castilla y León fue de: Valladolid 168, Salamanca 137, Burgos 133, León 81, Ávila 49, Palencia 39, Zamora 27, Segovia 22, y Soria 17.

Como vemos la posición actual del **endeudamiento público español** no es mala en el contexto europeo, pero recientemente se han disparado las **alarmas de los mercados financieros internacionales** con ocasión del problema de la deuda griega dentro del euro. La preocupación hemos de buscarla en las siguientes cuestiones:

- **Lento arranque del crecimiento positivo del PIB**, España esta en la cola de este cambio de tendencia dentro de la OCDE, con siete trimestres seguidos con crecimiento negativo, de suerte que no ha llegado el positivo, 01% según el BBV, hasta el primer trimestre de 2010;
- La **pérdida de empleo** ha sido también la **más alta**, lo que unido al acelerado **envejecimiento de la población** plantea el doble problema del crecimiento a largo plazo y de la solvencia financiera de la Seguridad Social en un futuro inmediato;
- El **creciente** nivel de **endeudamiento autonómico y municipal** de difícil control por el gobierno en el marco de nuestra ordenación institucional del Estado;
- El fuerte crecimiento y **alto** nivel **endeudamiento exterior** que en 2003 era del 110,7% del PIB y en 2009 del 167,5%. Entre los países grandes de la Unión Europea superada por el Reino Unido el 413,4% y Francia el 190,6%, pero por encima de Alemania 161% e Italia 122,9%.
- El **alto nivel de endeudamiento público y privado** de nuestra economía que en 2009 llegó al 342% del PIB; superior al de Francia 308%, Italia 298, EEUU 290 y Alemania 274, aunque por debajo del Reino Unido 380%. Una subida del tipo de interés sin duda nos pondría en una situación financiera muy delicada.

8.- *¿En qué ha consistido la crisis de pertenencia a la eurozona?*

La economía española ha sufrido un impacto asimétrico derivado de nuestra **pertenencia a la “eurozona”**; antes de la crisis, creció por encima de la media europea y, después de la crisis, la recuperación está resultando mucho más costosa y retardada. Es imprescindible, por tanto, un análisis cuidadoso de la evolución del proceso de integración de nuestro país en la eurozona, el cual vamos a realizar en tres partes: el **desenvolvimiento de los hechos**, los **presupuestos teóricos** de la “teoría de las uniones monetarias óptimas” y las **perspectivas económicas** a nuestro alcance en un próximo futuro para salir de la crisis. La circunstancia de nuestra pertenencia a la eurozona nos va imponer fuertes restricciones a la par nos ofrecerá mejores oportunidades; la mayor exigencia irá compensada con resultados mas favorables si hacemos bien nuestros deberes.

La economía española en la eurozona.- La entrada de España en la eurozona - el euro empezó su andadura como moneda europea el 1º de enero de 1999 y a circular el 1º de enero de 2002 - **pareció ser un éxito sin precedentes**: el diferencial a favor de la tasa del **crecimiento** español sobre el alemán en el período 2000 a 2007 fue de 2,125 puntos de media anual y el porcentaje del **déficit público** sobre el PIB en este mismo período se situó en 2,250 puntos igualmente por encima.

TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ALEMANIA	3,2	1,2	0,0	-0,2	1,2	0,8	3,2	2,5	1,3
ESPAÑA	5,0	3,6	2,7	3,1	3,3	3,6	4,0	3,6	0,9

DÉFICIT PÚBLICO SOBRE EL PIB (%)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ALEMANIA									
A	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	0,0
ESPAÑA	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,1

No obstante, esta bonanza ocultaba un **déficit** imparable de la **cuenta exterior** de España respecto de la de Alemania, las cuales en estos años presentaron una evolución claramente divergente, hasta el punto de que la economía española llegó a un déficit máximo exterior del -9,4% del PIB en 2007 en tanto que la alemana tuvo en ese mismo año un saldo positivo del 8%. Y, por otra parte, nuestra capacidad exportadora era limitada; las exportaciones de España per capita fueron en estos años de 5.355 dólares frente los 16.175 de Alemania de, a pesar de que la inversión directa acumulada de España en el extranjero era a fines de 2008 del 37,5% del PIB.

SALDO DE LA CUENTA EXTERIOR SOBRE EL PIB (%)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ALEMANIA									
A	2,9	4,5	6,2	6,0	7,1	6,9	6,9	8,0	7,1
ESPAÑA	-7,0	-6,2	-5,7	-5,9	-7,2	-8,5	-9,3	-9,4	-8,7

La cara más dulce de esta etapa, en la que las importaciones alcanzaron el 32,4% del PIB, fue el **aumento de la inversión**, que llegó al muy elevado porcentaje en el contexto europeo del 30% del PIB, y el avance notable en el **bienestar económico**, pues la renta per capita española se aproximaba muy deprisa a la media de los países europeos más desarrollados. Sin embargo, estos logros indudables alimentaron tal y como surgieron dos muy graves problemas de fondo, que cogieron a España al llegar la crisis con el pie cambiado: los grandes **desequilibrios en las proporciones del capital** y las carencias importantes en la **competitividad y productividad laboral**.

En primer lugar, la caída de los tipos de interés reales a partir de la entrada en la Unión Monetaria (UM) fue muy significativa; el tipo de la deuda soberana española bajó del 6-7% en 1995 al 1-2% en 2005 y, en cuanto a la deuda hipotecaria privada, se llegaron a registrar tipos reales negativos, como consecuencia de la

intensificación de la competencia bancaria en los años del auge en el mercado de la vivienda. Al tiempo que el **tipo de interés descendía** a mínimos los **precios en el sector inmobiliario subían** de forma imparable - una vivienda de 90 m² que en 1997 costaba 4,30 veces el salario medio anual y en 2007 llegó a 9,19 veces -; el **endeudamiento exterior crecía**, pues el euro era un seguro para el prestatario que no tenía que soportar el riesgo de cambio; y, al amparo de esta burbuja especulativa, tuvo lugar una **concentración de riesgo** sin precedentes en el sector de la **construcción**. Las proporciones del capital asignado a los diferentes sectores productivos sufrieron un rápido y fuerte desequilibrio, ya que el **capital inmovilizado** en la actualidad incluye **más de un millón de viviendas sin vender**, lo que está poniendo en cuestión la rentabilidad agregada del capital en su conjunto de la economía española.

Por otra parte, el empleo subió muy deprisa en estos años, principalmente porque la demanda de **trabajo en sectores de baja productividad**, como la **construcción** y determinados servicios de **turismo y comercio**, supuso una fuente que parecía inagotable de nuevos puestos de trabajo, aunque de modo paralelo, la economía española sufrió un lento proceso de **desindustrialización**. La consecuencia no podía ser otra que el **deterioro** de la **productividad laboral** y la **competitividad exterior**; entre el año 2000 y 2008, el índice de precios subió en España un 35% y en Alemania un 10% y, en 2009, los costes laborales en las manufacturas, primer segmento exportador, subieron un 5,4% lo que sumado al descenso al descenso estimado de la productividad de un 1,4%, arrojó una subida de los costes laborales unitarios de un 6,8%.

La teoría de las “Uniones Monetarias Óptimas” UMO.- La creación de un **área monetaria única** por parte de **once países de la UE** fue sin duda una **apuesta bien fundada**, aunque también significó un **compromiso** que iba a plantear retos importantes de coordinación de las políticas económicas de los países miembros.

En el **haber** de la denominada eurozona, tenemos argumentos de peso:

- Los **costes de transacción** disminuyeron y la **unidad del mercado y la competencia** resultaron favorecidas.
- La experiencia histórica parecía aconsejar los **tipos de cambio fijos** para lograr una **mayor estabilidad** de las cuentas de renta y capitales en los mercados internacionales. Desde una perspectiva de largo plazo, los tipos de cambio fijos han sido la regla y no la excepción; no sólo durante el período del patrón oro sino que, incluso después de la segunda guerra mundial, el sistema de tipos fijos fue el dominante, porque hasta 1973 - fecha en la que el patrón dólar-cambios-oro quedó suspendido definitivamente y se

impuso la flexibilidad de los tipos de cambio - el modelo del Fondo Monetario Internacional fue de tipos de cambio fijos, aunque ajustables en circunstancias excepcionales.

- La presencia del euro podía tener **ventajas** también para Alemania en su **comercio exterior**, porque frenaría la sistemática tendencia a la revaluación del marco, y beneficiaría también a los países del sur, España, Italia, Grecia y Portugal, pues sería un freno a las **políticas inflacionistas** y haría posible una bajada importante de los **tipos de interés**.
- La moneda única se pensaba igualmente que podría suponer un freno a los **movimientos especulativos de capital** en la eurozona y contribuiría a la mejora de la **liquidez** de la moneda, muy por encima de la correspondiente a las monedas que se integraron en el euro, pues gracias a las economías de escala el euro terminaría por ser una alternativa al dólar en los mercados internacionales.

Y, en **debe**, los hechos están siendo tozudos, pues la crisis ha servido para arrojar luz sobre un hecho evidente y es que la coordinación de las políticas económicas entre los miembros de una UM es muy exigente y no valen las políticas retóricas. La “**teoría de las UMO**” (R. Mundel, 1961) expone esta circunstancia de forma contundente, porque los requisitos que establece para su buen funcionamiento son los siguientes:

- **Movilidad de capitales e integración financiera.**
- **Movilidad laboral, flexibilidad de precios y salarios y disciplina salarial** acorde con la evolución de la productividad.
- **Coordinación de las políticas fiscales** y la presencia de volumen suficiente de **presupuesto centralizado** y/o un mecanismo multilateral de transferencias.
- **Diversificación de la estructura productiva**, para que haya un volumen importante de comercio intraindustrial e interdependencia económica entre los países miembros.

Las ventajas y los inconvenientes de una UM estaban a la vista, pero ni unos ni otros llegarían como el maná del cielo, iba a ser necesario un gran esfuerzo de puesta en común de **estrategias y políticas económicas** que sólo parcialmente se ha realizado. Las debilidades del sistema financiero europeo en la crisis y los **impactos asimétricos** causados por la misma en el mercado de trabajo y en las cuentas públicas y exteriores han dejado en evidencia la **urgencia y necesidad de un compromiso mayor** de todos con la construcción de la eurozona.

Perspectivas para un próximo futuro.- El conjunto de países denominados PIIGS (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España) se enfrentan a vencimientos de deuda en euros para 2010 por un

importe de más de 400 mil millones de euros. El **problema de la deuda** que afecta al **conjunto de la eurozona**, no es únicamente de los estimados 135.000 millones de euros que Grecia va a necesitar en los próximos tres años, pues, si a esta deuda unimos la deuda denominada en dólares que países como Islandia y las antiguas repúblicas democráticas tienen pendiente con los bancos europeos del Reino Unido, Alemania, Francia, Suecia, Austria y Holanda, la cuestión resulta mucho más preocupante para las finanzas europeas y la estabilidad del euro.

La eurozona tiene sin lugar a dudas un problema con el **endeudamiento excesivo** en euros, o más bien con el crédito pendiente, porque la euforia especulativa y la circulación de los activos tóxicos no dejaron incontaminado al sistema financiero europeo como así debería haber sido, si las autoridades monetarias y financieras europeas hubieran hecho bien su trabajo de supervisión. Y, por otra parte, una financiación alegre, y poco cauta, - la banca francesa acumula 107.721 millones de euros en bonos griegos, la alemana 64.354 y la española 1.820 - ha permitido dentro de la zona euro la financiación de **políticas económicas fiscales** y de **comercio exterior** que a la postre han conducido, a pesar del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a una **realidad económica asimétrica** muy poco acorde con el buen funcionamiento de la UM.

El problema es doble de **estabilidad del sistema financiero europeo** y de **desempleo, productividad y competencia**. Las deudas se pagan si se pueden pagar, la insolvencia es una posibilidad que puede convertirse en realidad, por mucho que las Agencias de Calificación establezcan primas de riesgo país y asusten a los mercados. La carga se puede trasladar del deudor al acreedor y, para evitar esta eventualidad, la única solución es reforzar la **capacidad de pago del deudor**, es decir, no ahogar sino estimular su **crecimiento económico**.

La **cuestión crucial no es cuanta austeridad** fiscal, salarial y de empleo puede soportar un país, pues si el país reduce su gasto en infraestructuras e innovación, sus gastos sociales en educación y sanidad y renuncia a la realización de políticas activas de empleo, será muy difícil que el denominador de la deuda, el PIB, pueda recuperarse, y lo que es seguro es que con ahorro y desempleo sin más no se van a poder saldar los montos de deudas pendientes en euros a fecha de hoy.

Poner en funcionamiento en la eurozona un mecanismo automático de **salvación de deudores** no sería aconsejable por las implicaciones de comportamientos perversos o **“azar moral”** que tal política conllevaría, pero aplicar sin más un principio individualista liberal de no hacer nada y que cada país apeeche con su problema sería todavía más peligroso. El permitir que **un país de la zona euro** entrase en **suspensión de pagos** abriría la puerta al **contagio** y al

pánico en el sistema financiero europeo y, a la postre, subirían las **primas de riesgo** para las deudas de todos los demás países con lo que el gasto público en fomento del empleo y el crecimiento tendría que reducirse. El **compromiso de integrar las economías reales** de todos y cada uno de los países con la **zona euro ha de ser mucho mayor** del realizado hasta la fecha. En un país como **Grecia**, su alto volumen de endeudamiento resulta un callejón sin salida, porque su nivel del endeudamiento, aumentado únicamente en los intereses anuales, crecería más deprisa que el PIB por causa del diferencial negativo entre la tasa de crecimiento del PIB y el tipo de interés, con prima de riesgo al alza. El **endeudamiento público griego** a fin de 2009 del 115,1% sobre el PIB y el **déficit público** del -13,6% del PIB en ese mismo año harán **imprescindible en los próximos años** el cerrar el **saldo público primario**, sin contar los pagos de intereses, con un **superávit significativo**, pero los otros países PIGS no andan tan lejos de esta situación.

La alternativa política en la eurozona de ir dejando países fuera del sistema, según vayan entrando países en dificultades extremas, sería deshacer el camino de la unidad en Europa que tantos años y trabajo ha costado y que tantas ventajas económicas ha propiciado; si cada país quiere hacer la guerra por su cuenta, y/o salirse del euro, el perjuicio sería para todos, porque perderíamos mucho del terreno conquistado y de **una crisis** se sale mejor con un **esfuerzo compartido**, debido al alto grado de interdependencia económica al que hemos llegado. La creación de comercio exterior en estos años ha sido importante; no olvidemos que de 1990 a 2008 las exportaciones alemanas pasaron del 32% del PIB al 47%, las francesas del 21% al 26%, las italianas del 19% al 29% y las españolas del 16% al 26,4%.

Ante la reciente amenaza de los mercados financieros y las Agencias de Calificación de Riesgos norteamericanas sobre la deuda de los países de la eurozona, la salida más conveniente sería crear **un organismo centralizado** que se encargase de la **emisión de deuda pública de la eurozona**. Este organismo serviría para controlar los déficits públicos de los países de la eurozona y sería un baluarte frente a los ataques especulativos contra un país concreto; aunque un sistema interno de reparto de la carga de la deuda entre los distintos países podría asignar primas de riesgo diferenciales.

En este contexto, la **solución para España** del problema de su deuda privada, fiscal y externa pasa necesariamente por el **crecimiento económico y el empleo**. Hasta ahora el **ajuste ha sido muy duro**, la cuenta exterior ha mejorado muchísimo en este último año, porque el **desempleo** se ha disparado y el **consumo** se ha deprimido, pero esta misma circunstancia ha acelerado el **endeudamiento público** y las deudas privadas más arriesgadas parecen congeladas en los balances de los bancos.

El peso del ajuste a la crisis en **España** está siendo sobre todo para el **desempleo** - entre el segundo trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009 en la UE de los 27 el PIB cayó un 4,9% y el empleo un 1,9% y en España el PIB cayó un 4,25% y el empleo un 7,2% - mientras que en **Alemania** ha sido todo lo contrario, bajó mucho más el **PIB** que el desempleo. **Alemania** antes de la crisis siguió una política que era la cara inversa de nuestra, la contención salarial fue extrema y la productividad creció; la recuperación de Alemania después de la crisis tiene que ver con la **cuenta exterior**, pero **superávits externos acumulados no son sostenibles** y pueden convertirse en una **amenaza de insolvencia** para el resto de los países de la eurozona, insolvencia que terminarían por sufrir los bancos y la economía alemanes.

El **margen de maniobra para España es estrecho**, tendrá que seguir una política de **mayor flexibilidad y contención salarial** y de **mejora de la productividad**, pues de lo contrario la única variable que se ajustará, **al no poder devaluar la moneda**, será el desempleo de larga duración, que es la mayor amenaza para el crecimiento económico, las cuentas públicas y el sistema financiero. Por su parte, **Alemania** tendrá que **aumentar su consumo interior y financiar ayudas** si quiere dar una oportunidad de recuperación al resto de los países de la eurozona; no olvidemos que como decía Keynes, y la experiencia posterior a la segunda guerra mundial corroboró con el plan Marshall, la solución a un sistema de **desequilibrio acumulado en las cuentas exteriores** impone la **carga del ajuste a la generosidad del acreedor**, para que la larga todos puedan resultar beneficiados por el mayor crecimiento económico.

La **coordinación de las políticas fiscales, comerciales, sociales y de empleo** entre los países pertenecientes a la eurozona es una urgente necesidad si queremos salir reforzados de la crisis y mantener nuestro estado de bienestar.

9.- ¿En qué ha consistido la crisis estructural?

Los **problemas estructurales** de la economía española, por orden de urgencia son: mercado de trabajo, estructura productiva, educación y demografía.

Mercado de trabajo.- La reforma del **mercado de trabajo** se está dilatando más de lo debido, ya que no puede sostenerse por más tiempo la **dualidad** frente al despido, la precariedad para determinados colectivos - preferentemente jóvenes, mujeres e inmigrantes - y la rigidez y fijeza para otros, ni la **multiplicidad de tipos de contratos** laborales. Una tasa de paro, que es la más alta de Europa, y una pérdida tan acelerada de empleos requieren cambios profundos en las instituciones de dicho mercado para reconducir el sistema de incentivos en la buena dirección de creación de empleo y de empleo productivo.

Estructura productiva.- La **estructura productiva** de la economía española está en un punto de inflexión, ya que necesitamos pasar de vender salarios bajos a **vender calidad** si queremos mantener un nivel de vida alto frente a la competencia de los países de Asia. Para ello son necesarios cauces financieros nuevos, una mentalidad empresarial capaz de innovar y de pensar en exportar y en beneficios a largo plazo, y un sector público que sepa anticipar y proporcionar oportunidades y mano de obra altamente cualificada.

Educación.- La **educación** sigue siendo una cuenta pendiente de la economía española a pesar de los avances de los últimos años. En el marco del espíritu de tolerancia y democracia, se ha de poner menos el acento en las ideologías y pensar más en la calidad y excelencia académicas. La burocratización y los servicios de “calidad total” no van a lograr mejorar el sistema educativo español si no logramos construir un **sistema abierto y selectivo de oportunidades para profesores y alumnos** en el que llamemos a las cosas por su nombre; esto es, que cada uno esté en el nivel y tipo de actividad en el que quiera y pueda estar, de suerte que, se imponga “**el mérito y la capacidad**” frente al amiguismo, la endogamia o el localismo, que siempre terminan por ser garantía segura de frustración y mediocridad.

Demografía.- El **envejecimiento de la población**, hasta la fecha se ha resuelto con la inmigración masiva, pero no podemos esperar que la **inmigración** cubra la necesidad creciente de mano de obra cualificada, sea un impulso suficiente en la mejora del sistema educativo, ni haga sostenible a largo plazo nuestro sistema de pensiones. El avance de la **mujer** en cualificación profesional esta siendo enorme, pero una gran parte de ese capital humano se pierde ante la imposibilidad de **compatibilizar el trabajo con la maternidad**; son necesarias profundas reformas en la ordenación del trabajo, la escolarización de los niños y en el cuidado de los dependientes.

10.- *¿Qué políticas se han aplicado en España frente a la crisis financiera?*

La crisis tuvo como causas inmediatas la falta de **liquidez y solvencia** en las entidades financieras y, en consecuencia, las políticas a aplicar tuvieron como objetivos principales el **reconstruir** los canales del **crédito** y el aumentar la **confianza y transparencia** en los **mercados financieros**.

Primero. Reconstrucción de la liquidez y solvencia del sistema financiero. Aparte de la **bajada del tipo básico de interés básico**, hoy es del 1%, y de la barra libre de **crédito al sistema bancario** concedido por **BCE**, las **ayudas** que el **sector público español** puso desde octubre de 2008 a disposición de los bancos y otras entidades financieras se fueron materializando en diversas actuaciones,:

- Ampliación de la **garantía sobre depósitos** bancarios; se aumenta la cobertura del Fondo de Garantía de Depósitos hasta 100.000 euros por persona y entidad financiera.
- Ayudas a los **prestatarios**, principalmente hipotecarios para que no pierdan su vivienda.
- **La compra de activos.** Se establece un Fondo para la Adquisición de Activos Financieros a fin de proporcionar liquidez a las entidades de crédito mediante la adquisición de activos de calidad crediticia, el importe de las subastas fue de 19.000 millones de euros desde finales de 2008 y a principios de 2009.
- Se pone en marcha un **programa de avales** para deuda a medio plazo de entidades financieras, hasta noviembre de 2009 el volumen garantizado ascendió a 44.000 millones de euros.
- Entrada directa en el **capital** y la **gestión** de estas entidades. Se autorizó el Ministerio de Economía y Hacienda para recapitalizar entidades en dificultades financieras y se crea el Fondo de Reestructuración Ordenada de la Banca (FROB), para apoyar la financiación, intervención, sustitución de administradores y fusiones de entidades financieras.

Nos parece que, desde la **eficiencia**, cuando la **ampliación privada de capital** no fuera posible, la **mejor opción** es la **recapitalización pública de los bancos**, pues, de este modo, la **solvencia y liquidez** de esas entidades es recompuesta en su raíz y, por otro lado, esta medida supone una cierta intervención en la **gestión**, principal componente de la crisis. Y, desde la **equidad**, resultó imprescindible acudir al rescate de los **pequeños propietarios**, para que pudieran defender la propiedad de su vivienda, y de los **depositantes**, para que no pierdan los ahorros de su vida.

Sin embargo, la salida de la crisis está siendo lenta, pues la banca española captó fondos en la subasta de **liquidez del BCE** en el mes de marzo de 2010 por un importe de 81.881 millones de euros un 7,35% más que el mes anterior, el mayor incremento intermensual desde enero de 2009, mientras que los bancos del resto de la eurozona en su conjunto redujeron sus peticiones un 2,32%. El dato es muy significativo si pensamos que la nueva regulación en **proyecto de Basilea III** supondría una necesidad adicional de capital para la banca española de 48.000 millones de euros de capital y 300.000 millones más para cubrir la liquidez. La escasez de crédito es evidente que está lastrando la recuperación de nuestra economía y el reto para la banca en los próximos años no va a ser pequeño.

Segundo. Regulación y supervisión del sistema financiero. En España, el **Banco de España** está vigilando muy de cerca los problemas de solvencia y liquidez de las entidades bancarias surgidos por la crisis, pero los avances en la reestructuración del sistema

bancario están siendo lentos y difíciles. Las **Cajas de Ahorro** se enfrentan a:

- una **gestión más profesional** y menos politizada;
- **costes de gestión excesivos**, debidos a una estructura de sucursales y órganos de gestión poco eficiente y cara, debido al exceso de capacidad instalada;
- un **nuevo modelo de negocio bancario** hacia los sectores industrial y de servicios, en los el control del riesgo requiere mayor cualificación profesional;
- grandes **dificultades en la gestión de pasivos** en el mercado **mayorista**, por la posible calificación de la deuda pública española a la baja, en el **minorista** por la competencia en la captación de depósitos;
- **cambios institucionales**, se estima necesaria una reducción del número de entidades de las 45 actuales a menos de la mitad, aunque siguen enmarañadas en interminables negociaciones por los compromisos e intereses locales y políticos; y
- decidir si ir hacia un **modelo** más próximo a la banca comercial o mantener su idiosincrasia actual, por ejemplo, la alternativa de **fusiones** simples o de la integración en **Sistemas Institucionales de Protección (SIP)** como el grupo Banca Cívica;
- mayor apertura en los sistemas de **captación de pasivo de capital** para estas entidades, como las “**cuotas participativas**” sin que ello sea una **privatización encubierta**.

La **situación actual** de un sector tan importante como el de las **Cajas de Ahorro es de preocupar**, por los **problemas políticos** y de intereses que están dilatando su solución, pero también porque se han acostumbrado a operar en el pasado de modo poco transparente y la **información disponible** para los analistas de los riesgos tienen comprometidos en sus activos y del grado de apalancamiento sobre sus recursos propios es a todas luces **insuficiente**.

Tercero.- Financiación pública sustitutiva. Se ha ampliado en 2010 la línea de crédito del Instituto de Crédito Oficial (ICO) a las PYMES hasta 200.000 millones de euros.

Cuarto. Contención y disciplina en la financiación pública. El fuerte **desequilibrio presupuestario** que ha generado la crisis no puede ser financiado mediante la **creación monetaria**, por los **acuerdos del Tratado de Maastricht**, por lo que la emisión de deuda ha aumentado muy deprisa y el gobierno español ha tenido que tomar medidas de:

- **disciplina de pago**, las **AAPP** pagarán en 30 días,
- **subida de impuestos**, y

- reducción drástica del **gasto público**, hasta 50.000 millones de euros en los presupuestos de los próximos tres años.

El problema va a ser conseguir la disciplina **financiera en CCAA y Ayuntamientos** que hoy realizan más de los dos tercios del gasto público total. Pero, el retomar el **crecimiento del PIB** y un **proceso de inflación moderado y generalizado** en todos los países de la eurozona sería muy beneficioso para nuestro **endeudamiento público y privado**, pues permitiría aliviar nuestras cuentas públicas y situaría también a los **deudores privados**, que son los agentes más activos del sistema, en mejor posición financiera para reducir sus niveles de endeudamiento.

11.- ¿Qué políticas se han aplicado en España frente a la crisis de pertenencia a la eurozona?

La pertenencia a la eurozona va a ser **muy exigente** con España en tres aspectos fundamentales:

Primero. El endeudamiento público, ya que el **objetivo es reducir la ecuación Deuda Pública respecto del Producto Interior Bruto (DP/PIB)**; el crecimiento económico tendrá que remontar y déficit público deberá que reducirse muy deprisa. El gobierno espera que **hasta el año 2013** nuestra tasa real media de **crecimiento anual del PIB** sea del **1,9%** y a finales de este mismo año el **déficit público** se sitúe en el **3%**, aunque el FMI pone en duda que podamos cumplir estas previsiones y aventura una previsión de crecimiento real media hasta 2015 de sólo el 1,2% anual.

Segundo. El cambio del modelo de crecimiento económico, lo cual hará que el aumento del PIB no será tan fácil como en años pasados; será necesario dar el salto de un **crecimiento** extensivo, fundado en el empleo de mayor cantidad de recursos, a uno **intensivo**, en el que lo decisivo será la mayor calidad de los mismos.

Tercero. El impulso a la competencia exterior, porque el modelo de crecimiento anterior ha estado basado en la demanda interna, pero el nuevo tendrá que estar fundado en mucha mayor medida en la expansión de la demanda exterior o **exportaciones**. Algunos datos invitan al optimismo: las exportaciones españolas tuvieron un crecimiento real en el período 2000-2008 del 4,3% por delante de Francia un 3,9%, Alemania un 3,5% y Reino Unido un 2,5% y en los dos primeros meses de 2010 la tasa corriente del crecimiento de las exportaciones ha sido del 13%, frente al 9,4% de Alemania y un 6,5% de Francia.

El resultado de este proceso, aunque sea llevado a cabo con pleno éxito, supondrá **sacrificios de renta y bienestar** para la población trabajadora, pero deberá servir para asentar sobre cimientos sólidos nuestra **integración** en la economía europea y la **eurozona**.

12.- ¿Qué políticas se han aplicado en España frente a la crisis estructural?

El logro de los objetivos anteriores requerirá el que sean llevadas a cabo con éxito las **reformas estructurales** antes apuntadas.

Mercado de trabajo. Nos ocuparemos de tres cuestiones: el **impacto diferencial** de la crisis sobre el empleo en España, la **reforma institucional** en dicho mercado y las propuestas de **medidas** para salir de esta dramática situación.

Primero. El **desempleo causado por la crisis** ha sido el más alto de la eurozona - a fin de **marzo de 2010** la cifra de parados según la Encuesta de la Población Activa (EPA) llegó a 4.612.700 parados el **20,05%** de la población activa - y todavía desconocemos si ha tocado fondo, aunque es probable empiece muy pronto la recuperación del empleo. La consiguiente **pérdida económica** por el desempleo ocasionado por la crisis está siendo enorme en muchos sentidos: para muchos trabajadores de edad avanzada les será muy difícil volver a entrar en el mercado de trabajo; para muchos jóvenes el acceso al primer trabajo está resultando imposible; para algunos colectivos como inmigrantes, trabajadores poco cualificado y/o en determinados sectores productivos la destrucción de empleo ha sido imparable; y finalmente, el desempleo también ha afectado de modo desigual a las CCAA. Así tenemos que:

- El **desempleo de larga duración**, personas con más de un año en paro, ha sido en **marzo de 2010** de **1.787.000 trabajadores** y, en el mejor de los supuestos a estos trabajadores les va a ser muy difícil reintegrarse en el mercado de trabajo, porque debido a la histéresis (Blanchard y Summers, 1986) en el mercado de trabajo español está previsto no sea posible alcanzar el 10% de tasa de paro antes de 10 años.
- El **desempleo juvenil** de menores de 25 años, que ha llegado a la tasa del **39,1% en 2009**, ha sido en España un fenómeno recurrente, subió al 45% en 1984-85 y 1994-96 como consecuencia de las crisis de principios de los 1980s y 1990s, y, en general, la tasa de paro juvenil suele ser del doble de la media en los países de la OCDE. Esta tasa de paro juvenil, además, no parece depender del nivel de formación; pueden coincidir las mayores tasas en los menos formados y los universitarios.
- La tasa media de paro de los **inmigrantes** ha sido **en 2009** del **29,7%** y la de los trabajadores **temporales** o la de los llamados fijos discontinuos en **sectores como la agricultura, la construcción o el turismo** igualmente están por encima de la media.
- El grado de **cualificación laboral** y el **tipo de contratación** están produciendo también una discriminación en el empleo en contra de los menos cualificados y no fijos.

- El desempleo se ha **repartido desigualmente por CCAA**: en el cuarto trimestre de 2009, las tasas más altas fueron las de Canarias 26,91% y Andalucía 26,33%, las más bajas Navarra 10,53% y País Vasco 11,75%, y la de Castilla y León fue del 14,15%.

Sin embargo, un aspecto positivo en este panorama es el hecho de que la **incorporación de la mujer** al mercado de trabajo no se ha detenido: en 2007 había 9,3 millones de mujeres en la población activa y, en 2009, 10,1 millones y, a marzo de 2010, había 2.533.700 trabajadores desempleados y 2.059.000 trabajadoras.

Segundo. La reforma institucional del mercado de trabajo viene siendo objeto de debate político y negociación laboral, ya que se considera que la economía española tradicionalmente ha tenido una **alta propensión a destruir empleo en las crisis** y recuperar esta pérdida muy lentamente en los auges, por causas diversas entre las que se suele destacar la rigidez en el modo de contratación y despido. En concreto, los objetivos de esta reforma serían: evitar la **dualidad** en el empleo, aumentar la **flexibilidad** en el trabajo, homogeneizar la gran variedad de **tipos de contrato** de trabajo y facilitar la **formación, productividad y estabilidad** en el empleo.

- La **dualidad laboral** en España es muy grande, ya que hay un alto porcentaje de trabajadores con contrato temporal y precario en tanto que existe un colectivo de trabajadores que gozan de una protección muy fuerte ante el desempleo; a destacar en este grupo el trabajador público. Dicha dualidad tiene que ver con frecuencia con el nivel de cualificación, edad, origen o tipo de empleo del trabajador, de modo que, el trabajador con más papeletas para ser **despedido** es el **poco cualificado, inmigrante, joven y que trabaja en sectores**, como la agricultura, construcción o turismo en los que la **temporalidad y estacionalidad** son altas.
- La **flexibilidad externa**, salir o entrar en el mercado, parece que no es despreciable desde que la de normativa de despido (ley/45 del anterior gobierno popular) facilitó el despido sin causa y produjo, como consecuencia, un coste del despido tolerable para las empresas; en 2008 este coste fue del 1,15% de la totalidad del coste laboral, cinco veces menos que el coste del desempleo. Por el contrario, la **flexibilidad interna** a la empresa es muy baja y supone un grave problema a la movilidad del capital; sin duda esta baja movilidad laboral geográfica tiene que ver con los hábitos sociales, pero igualmente ha sido inducida por el estado de las autonomías y el bajo porcentaje de viviendas en alquiler frente a las tomadas en propiedad. Son necesarios avances en este tipo de

flexibilidad en cuanto a la **jornada laboral, movilidad y polivalencia interna.**

- La gran variedad de **tipos de contratos laborales** dificulta su gestión y termina por dar lugar a un estado de inseguridad jurídica y desinformación que a la larga perjudica a empresarios y trabajadores. Sería deseable que camináramos **hacia una homogeneización** de estos contratos de trabajo con reglas y costes de despido claros.
- La **formación, la productividad y la estabilidad** del trabajador suelen ir de la mano, porque sin estabilidad es muy difícil el fomento de la formación y sin esta mal puede aumentar la productividad. Una negociación colectiva unitaria no es lo más conveniente para alcanzar estas metas, por lo que hemos de avanzar hacia un sistema de **negociación multinivel**, en el que se puedan tener en cuenta las características de las empresas y sectores productivos; no parece muy explicable que los salarios hayan ganado poder adquisitivo en 2009 y se prevean ganancias en 2010 en tanto que la destrucción de empleo es masiva.

Tercero. Las **propuestas sobre el mercado de trabajo** se han centrado en torno al **coste de despido** que para los empresarios es la urgencia, para los sindicatos la bicha y para el gobierno el reto, pero en un sentido más amplio el debate incorpora otros elementos como: el **tipo de contrato**, el modo de **negociación**, la **cobertura** de desempleo y las **cotizaciones sociales.**

- La propuesta base de discusión sobre el **despido** consiste en una indemnización creciente y homogénea de 33 días por año trabajado para así incentivar la contratación indefinida.
- En cuanto al **tipo de contrato** se ha mirado hacia el modelo de **Alemania y Austria**, países que han sufrido escaso desempleo en el período de crisis. En el primer caso, las empresas alemanas se comprometen a no despedir a cambio de reducir jornada y salario y activar un plan de formación, mientras el Estado se compromete a cubrir el entre el 60-67% de los salarios perdidos y, en el segundo, se crearía un fondo para el despido que acompañaría al trabajador al cambiar de trabajo. Sin embargo, una aplicación sin más de estos modelos no parece ser la solución:
 - El **modelo alemán** sería válido para desajustes temporales de ventas no para los permanentes, como es el caso de la construcción en España, podría desencadenar incentivos perversos en las empresas, que tratarían por este medio de disminuir el coste laboral y convertir la formación en empleo encubierto, el coste del programa sería excesivo y no alteraría la

estructura actual del mercado de trabajo español tan necesitada de revisión.

- El **modelo austriaco** podría agravar los problemas de contratación, pues supondría un mayor coste para las empresas, despidan o no despidan, lo que anularía el efecto disuasorio del coste de despido.
- El **modo de negociación** requiere una solución urgente, porque, aunque la opción de negociación unitaria y global ha funcionado bien como instancia de acuerdo político durante todo el período de la transición, ha llegado el momento de encontrar vías para hacer operativa la diversidad de necesidades, niveles de cualificación y exigencias de formación, si queremos que la **productividad** sea el norte y la **estabilidad** en el empleo la consecuencia.
- La **cobertura del desempleo** y las **cotizaciones sociales**. El **modelo danés** se basa en una gran flexibilidad-seguridad laboral con la generosa cobertura pública, pero este modelo no sería viable por el excesivo coste para el sector público; en Dinamarca se gastaba antes de la crisis el doble que España en proteger a los desempleados y el triple en políticas activas de empleo. Parece que lo más conveniente sería **incentivar la contratación indefinida y desincentivar la temporal** con una política de costes sociales variables.

En resumen, ha pasado demasiado tiempo sin acuerdos institucionales sobre el mercado de trabajo, las **vacilaciones políticas del gobierno** pueden terminar por imponerle los costes político-electorales que de mil modos está tratando de evitar.

Sector de la construcción. El **sector de la construcción de viviendas** ha sido sin duda el más golpeado por la crisis; en 2006 se iniciaron 860.000 viviendas y en 2009 algo menos de 190.000 y se calcula que **hay de 1.000.000 a 1.500.000 de viviendas sin vender**. A veces se ha argumentado que el problema no es tan grave porque muchas de estas viviendas son segundas viviendas, pero la mayor parte de estas viviendas sin vender están en CCAA que no tienen mar, luego son primeras viviendas. Por otra parte, en nuestro país la vivienda es un activo de reserva patrimonial generalizado y el ajuste de precios a la baja está resultando muy lento: cuando a fines de 2009 el precio de la vivienda en EEUU había caído un 33% en España había bajado el 9% y, si aquí el indicador más importante de la demanda de viviendas, el ratio precio de la vivienda/renta familiar, cayó del 7,7 al 6,6 en EEUU está ya en el 4. El **equilibrio entre la oferta y la demanda** no vendrá vía precios sino principalmente por la **cantidad** y las **incertidumbres** acerca del futuro del sector son grandes por:

- el efecto de la **supresión de las ayudas** a la compra;

- el **valor de los activos inmobiliarios** en los balances de los bancos y sus dotaciones a reservas;
- la gestión de **promociones** que están haciendo los **bancos**;
- la difícil cuantificación del riesgo de una **subida futura de los tipos de interés**;
- la posible parsimonia en la **recuperación del desempleo**.

El plan de **ayudas a la rehabilitación de viviendas** pretende crear 350.000 empleos, pero a la larga una salida a esta situación ha de provenir del fomento de la toma en **alquiler** de las viviendas, lo que también ayudaría a la movilidad laboral. Así, las **Sociedades de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)** creadas por Ley 11/2009 se están empezando a constituir a partir de enero de 2010. Su negocio consiste en la inversión en inmuebles de naturaleza urbana para su alquiler: locales comerciales, viviendas, garajes, oficinas, hoteles, residencias etc. con el fin de proporcionar liquidez a los inversores inmobiliarios e impulsar el mercado de alquiler; algo que ya venían haciendo algunos grandes bancos y multinacionales con sus activos inmobiliarios al venderlos con un compromiso de arrendamiento a largo plazo para aumentar su liquidez. Las condiciones de estas sociedades son:

- **distribuir obligatoriamente los beneficios** para proporcionar al inversor rentabilidad estable,
- el tipo del **Impuesto de Sociedades** es del **18%**, y
- quedarían **exentas en un 20%** las rentas procedentes de viviendas.

Los rendimientos de este tipo de sociedades han sido bastante pro cíclicos en otros países, pero parece que pueden **contribuir a el ajuste entre la oferta y la demanda** en un sector de alto riesgo de especulación y ganancias rápidas, que ha producido en nuestro país un despropósito por: el volumen de crédito concedido por el sector bancario, el masivo desempleo y la quiebra de innumerables promotores y empresas constructoras.

Sin embargo, la otra cara de este sector son las **grandes empresas españolas de construcción**, que están entre las multinacionales más importantes del mundo, y el enorme esfuerzo que está haciendo España en cuanto a **infraestructuras públicas** en las que destaca el tren de alta velocidad. En este sentido, para mantener una inversión publica de 30.000 millones de euros en 2010 y 2011 sin sobrecargar el presupuesto, el gobierno a través del Ministerio de Fomento ha ofertado en abril de 2010 un plan de infraestructuras de 17.000 millones, denominado **Programa de Inversiones en Infraestructuras para el Transporte Sostenible**. La financiación de este programa se repartirá: el Banco Europeo de Inversiones (BEI) 50%, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) el 20%, y la banca privada y las constructoras el

30% restante, y se destinará al ferrocarril aproximadamente el 50% de la inversión. La creación estimada de puestos de trabajo será de 400.000 trabajadores.

Educación. La educación en España siempre ha sido el quebradero de cabeza de todos los gobiernos y se tiene la sensación de que cuanto más se la reforma peor está. Las prisas y los principios son una amenaza para la reforma de la educación, pues, aunque no parece que mejorar la educación básica sea algo difícil ni extremadamente costoso, lo que es incuestionable es que es una **política de largo plazo**; los profesores, las rutinas y los hábitos no se improvisan y no podemos olvidar que si en algunos países europeos la educación obligatoria y gratuita data de más de 100 años en nuestro país apenas hemos cubierto el cuarto de siglo. El alto fracaso escolar y universitario, el defectuoso diseño de la formación profesional, los inmigrantes poco cualificados y la escasa formación interna en las empresas contrastan con el a todas luces excesivo número de Universidades y Titulaciones (hay 77 universidades de las que 50 son públicas). Las reformas desde arriba de la pirámide educativa son necesarias, pues a la postre ha de ser la fuente de todo el profesorado, pero no debemos olvidar que la sociedad se construye en lo esencial desde la guardería.

Nuevas tecnologías y energía.- El proyecto de **Ley de Economía Sostenible**, aprobado en Consejo de ministros el 19 de marzo de 2010, tiene por objetivo impulsar el **cambio en nuestro modelo productivo y de crecimiento económico** a partir de una reforma transversal de la actividad económica, mediante la cual se pretende la implicación horizontal de los agentes públicos y privados en la estrategia de innovación y crecimiento a largo plazo. Las tres grandes líneas de este plan son:

Primero. La mejora del entorno económico ha de fundarse en una **regulación estable, predecible y con el menor número de cargas y trabas administrativas**. Los objetivos concretos son:

- dotar a los **organismos reguladores** de independencia, transparencia y publicidad en sus actuaciones al tiempo que se impulsa la coordinación entre los mismos;
- incrementar la **eficiencia de las administraciones públicas y de las empresas públicas**, lo que ha de aportar mayor calidad y austeridad en el gasto público;
- agilizar la **contratación pública** en lo relativo a plazos y procedimientos y promover la colaboración entre los entes públicos y privados.

Segundo. El fomento de la competitividad se asienta sobre los siguientes puntos:

- reducción de los **plazos para la creación de empresas** y regulación de la morosidad en la liquidación de la deudas;
- impulso a las **tecnologías de la información** y a la banda ancha de acceso a Internet;
- incentivos a la **innovación**, derechos de propiedad industrial, patentes etc., y fomento de la cooperación investigadora entre el sector público y privado;
- mayores facilidades crediticias y de seguro para las operaciones de **exportación**;
- una nueva regulación de la **Formación Profesional** para facilitar un mayor ajuste entre la oferta y la demanda y promover una mejor integración de estas enseñanzas en el sistema educativo.

Tercero. La **sostenibilidad ambiental** definida por las condiciones exigidas por la UE para 2020: 20% de reducción de gases de efecto invernadero, 20% de reducción del consumo energético y 20% en energía renovable. El plan incluye actuaciones a estos tres niveles:

- desarrollo de **energías renovables**, principalmente eólica y solar;
- disminución de los **consumo energético** en edificios públicos y privados;
- reordenación del **transporte público y privado** y una apuesta especial por el ferrocarril y vehículo eléctrico.

Las ayudas crediticias y fiscales para el desarrollo de este plan en principio no han sido desdeñables, pero en el futuro dependerán de la evolución del empleo y del crecimiento y los ingresos impositivos, pues podemos decir que a fecha de hoy el semáforo de nuestro **endeudamiento público** en los mercados internacionales está en ámbar.

Demografía y pensiones. La **demografía** es la espada de Damocles que pende sobre la cabeza de la sociedad española. El cambio demográfico que se produce en los años 1970s ha sido de tal magnitud y sorpresa, que en los últimos **15 años** nos hemos encontrado de pronto con un **15% de la población residente de origen extranjero**. Los casi 5.000.000 de desempleados actuales están ocultado con las urgencias del corto plazo el gran problema de largo plazo del **envejecimiento de la población española**. La dinámica de envejecimiento de la población se superpone sobre el ciclo económico; si en 1900 la población mayor de 65 años era el 5% y en 2050 se prevé que será del 30%, y no debemos olvidar que lo que ocurra en América Latina, China o India en demografía nos acabará por afectar directamente.

El desempleo ocasionado por la crisis ha adelantado la preocupación por la **solvencia** de nuestro **sistema de la**

Seguridad Social en cuanto al pago futuro de las pensiones. La prevista reforma de la Seguridad Social consiste en:

- aumentar a **67 años la edad de jubilación** de modo gradual desde 2013, se llegaría a los 67 en 2025;
- establecer el mínimo para **prejubilarse en 58 años**, las grandes empresas con beneficios verán limitada la posibilidad de prejubilaciones;
- revisar la **viudedad y orfandad**, para adaptarlo a las nuevas situaciones familiares y laborales;
- actualizar el **cálculo de la pensión**, se elevará de los 15 a los 25 últimos años;
- revisar la cotización de los **Autónomos**, que acostumbran a elevar los pagos de los últimos 15 años para cobrar más pensión;
- permitir cobrar los **planes privados** antes de la jubilación para incentivar la prolongación vida laboral.

No obstante, dicha reforma ha de ir más allá de dar solución a un problema financiero, ha incorporar un **plan integral**, como se ha hecho en Francia desde hace más de 20 años, para ajustar la **tasa de natalidad** y hacerla compatible con el trabajo de la mujer.

La **recuperación de la economía en España** será **larga**, si pensamos que han salido del circuito de reproducción de la economía **un millón de viviendas** y **un millón y medio de trabajadores**. No es probable que antes de **diez años** se puedan volver a **incorporar a la reproducción económica estos recursos de capital y trabajo**, pues para ello abría que vender estas viviendas y crear estos puestos de trabajo y, además, esta operación está encontrando fuertes obstáculos, porque la recomposición del **crédito bancario a la empresa** está resultando más difícil de lo esperado por las razones apuntadas.

13.- ¿Cuándo se lograra la salida de la crisis?

La **salida de la crisis** depende de **imponderables**, como es la confianza de los actores económicos, pero las **acciones puntuales en intensidad y cuantía**, emprendidas en todos los **países occidentales** en forma coordinada, han sido sin duda un gran éxito pues han evitado la entrada en un abismo duradero; a fecha de hoy el crecimiento ha empezado a tener signo positivo, aunque todavía no podemos decir que estén asentadas las bases para una expansión prolongada creadora de empleo como la vivida en la década pasada.

La **respuesta a la crisis** ha sido **muy diferente** de la que tuvo lugar en **1929** por varias razones:

- por el **mejor conocimiento**, empírico y teórico, del funcionamiento del **proceso económico** y del **papel** que en él desempeña la **liquidez**;
- por la **rapidez**, la **profundidad** y la **coordinación internacional** de las **acciones** puestas en marcha por el **sector público**; y

- porque la **participación del sector público** en el **producto interior bruto (PIB)**, hoy **mucho mayor** que en el año 29, es una garantía y una posibilidad de que la acción pública será **eficaz en el corto plazo**.

En el momento actual, las **economías occidentales están sufriendo el rebote** de los ajustes financieros pendientes y de los desequilibrios acrecentados en las cuentas públicas y el empleo, que han sido producidos por el primer envite de la crisis. Este **segundo golpe** requerirá temple y constancia en la adopción de las medidas de política económica necesarias. **¿Qué va a pasar cuando los tipos de interés empiecen a subir y la inflación repunte?**, el ajuste a este segundo impacto de lo que podemos denominar el rebote de la crisis va seguir exigiendo coordinación internacional y mucho mayor grado de finura en la política económica.

Por otro lado, el **mundo ya no será el mismo**, detrás de la crisis ha estado este hecho fundamental. El ascenso imparable de las economías emergentes, el problema global del medio ambiente, la escasez de recursos naturales, el exceso de población mundial y el envejecimiento de la población en los países ricos occidentales son y serán los grandes retos del siglo XXI, los cuales se van a superponer al encaje político y económico de los efectos de la crisis. El **grado de interdependencia económica global** aumenta de modo imparable y la mayor toma de conciencia de esta interdependencia nos obligará a **pensar mucho más desde lo colectivo** de lo que en occidente estamos acostumbrados; no podemos olvidar que la crisis económica no ha sido tan ajena a las malas prácticas en exceso individualistas de las democracias occidentales.