

Este libro recoge las reflexiones sobre la crisis de algunos de los mejores
economistas que trabajan en España



La Crisis de la Economía Española Lecciones y Propuestas



EDICIÓN
2

sociedadabierta

 fedea

Table of Contents

| | |
|---|----|
| Introducción | 1 |
| España y los desequilibrios globales | 4 |
| Los desequilibrios globales y la gran moderación | 4 |
| La crisis | 5 |
| Conclusión | 7 |
| La crisis mundial y nuestra crisis | 8 |
| La Crisis Financiera Actual: ¿Qué Debemos Aprender de las Grandes Depresiones del Siglo XX? | 13 |
| Crisis e incentivos en las instituciones financieras | 18 |
| Titulización | 18 |
| Hedge funds | 19 |
| Bancos de inversión | 20 |
| En resumen | 21 |
| Referencias | 21 |
| Aprendamos de la crisis y trabajemos por su superación | 22 |
| Banca, Seguridad de los Depósitos y Confianza | 25 |
| Toda la Banca está quebrada | 25 |
| Excepto la Banca Estrecha | 26 |
| Soluciones Intermedias | 26 |

| | |
|---|----|
| Una Ley Garantista que se Abolió | 26 |
| Y un Grupo de Países que Brindan al Sol | 27 |
| La burbuja inmobiliaria: causas y responsables | 28 |
| El crecimiento del sector de la construcción | 28 |
| ¿Ha habido una burbuja especulativa? | 29 |
| ¿Se sabía que había una burbuja? | 29 |
| ¿Eran los responsables políticos conscientes de la burbuja? | 30 |
| ¿Podría haberse hecho algo para evitar la burbuja? | 30 |
| ¿Por qué no se intentó atajar la burbuja? | 31 |
| Los orígenes inmobiliarios de la crisis económica actual | 32 |
| Cuadro 1. Expectativas de revalorización del precio de la vivienda | 33 |
| Crisis y desigualdad | 37 |
| Descenso de la desigualdad entre 1985-2000 | 37 |
| Recesiones y desigualdad | 39 |
| ¿Qué hay que hacer? | 39 |
| Políticas activas del mercado de trabajo | 40 |
| Contratación temporal: la trampa de la baja inversión en capital humano | 40 |
| Qué no hay que hacer: evitar la tentación de ayudar a los hogares Hipotecados | 40 |
| Qué no hay que hacer: la devolución de una cantidad fija del IRPF | 41 |
| Referencias | 42 |
| Sobre crisis, retrasos y reforma laboral | 43 |
| Dos pasitos para adelante, uno para atrás: un, dos, tres. | 43 |
| ¿Reforma laboral? | 43 |
| Indicadores del retraso | 43 |

| | |
|--|-----------|
| Efectos colaterales de un crecimiento con retraso | 44 |
| Retraso, envejecimiento e instituciones | 44 |
| Ingredientes básicos de la reforma laboral | 45 |
| ¿Reformas factibles? | 47 |
| De la Crisis Inmobiliaria y Financiera hacia la Recesión en el Mercado Laboral. | 48 |
| Dónde estamos y hacia dónde debiéramos ir | 48 |
| Observatorio Laboral de la Crisis – Algunos resultados preliminares | 48 |
| Ante este panorama, ¿qué hacer? | 49 |
| ¿Y los parados? | 50 |
| ¿Y los inmigrantes? | 51 |
| Referencias | 51 |
| Inmigración y crisis: aciertos, desaciertos y políticas complementarias | 52 |
| La lógica equivocada de las medidas | 52 |
| Otros daños colaterales | 54 |
| Mirando hacia el futuro | 54 |
| La educación en la encrucijada | 56 |
| Educación Infantil | 56 |
| Educación Primaria y Secundaria | 56 |
| Educación terciaria | 57 |
| Conclusión | 58 |
| Sobre la situación de la I+D y la Ciencia en España | 59 |
| Causas y consecuencias de los déficits de la ley de dependencia en el contexto general de la crisis del estado de bienestar | 62 |
| Una Ley quizás a destiempo | 62 |

| | |
|--|-----------|
| Algunos extremos controvertidos | 62 |
| Reflexiones finales | 64 |
| Política de infraestructuras y transportes: mayor racionalidad y más sector privado | 65 |
| Entrada del sector privado en la financiación de infraestructuras | 65 |
| Gestión de infraestructuras | 66 |
| Oferta de servicios de transporte: necesidad de mayor competencia | 67 |
| Conclusiones | 67 |
| Cambio Climático y Crisis Económica | 69 |
| La Justicia y la Crisis | 72 |
| Cambios en la imposición frente a la actual crisis | 76 |
| El incremento del gasto público | 77 |
| La reducción de la imposición sobre la renta del trabajo | 77 |
| La reducción del gravamen del consumo | 78 |
| La reducción y/o reestructuración de la imposición sobre las rentas del capital | 78 |
| Un mensaje de precaución | 79 |
| A modo de conclusión | 79 |
| Una Propuesta de Política Fiscal ante la Crisis | 80 |
| Dos Motivos de Precaución | 80 |
| Una Propuesta de Política Fiscal | 80 |
| Una Ventaja Adicional | 81 |
| Un Modelo de Evaluación Cuantitativa | 81 |
| Ante la crisis económica, apostar por la competencia. | 83 |
| La política de la competencia en período de recesión económica | 83 |

| | |
|---|----|
| La política de la competencia en España | 84 |
| La competencia y el sector público | 85 |
| A favor de más peso del salario fijo en la retribución de los directivos de entidades financieras | 86 |
| ¿Prestaciones por desempleo o incentivos a la contratación? | 89 |
| Culpabilidad y crisis | 91 |
| G-20: El futuro dura mucho tiempo | 93 |

Introducción

Al igual que el resto de la sociedad española, los economistas con un perfil más investigador estamos muy preocupados por la intensidad de la crisis actual que experimenta nuestra economía en el contexto de la crisis global que nos asola.

Esta es una de esas ocasiones en que sus opiniones deben estar presentes en el debate público. En este libro electrónico (e-book) se recogen algunas reflexiones de un grupo de economistas de reconocido prestigio sobre los orígenes y efectos de la crisis en nuestro país, así como propuestas específicas y solidamente argumentadas para salir con rapidez y fortalecidos de la misma. Afiliados a universidades y centros de investigación, dentro y fuera de nuestro país, su rasgo común es la larga experiencia acumulada, a través de sus investigaciones, sobre aquellas características de nuestra economía que la hacen especialmente vulnerable ante cambios negativos en el ciclo económico.

¿Por qué lo hacen? Sin duda porque la ocasión lo merece –no nos hemos visto en circunstancias parecidas en mucho tiempo– y porque modestamente piensan que su opinión puede arrojar algo de luz en el debate público al contar con herramientas analíticas para interpretar lo que está ocurriendo y lo que pueda acontecer en el futuro dependiendo de las acciones que se adopten.

FEDEA ha servido de vehículo para canalizar esta iniciativa. Los coordinadores estamos vinculados de una forma u otra a este centro de investigación e implicados en convertirlo en un referente en el análisis de políticas públicas. Con ese objetivo y en las circunstancias que estamos viviendo, era natural tratar de reflexionar junto a algunos de nuestros colegas sobre la crisis.

Esta colección de artículos tiene un carácter marcadamente técnico, no político.

Cada artículo es responsabilidad de quien lo ha firmado. Sin duda, faltan muchos economistas que habrían podido realizar aportaciones muy valiosas, pero hemos priorizado la posibilidad de ser –por una vez– rápidos en lugar de exhaustivos.

Dada la variedad de los temas tratados y de los autores que han escrito los artículos, realizar un resumen de conclusiones principales parecería arriesgado. Más aún si recordamos la leyenda que atribuye a seis economistas, preguntados por el Parlamento británico por una cuestión de política económica, siete opiniones distintas. Dos de ellas procedentes de John Maynard Keynes. Pero, como decíamos antes, la ocasión requiere algo de atrevimiento, y el lector atento notará algunas lecciones generales importantes que surgen de la lectura global de los artículos.

Una primera conclusión es que la crisis actual va a suponer un cambio profundo del modelo de crecimiento. El problema es que nadie, y menos el gobierno (ni, sintiéndolo mucho, la oposición de cualquier color) sabe cuáles serán los sectores de la economía que van a sobresalir en los próximos años. Esto es algo más que una perogrullada. Si el cambio va a ser profundo es importante que los recursos productivos, capital, trabajo, tecnología, tengan facilidades para desplegarse lo más rápidamente posible en los nuevos motores del crecimiento para que éste realmente se pueda producir.

¿Cómo podemos conseguir este objetivo? No manteniendo artificialmente sectores moribundos. La evidencia histórica en este punto es concluyente. Tanto para países en desarrollo como para países desarrollados, mantener vivas a empresas sin futuro es condenar a la economía a décadas de atraso. Por tanto, las promotoras que no puedan vender los pisos que comenzaron durante los años del paroxismo inmobiliario deberán desaparecer. La liquidación deberá ser ordenada, pero no debemos caer en la tentación de subsidiar pisos “de protección oficial” para salir de la coyuntura, ni mejorar el tratamiento fiscal de la vivienda. En todo caso habría que reducir las desgravaciones a la compra de vivienda. La misma lección debería extenderse a otros sectores, como el del automóvil. Hay que invertir en infraestructuras, pero solamente las que hagan falta. Mejorar el transporte de mercancías en carretera o ferrocarril, e invertir en puertos y

“autopistas del mar” es mucho más importante, aunque quizá menos agradecido para un político, que inaugurar una nueva línea de alta velocidad, un fastuoso aeropuerto o una autopista a ninguna parte.

Para que salgamos de la crisis, los trabajadores se deben recolocar en los sectores emergentes. Y para que estos sectores quieran contratar es importante que el mercado de trabajo goce de suficiente flexibilidad. Por poner algunos ejemplos, es urgente que se reformen los convenios colectivos para permitir cláusulas de descuelgue sencillas para aquellas empresas que sufren problemas más severos. Es importante que las políticas de formación de los desempleados sean ampliadas generosamente y luego evaluadas muy duramente por sus resultados. También sería bueno que los desempleados puedan elegir el servicio de recolocación, público o privado, que les convenga más. La política fiscal también puede ayudar. Nuestros expertos dicen que una rebaja de los impuestos sobre el trabajo tiene un impacto contra la recesión y el desempleo mucho mayor que cualquier otra medida de política fiscal.

Y, como una pieza más de este rompecabezas, habría que volver a pensar la estructura de contratos y las indemnizaciones por despido. El contrato debería ser único, eliminando el cáncer de la temporalidad, pero la indemnización por año trabajado podría ir creciendo con la antigüedad en la empresa. Se podría también intercambiar un alargamiento de la prestación por desempleo por una reducción de la indemnización por despido. Al mismo tiempo, y para impedir que las empresas abusaran del bien público que representa la prestación por desempleo, se podría hacer que las cuotas patronales a la seguridad social dependieran de la historia de despidos de una empresa.

El capital debe poder desplegarse también con rapidez en los sectores que lo necesiten. En este punto, los bancos y otras instituciones financieras desempeñan un papel tan importante que deben recibir una atención especial del Estado. En primer lugar por su carácter de proveedor universal, que propagaría con mucha rapidez un fallido a todos los sectores de la economía. También por la fragilidad esencial que se deriva de que muchos de sus activos (préstamos) tienen plazos muy largos, pero los pasivos (depósitos) pueden retirarse en cualquier momento. El Banco de España debe seguir cumpliendo bien su labor supervisora, pero debería vigilar más los excesos de concentración crediticia, como el que han sufrido en el pasado reciente algunas instituciones en créditos al promotor.

Para el futuro, un buen mandamiento es no intentar dictar a las instituciones financieras a quién tienen que prestar ni cuánto. La financiación es más escasa que en el pasado, porque España es un país que invertía más que ahorra y pagaba parte de la inversión con fondos extranjeros. Un capital que ahora se ha retraído notablemente. En un contexto de elevada morosidad, los banqueros deben actuar con prudencia para evitar males mayores. Y las empresas deben acomodarse a este nuevo panorama. Esto implica, quizá paradójicamente, que algunas innovaciones financieras deben reforzarse. Las empresas punteras necesitarán capital y éste no debería venir en su totalidad de bancos, sino de fondos de inversión especializados. Los cuales, como otras innovaciones financieras, precisan de un marco regulador renovado.

Hemos hablado de capital y trabajo, nos queda la tecnología. La economía española es poco productiva. Para gestionar este retraso debemos dar prioridad a la educación, la ciencia y la I+D. El retraso de España en la educación secundaria, como se desprende por ejemplo del examen internacional de PISA, es escandaloso. Se debe profundizar en la evaluación de los resultados escolares y promover premios a los docentes que consiguen mejoras sustanciales en los mismos. Los colegios deben disponer de más herramientas disciplinarias y toda la sociedad debe recuperar la cultura del esfuerzo y el premio a la excelencia estudiantil.

En ciencia y tecnología hemos mejorado algo en el pasado reciente, pero seguimos siendo pacatos a la hora de premiar a los buenos investigadores. Un país que puede pagarse a los mejores futbolistas del mundo debería relajar las estructuras funcionariales para poder pagar a los mejores investigadores lo que valen. Y son caros, pero mucho menos que un futbolista de élite. Y también se puede medir muy bien su productividad. Las publicaciones científicas y las citas de sus artículos son el equivalente a los goles y partidos ganados. Y ya que hablamos de ciencia comparándola con el fútbol, es buen momento para recordar que el aumento en el gasto público en ciencia ha sido mucho mayor que el privado en los últimos años. Las empresas deben darse cuenta de que su supervivencia en tiempos difíciles pasa por la innovación.

Hay otras reformas importantes para el futuro, incluido el futuro inmediato. La justicia es lenta e ineficaz. Lo mismo puede decirse de la Administración Pública. España es el país de la OCDE en el que cuesta más tiempo y esfuerzo abrir un nuevo negocio. Los retrasos en el pago a sus acreedores por parte de las administraciones son casi inmorales. La política de defensa de la competencia tampoco debe olvidarse. Posiblemente el error más grave del New Deal rooseveltiano fue relajar la política antimonopolio.

Las crisis traen muchas cosas malas, pero también muchas buenas. Para los que están preparados son una oportunidad de crecer y ganar. Pero la lección más importante del pasado es que para beneficiarse de las crisis hay que dejar que gane el mejor, el más productivo. No el que tenga más amigos en las altas esferas o el que llore más.

En el blog sociedad abierta (www.sociedadabierta.es), vinculado a FEDEA y al CEPR, se puede seguir la discusión de cada uno de los artículos.

A todos los autores nuestro agradecimiento más sincero.

Los coordinadores:

Antonio Cabrales (Universidad Carlos III & Fedea)

Juan José Dolado (Universidad Carlos III)

Florentino Felgueroso (Universidad de Oviedo & Fedea)

Pablo Vázquez (Universidad Complutense & Fedea)

España y los desequilibrios globales¹

Javier Andrés (Universidad de Valencia)

Los desequilibrios globales y la gran moderación

El pinchazo de la burbuja inmobiliaria y las deficiencias de la regulación financiera son señalados como las causas inmediatas de la situación económica mundial, caracterizada por el estancamiento o la recesión en la mayoría de los países del planeta. Este frenazo parece más sorprendente por haber tenido lugar tras un periodo en el que la economía mundial ha alcanzado un crecimiento económico sin precedentes. El mundo en su conjunto ha crecido a una tasa media del 3.9% desde 1995, cuando lo había hecho al 3% entre 1980 y 1995. El crecimiento vino acompañado de algunas características como la moderación y estabilidad de la inflación (19,8% y 4,8% respectivamente), unos tipos de interés históricamente bajos y una reducción de la volatilidad de las fluctuaciones económicas que hicieron que la última década haya sido conocida como la **'gran moderación'**.

Sin embargo, durante este periodo se fueron incubando una serie de desequilibrios importantes en buena medida originados en el inusual patrón de crecimiento en el que las economías emergentes tuvieron un especial protagonismo (con tasas de crecimiento del 3,2% al 5,7%, pre y post 1995), mientras que las economías más avanzadas crecieron a tasas sustancialmente inferiores. La característica principal de este crecimiento desequilibrado fue la generación de fuertes disparidades en las exportaciones netas por países y los correspondientes flujos financieros.

Estos **desequilibrios globales** se manifestaron principalmente en el volumen y la dirección de los flujos internacionales de capital. Las reservas en moneda extranjera acumuladas por todos los países del mundo, que en 1980 apenas alcanzaban 0,5 billones de dólares, aumentaron hasta 1,8 en 2000 y se aceleraron hasta 7 billones en 2008. Esta acumulación fue resultado de elevados déficits comerciales en países como Estados Unidos, el Reino Unido y Australia, pero también en España, Grecia, Portugal o Italia que aportaron muchos de los activos necesarios para satisfacer la elevada oferta de ahorro mundial. Una sucesión de burbujas (países emergentes, 'puntocons', etc.) que ha culminado (por el momento) en la **burbuja** inmobiliaria ha sido la forma principal en la que se ha manifestado este proceso desequilibrado de acumulación².

¿Cuál ha sido la posición de España en todo este proceso? y, lo que es más importante, ¿cómo influye esto en las condiciones en las que afronta nuestra economía la recesión?

España ha sido uno de los países más afectados por este proceso de globalización desequilibrada. Lo fue, favoreciendo un crecimiento económico y del empleo hasta 2008, y posiblemente lo será, en este caso negativamente, dado el elevado endeudamiento con que afronta la situación actual, consecuencia fundamentalmente del exceso de inversión sobre ahorro privado, que no ha podido ser compensado por el ahorro público.

Dos factores han sido cruciales en el elevado endeudamiento de la economía española acumulado en la última década. Por una parte la reducción del tipo de interés real y por otra nuestra baja competitividad que ha dado lugar a una inflación diferencial que ha contribuido a generar el déficit por cuenta corriente más elevado del mundo, en valor absoluto, tras el de Estados Unidos.

¹ Agradezco los comentarios de Óscar Arce, Ángel Estrada, José E. Boscá, Rafael Doménech, Javier Ferri y Mariluz Marco.

² Arce O. y D. López-Salido (2008): "Housing Bubbles", Banco de España, DT nº 0815.

La implicación más importante del incremento mundial del ahorro ha sido la **reducción del tipo de interés real** en los mercados internacionales.³ Esta reducción puede estimarse entre 200 y 300 puntos básicos desde principios de los años noventa. A esta caída en el tipo de interés hay que añadir, en el caso de España, la reducción de la prima de tipo de interés asociada a nuestra pertenencia a la Unión Económica y Monetaria. La prima de la deuda soberana española con respecto a la alemana cayó desde un valor superior a 500 puntos básicos en 1995, hasta alcanzar un valor cero (incluso ligeramente negativo) en 2004. La reducción de este diferencial ha sido saludada como indicativa de la confianza de los inversores extranjeros en una economía que crecía a tasas extraordinariamente elevadas y caracterizada por políticas fiscales ortodoxas. Sin embargo esta compresión del diferencial de tipos tuvo también que ver con un fenómeno global de **reducción de las primas de riesgo** que acompañó al proceso de globalización antes descrito.

A esta caída en los tipos hay que añadir la compresión de los márgenes de tipos de interés por parte de las entidades financieras entre las operaciones de activo y de pasivo, producto de la competencia bancaria. En la UEM el margen entre ambos tipos ha caído casi 200 puntos básicos en el mercado hipotecario desde la entrada en vigor del Euro. La mayor eficiencia de los bancos españoles es responsable de un estrechamiento mayor de márgenes en nuestra economía.

Esta reducción sin precedentes del tipo de interés está detrás del extraordinario crecimiento del endeudamiento de empresas y familias, y es otra manifestación de la **escasez de activos** seguros en el mundo. En busca de este tipo de activos, los fondos prestables originados en países exportadores de petróleo y en países con una economía basada en la exportación, así como en economías emergentes con mercados financieros poco desarrollados, se dirigió en primer lugar a los activos más seguros, como los bonos del tesoro americano, y terminó demandando activos de dudosa calidad como las subprime. En este proceso la deuda española, pública y privada, de elevada calidad no encontró dificultades sustanciales de financiación.

De esta forma la economía española ha podido mantener lo que algunos economistas han denominado “una tasa de ahorro de economía desarrollada y una tasa de inversión típica de economías emergentes”, con el consiguiente endeudamiento equiparable al de los principales países anglosajones. Como en estos países, el exceso de fondos disponibles ha agotado las oportunidades disponibles de inversión productiva y se ha orientado hacia el sector inmobiliario con los efectos sobradamente conocidos. En un momento de elevada demanda como consecuencia de la inmigración y del aumento del número de nuevos hogares, la especial capacidad del sector de la construcción para atraer fondos ha tenido además que ver en nuestro país con factores como un mercado de alquiler poco desarrollado, la fiscalidad favorable a la propiedad inmobiliaria y la fuerte competencia bancaria que se ha manifestado no sólo en la compresión de márgenes sino también en el aumento de los plazos hipotecarios y de las facilidades de crédito en general en ambos lados del mercado, crédito hipotecario y crédito a promotores.

La crisis

Este proceso ha favorecido un extraordinario crecimiento económico y un aumento del empleo en la construcción y los servicios pero, como contrapartida, ha contribuido a perpetuar la principal debilidad estructural de la economía española atrayendo una mano de obra poco cualificada, sobredimensionando el sector de la construcción en detrimento de otros sectores más eficientes y ampliando la brecha de productividad con el resto de la economía europea.

Las consecuencias fundamentales de la crisis financiera han sido el bloqueo de las fuentes de financiación mayorista en los mercados internacionales, la segmentación (e incluso vuelta a un cierto localismo) de los mercados financieros y una exagerada percepción del riesgo relativo de las inversiones. Hay menos fondos y los inversores analizan con mucho cuidado, con excesiva cautela en algunos casos, los activos a adquirir replanteándose su valoración del riesgo.

³ Ricardo J. Caballero, Emmanuel Farhi, and Pierre-Olivier Gourinchas (2008): “An Equilibrium Model of “Global Imbalances” and Low Interest Rates”. *American Economic Review*, 98:1, pgs 358-393.

A pesar de la indudable ventaja que supone partir de un bajo nivel de endeudamiento público y de contar con un sector bancario menos expuesto a los elementos desencadenantes de la crisis financiera, consecuencias de acertadas decisiones de política económica, la economía española afronta los efectos de la fragmentación de los mercados financieros en unas condiciones de desventaja relativa⁴. Por una parte está nuestro elevado endeudamiento que, aunque puede mitigarse parcialmente por la propia recesión, empeorará en la medida en la que el sector público demande cada vez más fondos. Además nuestra economía tiene una situación desfavorable en la valoración de la deuda privada y pública en comparación con la de otros países que también tienen unas cuantiosas necesidades de financiación (Estados Unidos en particular).

¿Cuál es la evolución previsible de los flujos internacionales de capital que tuvieron lugar en el periodo de la gran moderación? Tras el retraimiento actual y la previsible reorientación del crecimiento hacia un mayor desarrollo del mercado interior en algunos países emergentes, es previsible que la situación de abundancia de fondos tarde en recuperarse y que, si lo hace, las primas de riesgo sean elevadas durante bastante tiempo. Por ello la economía española puede encontrarse en los próximos meses, de hecho ya lo está haciendo, con una dificultad de financiación cada vez más severa. Pero más allá de estas dificultades, la más que probable eventualidad de que las condiciones que dieron lugar a la gran moderación no se repitan obliga a nuestra economía a acelerar los cambios estructurales que deberíamos haber iniciado años atrás cuando las condiciones financieras globales eran favorables.

El reequilibrio entre el sector inmobiliario y otros sectores productivos será una consecuencia de la crisis actual, aunque requerirá, para ser más ágil y ordenado, cambios fiscales y reformas en el mercado de alquiler. Más importante es la reorientación de nuestro crecimiento hacia una estrategia más equilibrada entre el ahorro doméstico y la inversión. Este reequilibrio es absolutamente necesario y será más o menos costoso en términos de empleo en función de que acertemos con la estrategia adecuada de política económica. Dos pilares de esta estrategia son el uso adecuado de la política fiscal y el logro de un pacto por el empleo y la productividad que ponga la recuperación de la competitividad de nuestra economía como un objetivo fundamental no a medio sino a corto plazo.

Con la excepción de la legítima preocupación por la sostenibilidad a medio plazo, casi ninguna de las reservas sobre la política fiscal discrecional como política contracíclica es relevante en esta situación. La proporción de consumidores y empresas con restricciones de liquidez aumenta con la crisis financiera, la política monetaria está viendo reducido su margen de maniobra y la recesión se prevé duradera por lo que incluso aquellas medidas de gasto cuyo efecto sobre el empleo es importante aunque menos inmediato (la obra pública por ejemplo) pueden ser particularmente eficaces.

Pero este **estímulo fiscal** no puede ser sino temporal y en el mejor de los casos permitirá reducir la brecha con el crecimiento potencial abierta por la crisis actual. El reequilibrio entre ahorro e inversión requiere un incremento sustancial y permanente de nuestras exportaciones netas y para ello es urgente el fomento de la productividad, acompañado de una moderación en el crecimiento de las rentas del trabajo para que esta repercuta rápidamente en la competitividad de la economía española. Es cierto que el crecimiento de la productividad en nuestras empresas exportadoras no ha sido muy diferente del de las empresas con que compiten en los mercados internacionales. La cuestión es que nuestra base exportadora es insuficiente y viene en buena medida lastrada por una baja productividad y elevados precios y márgenes en algunos sectores de servicios y otros no suficientemente expuestos a la competencia.

Muchos de las medidas necesarias para aumentar de la productividad suponen cambios estructurales de efecto lento (educación) y otras son difíciles de aplicar en momentos de elevado desempleo (normativa de regulación de mercados de bienes, servicios y de trabajo, tipos de contrato y costes de despido, etc.). Las reformas en estos ámbitos son necesarias ya que permitirán que esta recesión sea menos duradera y que afrontemos en mejores condiciones las fluctuaciones económicas en el futuro. Además, acometerlas cuanto antes puede dotar a la economía española de una credibili-

⁴ Esto no es sino una manifestación de la vulnerabilidad a los shocks de tipos de interés en economías en las que empresas y consumidores están fuertemente endeudadas (Javier Andrés y Óscar Arce (2008): "Banking Competition, Housing Prices and Macroeconomic Stability", Banco de España, DT 0830).

dad exterior que alivie parcialmente nuestras dificultades de financiación. No obstante, sin renunciar a acometer estas políticas de efecto a medio plazo, es preciso actuar sobre otros márgenes que influyen directamente en el esfuerzo conjunto de trabajadores y empresas y que pueden tener una incidencia más inmediata en nuestra competitividad y, por ello, en el empleo, mejorando las prácticas laborales dentro de la empresa. Medidas como relacionar más directamente el crecimiento de los salarios (y los márgenes de beneficios) al de la productividad individual y colectiva en la empresa, favorecer los contratos a tiempo parcial, con ajuste equivalente de horas y remuneración neta, compensando a las empresas por los costes fijos del puesto de trabajo, reducción del absentismo laboral, incentivos a las pequeñas empresas en función de objetivos de empleo o precios, etc.

Para ser efectivas estas medidas deben ser tales que su puesta en práctica dependa fundamentalmente de la voluntad de trabajadores y empresarios dentro de cada empresa, deben ser de efecto directo sobre los objetivos planteados y tener un objetivo fácilmente identificable y, de este modo, susceptible de recibir beneficios fiscales o financieros por parte del sector público. Pero lo que es crucial es optar por medidas que sean de rápida aplicación y por lo tanto viables dentro del marco regulatorio actual (o con pequeñas modificaciones de éste) que no requieran complejos procesos legislativos. Estas medidas deberían venir avaladas e impulsadas por un acuerdo social de carácter general, pero si este no es posible no hay razón para que el gobierno no tome la iniciativa.

Conclusión

España ha disfrutado de un elevado crecimiento que en buena medida ha venido favorecido por la disponibilidad de fondos exteriores a tipos de interés relativamente bajos. Aunque las condiciones de los mercados deben mejorar en los próximos trimestres no es previsible que volvamos a una situación financiera tan desahogada como la que conocimos durante la 'gran moderación'. La reforma de nuestro modelo productivo no puede dilatarse más. En términos macroeconómicos esto significa reequilibrar el balance entre ahorro e inversión doméstica, junto a una recomposición de esta última para reducir el peso de la construcción. Estos ajustes pueden lograrse a costa de una recesión profunda y duradera, si no se activan de manera inmediata medidas que reduzcan el déficit de competitividad de nuestra economía en comparación, en particular con relación a los principales países europeos, o con una recuperación más rápida y equilibrada, si se acometen sin dilación las políticas adecuadas que orienten los esfuerzos de todos a favor de un aumento de la productividad.

La crisis mundial y nuestra crisis

Michele Boldrin (Washington University in St. Louis & Fedea)

El mundo lo está pasando entre mal y muy mal, de ahí que la crisis española de 2008-2010(?) no es una sorpresa. Esta crisis es un efecto secundario de la debacle financiera que empezó a ser evidente en Estados Unidos y Reino Unido hace aproximadamente 2 años, aunque realmente había comenzado un año antes. ¿Las causas? Una burbuja en el mercado de la vivienda de ambos países desde principios del año 2000 y la concesión de préstamos de alto riesgo por bancos de estos dos países, Estados Unidos en particular. España se ha visto afectada por estos hechos a través de dos vías principales.

Por un lado, el colapso mundial de los precios de las propiedades inmobiliarias ha sido el detonante de la crisis de la vivienda en España, un país que había experimentado un aumento constante del valor de las viviendas, incremento que desde el año 2005 había adquirido los rasgos de una "burbuja". Aunque la magnitud de la caída de precios y la tasa de morosidad no han llegado, de momento, a niveles comparables con los Estados Unidos, sí que han sido lo suficientemente importantes como para producir un parón brusco de la actividad en el sector de la construcción y los negocios inmobiliarios. Dado que estos sectores habían adquirido un peso nunca visto en la economía española (cerca del 12% del PIB), su repentina parada está generando una recesión general de la economía.

Por otro lado, la crisis externa nos está afectando por ser España un país fuertemente endeudado frente al exterior, como resultado del rápido crecimiento durante la pasada década y del elevado y constante flujo de inmigrantes provenientes de países más pobres. El creciente déficit por cuenta corriente, que en los dos últimos años había alcanzado los dos dígitos, refleja este hecho y tiene como consecuencia la excesiva dependencia de la actividad económica española de los préstamos extranjeros. Una vez que los mercados financieros internacionales se han ido "secando", tal como viene ocurriendo desde el mes de Agosto del 2007, bancos, empresas y hogares españoles se han tenido que enfrentar a unas condiciones de préstamo cada vez más difíciles.

Si detenemos nuestro análisis sobre las causas de la actual crisis española en este punto, se podría concluir que, con la excepción de la burbuja inmobiliaria de 2005-2008, las causas de la crisis son "externas" a la economía española y que, por lo tanto, no hay mucho que se pueda hacer en estos momentos. En concreto, una política económica pro-activa no puede obtener más que unos resultados muy limitados: la política monetaria de España se decide en Frankfurt y ninguna acción unilateral del Gobierno español tiene capacidad alguna de afectar el equilibrio de los mercados financieros internacionales. Por tanto, sólo podemos protegernos lo mejor posible y esperar a que amaine el temporal, a ser posible departiendo mientras tanto sobre algo más entretenido como, por ejemplo, un caso de espionaje político.

No hay duda de que ésta es la posición oficial adoptada por el actual Gobierno y el Ministro de Economía (los otros ministros han permanecido curiosamente en silencio durante este último año) desde que los primeros signos de la crisis comenzaron a aflorar en el 2007. De hecho, ahora sabemos que desde finales del año 2006 existían suficientes evidencias disponibles para los "insiders" sobre una eventual desaceleración de la economía española, cuando empezaron a disminuir significativamente las tasas de crecimiento del valor de las viviendas y de los créditos al consumo. A pesar de ello, el Gobierno continuó con su postura de negar la existencia de la crisis hasta principios de verano de 2008 cuando, posiblemente precipitada por la coyuntura internacional, una recesión se encontraba a las puertas. Aunque no hay razones para pensar que la situación pudiera ser ahora mucho mejor si esta disonancia cognitiva que parecía afectar al Presidente del Gobierno y al Ministro de Economía se hubiera remediado mucho antes, tampoco hay razones por las que se deba ignorar el hecho que dos años y medio perdidos son dos años y medio perdidos: en definitiva, un tiempo muy valioso.

Sin embargo, lo pasado, pasado está y sino fuera por que el partido en la oposición no ha actuado mucho mejor que el propio Gobierno (se podría argumentar que incluso peor) no merecería la pena sacar esta cuestión a colación, salvo por su relevancia para el futuro. El problema es que el Gobierno de España, y buena parte de los expertos, se encuentran en una situación de negación de la naturaleza, causas e implicaciones de esta recesión. La teoría más extendida es la mencionada al principio: las causas de la crisis son externas, y si nosotros hemos contribuido en algo, ha sido únicamente con la “burbuja inmobiliaria” y poco más. Partiendo de esta premisa, se deduce que no existen razones para llevar a cabo reformas drásticas y que las acciones políticas de gran envergadura en materia económica no resultan necesarias ya que el marco general doméstico en el que los agentes económicos españoles operan es robusto y que, sin estos “shocks” externos, no se hubiera producido ninguna crisis. Falso, Falso y Falso.

El modelo de desarrollo que impulsó el crecimiento de la economía española entre 1995 y 2007 no era el mejor del mundo (tal como se reconoce ahora ampliamente), ya que apenas aumentó la productividad del trabajo pero resultaba casi inevitable dadas las circunstancias históricas. Tal como he argumentado en otros sitios, resulta muy difícil imaginar que una intervención política pudiera haber diseñado una senda de crecimiento diferente para la España del año 1994, dada su estructura industrial, su mano de obra, y el nivel de conocimiento tecnológico existente en ese momento. Sería estúpido afirmar que todo se ha hecho mal desde el principio y que lo ocurrido, durante el periodo de crecimiento económico más largo de la España democrática, no ha servido para nada. Pero también resulta evidente que en algún momento, incluso en ausencia de una crisis externa, este “boom” económico se iba a detener, que esta caída del crecimiento podía ser dramática, y que para retomar de nuevo la senda de crecimiento se requeriría un desplazamiento substancial de trabajadores del sector de la construcción a otros sectores de la actividad económica. El colapso del sistema bancario estadounidense puede haber anticipado en un año este final de “fiesta”, y sin lugar a dudas esta haciendo que éste sea todavía más doloroso, pero su impacto en nuestro país no va más allá.

El crecimiento de la economía española se ha alimentado de una mano de obra abundante, relativamente barata aunque no especialmente productiva, que se ha multiplicado con la llegada de cinco millones de inmigrantes en apenas 10 años. Estos hechos, junto con un stock de viviendas históricamente bajo, contribuyeron a impulsar un “boom” sostenido en el sector de la construcción. Si consideramos que hace 12 años la demanda de vivienda en España era muy alta y que el flujo de inmigrantes ha añadido un 15% de nuevos hogares, el aumento total del stock inmobiliario, (estimado entre un 25% y un 30%), puede estar basado en fundamentos más sólidos de lo que algunos críticos han sugerido últimamente. Sin embargo, la demanda de cualquier sector es limitada en el largo plazo y, desde el año 2005, debería haber sido evidente que la oferta estaba empezando a sobrepasar a la demanda. Llegados a este punto, las oportunidades de beneficio en el sector inmobiliario solo podían depender de la persistencia de la burbuja y las burbujas nunca duran mucho tiempo. En general, las recesiones aparecen cuando desaparecen las oportunidades de beneficios y, al mismo tiempo, se realizan un gran número de “inversiones equivocadas” que generan pérdidas. Esto era exactamente lo que estaba ocurriendo en España desde finales del 2006, por lo que una recesión era inevitable en cualquier caso, incluso en ausencia de una crisis internacional. Por desgracia, el “boom” en el sector de la construcción ha durado un par de años más de lo que hubiera sido deseable, por lo que ahora nos encontramos con 1 millón de viviendas sin vender o que solo se pueden vender perdiendo dinero. A estas “inversiones equivocadas” hay que añadir que el nivel de empleo en el sector de la construcción y los que dependen de él, resulta ahora mucho mayor, aproximadamente 1 millón de trabajadores, de lo que la demanda puede sostener de forma económicamente viable en el futuro. Aquí radica nuestra crisis; y este problema lo hubiéramos tenido con y sin crisis americana.

Antes de proceder con el asunto principal, un pequeño inciso sobre la política monetaria en la zona Euro. Desde el punto de vista de la tasa de inflación española se puede argumentar que la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) ha sido excesivamente laxa para la mayor parte del periodo posterior al 2002. Esto no significa que el BCE haya cometido un error: el BCE tiene que fijar su política de tipos de interés en función de la tasa de inflación en la zona Euro y la inflación en España ha sido mucho mayor que la media. Pero el resultado ha sido un tipo de interés real para los prestatarios españoles excesivamente bajo o incluso negativo, impulsando un endeudamiento excesivo. En otras palabras, a pesar de que la política de tipos de interés llevada a cabo por el BCE ha sido mucho más inteligente que la

de la Reserva Federal norteamericana durante el mismo periodo, las consecuencias para España han sido similares. Esto pone de manifiesto un problema complicado a la hora de diseñar la política monetaria en la zona Euro, un problema sobre el que los críticos del Euro habían insistido durante los debates previos a su adopción y que se ignoró por los que lo apoyaban. La experiencia española prueba que este problema no era imaginario sino muy real y al que las autoridades monetarias deben prestar atención en el futuro inmediato. Pero volvamos de nuevo a nuestro asunto principal.

Cuando nos preguntamos qué se puede hacer, resulta crucial no olvidar que la recesión estaba en camino, y que venía por la razones que se han apuntado. Además, esta es también “nuestra” recesión. Llega tras un largo periodo de crecimiento, durante el que se han concentrado una gran cantidad de recursos en un sector concreto (o dos sectores, si contamos que el turismo también ha jugado un papel importante, interactuando con los aspectos más especulativos del “boom” de la construcción). Por tanto, la cuestión no es qué se puede hacer para suavizar los efectos de esta tormenta externa, sino qué se debe hacer para gestionar la reestructuración que necesariamente tiene que producirse en la economía española. En otras palabras, las preguntas que debería hacerse el gobierno son: ¿cómo podemos hacer posible la creación de nuevas oportunidades de beneficio? ¿cómo se pueden crear las condiciones adecuadas para otro largo periodo de intenso crecimiento económico? ¿qué se puede hacer para que la crisis en España dure lo menos posible? Al intentar responder a estas preguntas, es fácil comprender que el enfoque de la política económica actual no es solamente débil e insuficiente, sino que además está mal fundamentado.

Preguntemos de nuevo, ¿cuál es la causa de la recesión? La respuesta es bien sencilla: el sector de la construcción no está creciendo, de hecho, se está contrayendo rápidamente. Durante los últimos doce años se han construido todas las casas, hoteles y oficinas necesarios, y como los precios son muy altos, la demanda de estas propiedades inmobiliarias es ahora muy baja, con posibilidades de permanecer baja por algún tiempo. Esto genera tres grandes problemas: (1) una parte de los trabajadores empleados en el sector de la construcción “sobre-dimensionado” debe ahora buscar trabajo en otro sector; (2) una parte substancial del capital canalizado a este sector (bien a través de inversiones directas o, más frecuentemente, a través de la concesión de créditos) se ha perdido y alguien tiene que asumir estas pérdidas; (3) si queremos seguir creciendo durante los próximos años, este crecimiento tendrá que proceder de otros sectores pero aún no sabemos cuáles son. Estas afirmaciones se podrían calificar como demasiado triviales, pero no lo son tanto si pensamos sobre sus implicaciones de política económica. A continuación, vamos a analizar cada una de ellas, empezando por la última para continuar en orden ascendente.

De momento, nadie sabe con certeza cuales serán los nuevos sectores dinámicos de la economía española, y mucho menos el Gobierno. Por este motivo, no es una buena idea conceder subsidios gubernamentales para este o aquel sector por su supuesta “relevancia estratégica” ya que, en este momento nadie puede decir cuales serán los sectores estratégicos en el futuro. De la misma forma, y permítanme el inciso por las declaraciones de las últimas semanas, que el Gobierno no debe empeñarse en decir a los bancos a quiénes deben prestar o no el dinero. Si no es recomendable que el Gobierno subsidie éste o aquel sector, tampoco parece que lo sea el que diga a quien debe dar o no créditos.

Volviendo al argumento principal, de lo que no hay duda, es que constructoras y promotoras no son sectores estratégicos y, muy posiblemente, tampoco lo serán durante bastante tiempo. De hecho, actualmente existen demasiadas constructoras y promotoras por lo que no se debe gastar ni una sola “euro” de dinero público en acudir al rescate de estas empresas fallidas, independientemente de las “buenas relaciones” que tengan sus propietarios. Dejemos, por tanto, que quiebren las promotoras fallidas. Pero entonces, ¿los trabajadores perderán sus empleos y los bancos sus préstamos? La respuesta es sí. Y por muy negativo que sea existen formas mejores de afrontarlo que ofrecer subsidios a compañías fallidas. Sobre este punto volveré más tarde. Un efecto secundario altamente deseable de que estas compañías quiebren es que su parque de viviendas saldría al mercado y se vendería a unos precios mucho más bajos, por lo que se aceleraría el necesario proceso de saneamiento de este sector. Una vez establecido este primer punto clave de una política correcta (dejemos que las promotoras fallidas vayan a la quiebra), debemos insistir de nuevo en que no sabemos quien será el próximo ganador. ¿Qué políticas debemos adoptar para facilitar la emergencia de alguien que “tire del carro”?

Una vez que haya pasado la recesión, el crecimiento industrial de China, India, Brasil, y otras economías emergentes continuará siendo el fenómeno dominante en la escena económica mundial. Si este es el caso (resulta difícil concebir que no sea así), nos enfrentamos con el problema siguiente: dado que China y asociados pueden producir muchos bienes de tecnología baja y media tan bien como nosotros y con unos costes mucho menores durante al menos los próximos treinta años, tenemos que pensar cómo producir los bienes que estos países todavía no saben producir. Es decir, ¿Cómo convertimos a España en un país atractivo para empresas altamente productivas y con alta movilidad internacional? ¿Cómo podemos conseguir que España sea capaz de crear compañías de estas características? Sólo podemos seguir tres rutas posibles: mejor educación, mejor capital humano y mayor nivel de I+D+i, que en el fondo, son la misma cosa. El segundo punto clave: el plan de estímulo de la economía española debería incluir estos cuatro aspectos: (i) una drástica reforma para que las universidades compitan, las mejores sean recompensadas y haya más recursos si obtienen financiación privada. (ii) una reducción del tipo marginal del impuesto sobre la renta para los empleos de alta productividad, para hacer así de España un país de residencia atractivo para este tipo de trabajadores; (iii) una rebaja substancial en la tributación de las ganancias de capital que provengan de nuevas inversiones productivas realizadas a partir de ahora; y (iv) la reanudación del proceso de liberalización de los servicios, largo tiempo parado, desde la comunicación hasta los servicios profesionales, la distribución, la energía y los transportes.

Pasemos ahora a la segunda cuestión: ¿qué hacemos con las pérdidas de capital? En concreto, ¿qué hacemos con las entidades financieras españolas? Como he dicho anteriormente, no hay ninguna razón por la que se deba gastar ni un solo “euro” de dinero público en salvar a constructoras y promotoras: han acumulado suficientes beneficios en los últimos diez años como para sobrevivir toda la vida; y aquellas que no lo han hecho ... han debido ser gestionadas por empresarios no muy competentes, una razón más para dejar que se hundan. Se despedirá a los trabajadores y estos tendrán que buscar un nuevo empleo, lo que significa que el dinero debe gastarse en ofrecer a estos trabajadores una ampliación de su seguro de desempleo y fuertes incentivos para que encuentren un nuevo trabajo. La literatura sobre este tema no es sólo muy extensa, sino que también es clara y efectiva: todo lo que nuestros políticos tienen que hacer es hablar con alguno de los expertos a nivel mundial, que tienen la ventaja de ser españoles. En cualquier caso, se debería introducir un programa que permita fuertes reducciones de la carga fiscal sobre el salario para aquellos trabajadores que encuentren un nuevo empleo, como incentivo adicional para abandonar el paro. O alternativamente introducir la posibilidad de convertir las prestaciones por desempleo en ayudas para el empleo para aquellos que encuentren trabajo. Este es el tercer punto clave.

Pasemos ahora a examinar la situación de las entidades financieras. Los balances de los bancos españoles parecen ser mejores que los del CitiBank o del Bank of America. Sin embargo, en algunos casos estos estados financieros resultan bastante opacos, lo que alimenta rumores de pequeñas cajas de ahorro con problemas debido a excesivos préstamos a promotores... ¿Si se hundan las promotoras, se hundirán también los bancos o cajas altamente expuestos? ¿Es esto necesariamente negativo? Mi respuesta es que no. Si los pilares del sistema bancario español pueden resistir la tormenta, la desaparición de varios pequeños bancos y cajas no sería algo particularmente negativo. Lo único que las autoridades pueden hacer al respecto – y esto, sin entrar en los detalles técnicos, es más una tarea del Banco de España que del Gobierno – es asegurarse de que el cierre de esas entidades no supone a una mayor concentración del sistema bancario español, que ya se encuentra bastante concentrado. De hecho, mi impresión es que una excesiva concentración a nivel nacional de la banca es una de las razones para la persistencia de la actual crisis financiera internacional, aunque este es un tema complejo para momentos más tranquilos. El punto que quiero recoger aquí, que es el cuarto punto clave, es el siguiente: dejemos que las promotoras se hundan y, con ellas y de manera controlada, las entidades que financiaron sus actividades.

Inmediatamente surge la pregunta: O Dios mío, ¿y si uno de los grandes bancos se viera seriamente afectado como resultado de esa decisión? Si ninguno de los grandes bancos ha estado ocultando información de forma sistemática, podríamos responder que esto no es posible que ocurra. Por otro lado, SI esto llegara a ocurrir (lo que significaría que nos han estado engañando como los espías) entonces siempre podemos nacionalizar a aquel que se ha equivocado tan gravemente. Sí, lo has leído correctamente, he escrito “nacionalizar”. La razón es bien sencilla: si uno de los grandes se

hunde como consecuencia de la quiebra de una docena de promotoras, entonces si que podemos decir que hay algo podrido en el Reino (financiero) de España, que requiere solución. Es decir, si uno de los grandes bancos se hunde, significa que nos han estado contando cuentos y que alguien debe ser castigado por ello... y este castigo debería comenzar con las personas que han gestionado el banco. A fin de cuentas, como nuestro sistema de pagos no puede permitirse la caída de uno de los grandes bancos españoles, el Estado tendría que nacionalizarlo en cualquier caso. Por lo tanto, si el Gobierno se ve forzado a intervenir, debe ser para imponer el control y gestión pública de aquellos grandes bancos a los que no se puede dejar quebrar (al contrario de lo que erróneamente están haciendo los americanos). Esto evitaría que el "shock" se extendiera por el resto del sistema y provocara un repentino "cierre" de toda la línea de préstamos. El error de los Estados Unidos es cargar las pérdidas de los bancos a las cuentas públicas, dejando su gestión y la propiedad a los directivos que se han llenado los bolsillos con dividendos astronómicos durante toda la década pasada. Este error no se debe cometer en España. Dentro de cinco años, seguro que habrá numerosas oportunidades de privatizar de nuevo a ese supuesto banco fallido, vendiéndolo a quien tenga el dinero para adquirirlo. ¿Ingenuo? Posiblemente. Incluso así es mi punto clave número cinco.

Finalmente, ¿qué se puede hacer con todos los trabajadores desempleados cuyo número está creciendo rápidamente? Como ya he indicado, una reforma del seguro de desempleo debería ser el primer punto de la agenda, mientras que el segundo debería ser una rebaja impositiva para las rentas del trabajo por diferentes vías. Me gustaría repetirlo de nuevo: este es el paquete económico que el Gobierno de España puede – y debe - introducir ya. El hecho de que no se haya tomado aun ningún tipo de medida fiscal drástica como las apuntadas aquí es un grave error de política económica. Este es el sexto y último punto clave de mi recomendación política. ¿Alcanzará el déficit publico niveles del 7-8% del PIB durante un par de años como consecuencia de estas medidas? Seguramente si. Pero, entonces, ¿Para que tener una ratio de deuda publica con respecto PIB por debajo del 40% si no es para permitir que ésta suba hasta el 55% en circunstancias como las actuales? Esta es una cuestión seria: ¿qué sentido tiene, estimado señor Solbes, ahorrar tanto en los tiempos de bonanza si no es para gastarlo en los tiempos de adversidad? Estos impuestos se deberían haber rebajado hace dos años pero usted no los rebajó. Nunca es demasiado tarde o, al menos, es lo que esperamos todos.

La Crisis Financiera Actual: ¿Qué Debemos Aprender de las Grandes Depresiones del Siglo XX?

Gonzalo Fernández de Córdoba (Universidad de Salamanca)

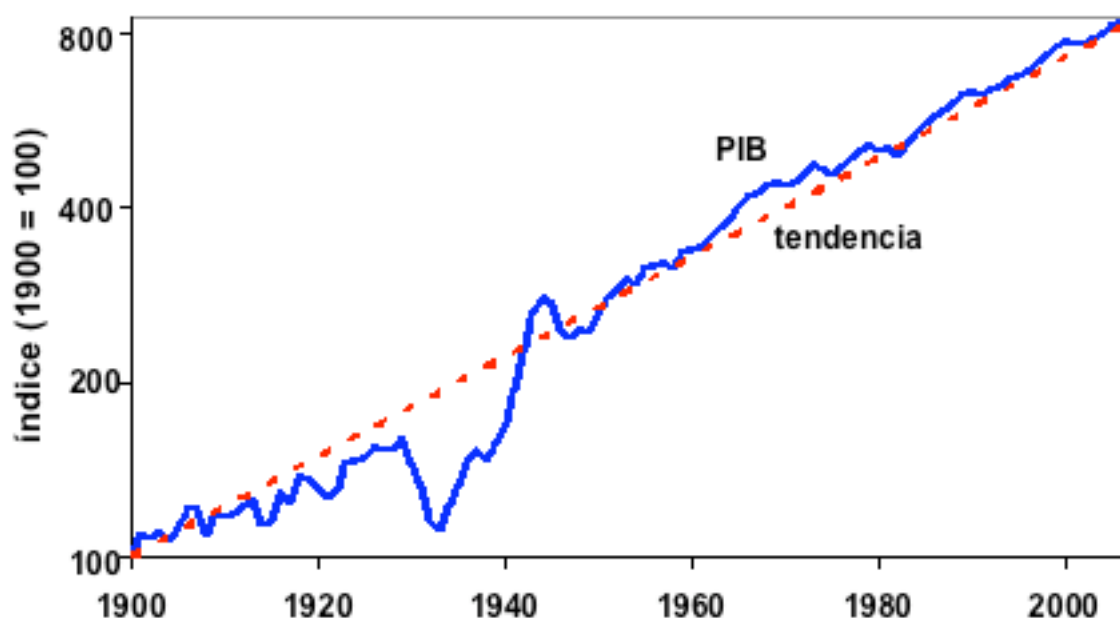
y Timothy J. Kehoe⁵ (University of Minnesota y Federal Reserve Bank of Minneapolis)

La actual crisis financiera plantea una serie de preguntas: ¿puede la economía mundial entrar en una gran depresión como ya lo hiciera en los años 30? Y, en su caso, ¿qué pueden hacer los Gobiernos para evitarlo?

La experiencia histórica nos puede ayudar a responder estas preguntas. Desde el año 2000, Timothy Kehoe y Edward Prescott vienen desarrollando un proyecto de investigación desde la Reserva Federal de Minneapolis para estudiar las grandes depresiones que ocurrieron a lo largo del siglo XX. Kehoe y Prescott definen “gran depresión” como una caída larga y sostenida por debajo de la tendencia en el producto por persona en edad de trabajar.

Para hacernos una idea de la diferencia entre una gran depresión y una típica recesión cíclica, podemos echar un vistazo a una gráfica en la que veamos el PIB real por trabajador entre los 15–64 años de edad, en el periodo 1900–2007 en Estados Unidos. Sobre una escala logarítmica, vemos que las fluctuaciones cíclicas en torno a una tendencia de crecimiento del 2 por ciento por año son muy pequeñas. Sin embargo, la gran depresión de 1929–39 y la expansión durante la Segunda Guerra Mundial suponen enormes desviaciones sobre esa tendencia.

PIB real por persona en edad de trabajar en los Estados Unidos



⁵ Las opiniones expresadas aquí son las de los autores y no necesariamente las del Federal Reserve Bank of Minneapolis o las del Federal Reserve System.

En el libro *Great Depressions of the Twentieth Century*, publicado en 2007 por la Reserva Federal de Mineápolis, Kehoe y Prescott, junto con un equipo de 24 economistas de todo el mundo, han estudiado las grandes depresiones ocurridas en América del Norte y en Europa Occidental en los años 30, también las ocurridas en los años 80 en América Latina, así como otros episodios aislados en otras fechas y lugares. ¿Qué lecciones podemos extraer de la comparación entre estas experiencias históricas? Los autores de los estudios recogidos en el libro comienzan descomponiendo las caídas en la producción durante la depresión en caídas en la utilización de los factores trabajo y capital y en caídas en la eficiencia con la que estos factores son utilizados, medida como productividad. El hallazgo es que una gran caída en la productividad siempre juega un papel importante al explicar la depresión. En algunos episodios, como la depresión que sufrió Estados Unidos en los años 30, caídas en la utilización del trabajo también jugaron un papel considerable. En otros episodios, como la depresión mexicana de los 80, las caídas en productividad casi explican por sí solas las caídas en producción.

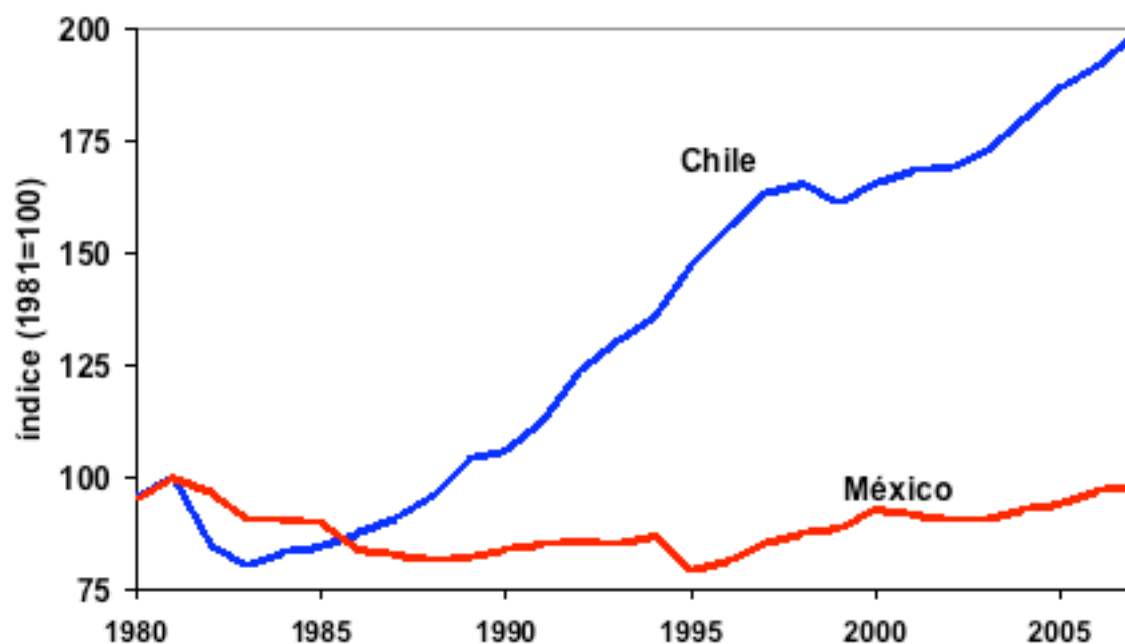
Observando la experiencia histórica, Kehoe y Prescott concluyen que son las malas políticas gubernamentales las que ocasionan las grandes depresiones. Más concretamente, su hipótesis es que, en tanto que una multiplicidad de choques puede conducir a una economía a las habituales fluctuaciones cíclicas, es la excesiva reacción del Gobierno la que transforma éstas, prolongándolas y profundizándolas, hasta convertirlas en una depresión.

Resulta instructivo comparar las experiencias de Chile y México de los años 80, estudiadas en el libro citado por Raphael Bergoing, Patrick Kehoe, Timothy Kehoe, y Raimundo Soto. Ambas fueron causadas por un súbito aumento de los tipos de interés internacionales en 1981-82, simultáneamente a una caída en los precios de las mercancías que estos países exportan; cobre en el caso de Chile y petróleo en el caso de México. Estos choques pusieron de manifiesto unas debilidades no detectadas con anticipación en el sistema bancario, y condujo a estos países a una crisis financiera.

En 1982, en Chile, unos bancos poseedores de la mitad de los depósitos totales sufrieron una severa crisis de liquidez. La respuesta del Gobierno fue controlar esos bancos, liquidar aquellos que eran insolventes y privatizar los que eran viables, proceso que duró menos de tres años. El Gobierno, a continuación, aprobó un nuevo sistema de regulaciones que trataba de prevenir abusos en la gestión. Estas nuevas regulaciones permitían a los mercados determinar los tipos de interés y la asignación del crédito a las empresas. Los costes a corto plazo de la crisis chilena fueron grandes, con fuertes caídas del PIB real en los años 1982 y 1983. No obstante, en 1984, la economía chilena comenzó a crecer de nuevo, hasta convertirse desde entonces en el país con mayor crecimiento de América Latina.

En 1982, en México, el Gobierno nacionalizó el sistema bancario al completo, siendo reprivatizados los bancos a principios de los años 90. A lo largo de los años 80, en un esfuerzo por mantener el empleo y las inversiones, los bancos controlados por el Gobierno concedían crédito a tipos por debajo de los tipos de interés de mercado a algunas grandes empresas, en tanto que no daba ninguno a otras. Ni siquiera la posterior privatización bancaria de principios de los 90, ni las reformas que se sucedieron en 1995, fueron eficaces para crear un sistema bancario capaz de conceder crédito a las empresas a unos tipos fijados por el mercado. El resultado ha sido un desastre económico para México: entre los años 1982 y 1995, México no creció, y desde 1996 en adelante lo ha hecho muy modestamente.

PIB real por persona en edad de trabajar en Chile y México



Las diferencias en el nivel de desempeño entre Chile y México desde 1980 no han sido debidas al empleo o la inversión, sino a la productividad. En Chile, las empresas improductivas mueren, y unas empresas productivas nacen para reemplazarlas, de modo que el empleo y el capital encuentran un canal a través del cual sobrevivir en un entorno que hace a ambos más productivos. En México un sistema financiero defectuoso impide este proceso de muerte y renacimiento.

Algunas circunstancias muy específicas de Chile y México deben ser adelantadas para evitar hacer extensiones apresuradas en el contexto de la actual crisis financiera a países como Estados Unidos o Europa Occidental: Chile y México eran más pobres y la crisis financiera estaba restringida a los países de América Latina. Además, cuando Chile llevó a cabo sus costosas reformas el sistema de Gobierno era una dictadura militar, eliminando por tanto las dificultades asociadas a la obtención del consenso político necesario en una democracia.

No obstante, hecha esta aclaración, las lecciones aprendidas de Chile y México pueden ser generalizadas. Consideremos el caso de Japón y Finlandia, también estudiados en el libro de Kehoe y Prescott, el caso de Japón por Prescott y Fumio Hayashi y el caso de Finlandia por Juan Carlos Conesa, Kehoe, y Kim Ruhl. Japón sufrió una crisis financiera a principios de los años 90 y siguió un patrón de políticas similar al de México, dando vida a bancos insolventes, manteniendo un sistema financiero renqueante que daba crédito a unas empresas y a otras no, y combinando estas medidas con estímulos fiscales masivos para mantener la inversión y el empleo; Japón se ha detenido desde entonces. Finlandia también sufrió una crisis financiera a principios de los años 90, pero siguió a diferencia de Japón la senda marcada por Chile, pagando los costes de una reforma y dejando que fuera el mercado quien dictara la asignación del crédito en el sector privado; Finlandia ha crecido espectacularmente desde entonces.

Ahora son los países de Europa Occidental y Estados Unidos los que están metidos de lleno en una crisis financiera y deben escapar de ella como lo hizo Chile y después Finlandia, y no quedar atrapados en ella como lo hicieron primero México y luego Japón. Para ello es necesario evitar las políticas que deprimen la productividad creando incentivos incorrectos en el sector privado. Con los bancos y las instituciones financieras en crisis, el Gobierno tiene que concentrarse en proveer liquidez usando los mecanismos de mercado para que éstos provean crédito a los tipos de mercado a

las empresas productivas. A las empresas improductivas y no viables no se las debe sostener artificialmente, y esto aplica por igual al sector del automóvil como al sector financiero. Los planes de rescate y esfuerzos financieros similares mantienen a las empresas improductivas en funcionamiento y deprime la productividad, además estas empresas drenan trabajo y recursos financieros que tendrían un mejor empleo en las empresas más productivas. El mercado juzga mejor que el Gobierno qué empresas deben morir y cuáles sobrevivir.

Los choques a la economía que pueden desencadenar una crisis financiera son muchos y variados. Algunos son choques externos a la economía: en los casos de México y Chile, fueron la elevación de los tipos de interés internacionales y la caída de los precios de exportación de sus mercancías. En el de Finlandia fue el abrupto cese del comercio con la antigua Unión Soviética. Otros son choques internos: en el caso de Japón fue la caída de los precios de los bienes inmuebles comerciales, y ahora, en Europa y Estados Unidos es la caída del valor de los activos inmuebles residenciales, es decir, las casas. El estudio de las grandes depresiones pone de manifiesto que la causa que desencadena una crisis es menos importante que la reacción de la economía, y muy en particular, la reacción del Gobierno.

A lo largo de la última década, la capacidad de préstamo de China y de otros países del Asia Oriental alimentada por sus enormes superávits comerciales, han mantenido los tipos de interés mundiales a niveles muy bajos. Los consumidores norteamericanos y europeos han disfrutado de esos bajos intereses consumiendo e invirtiendo más. Una gran parte de esas inversiones tuvieron como destino el mercado inmobiliario residencial. En Estados Unidos, una gran parte de esas inversiones se han concentrado regionalmente y se han localizado en ciudades concretas. En Europa, se ha observado un patrón de concentración similar, y ha sido España uno de esos lugares donde la inversión en inmuebles se ha dirigido. En una Europa más integrada, España juega de forma muy natural el mismo papel que la Florida o Arizona juegan en Estados Unidos. No hay nada malo en que las inversiones, ya sean inmobiliarias o de otra naturaleza, vengán y se concentren en España siempre que los inversores comprendan los riesgos asociados a su inversión.

El problema específico con el boom inmobiliario de principios de la década es que generó un riesgo agregado desde el momento en que los inversores empezaron a pensar que los precios de la vivienda no podían ir en otra dirección que no fuera hacia arriba. Los agentes financieros — en particular, los bancos, los reguladores, y las agencias de rating — o no vieron que el riesgo de una caída en los precios de la vivienda era real, o no entendieron sus implicaciones. Esta ausencia de percepción y entendimiento creó un riesgo sistémico. Cuando los precios de la vivienda comenzaron a caer, muchos activos respaldados con hipotecas que obtuvieron una triple A por las agencias de rating resultaron ser más peligrosos que un bono argentino de finales de los 90. Si los riesgos hubieran sido valorados correctamente, los tipos de interés aplicados a los proyectos de construcción más aventurados y a la adquisición de hipotecas por parte de ciudadanos que no aportaban todas las garantías habrían sido más altos y el problema se habría corregido solo. La falta de entendimiento por parte de los bancos, los reguladores y las agencias de rating invitan a pensar en reformas del sistema y, quizás, nuevas regulaciones.

Pero la caída de los precios de la vivienda ha revelado un problema aún más fundamental dentro del sistema financiero. Inversores y gobernantes han venido creyendo que algunas instituciones financieras, e incluso algunas empresas, eran demasiado grandes como para caer insolventes, demasiado grandes para morir, como dirían en Estados Unidos. En el sistema bancario se produce una disyuntiva por parte del Gobierno entre asegurar los depósitos y regular los bancos. Un principio fundamental en la asignación eficiente del riesgo es que cada seguro debe ir acompañado de su correspondiente regulación. Cualquier institución demasiado grande debe ser regulada.

Ahora nos encontramos en una situación en la que los Gobiernos están gastando vastísimas sumas de dinero público en planes de rescate en instituciones que no habían regulado previamente. Abstrayéndonos de los costes generados por la elevación de impuestos que supondrán estos planes, los rescates van a crear otros problemas en el futuro: inversiones que resultaron fallidas van a pagar dividendos, capital y trabajo van a quedar anclados en empresas improductivas, incentivos distorsionados y problemas de riesgo moral son algunos de esos problemas. Estamos en la crisis financiera actual debido a una mala evaluación del riesgo. Los rescates indiscriminados van a recompensar a los que tomaron

decisiones equivocadas y va a distorsionar la percepción del riesgo en inversiones futuras, y debido a que los rescates indiscriminados crean problemas de riesgo moral, tanto el público como la clase política va a exigir una regulación demasiado estricta sobre el sistema financiero. Directa e indirectamente, los rescates masivos e indiscriminados generarán ineficiencias y baja productividad.

Entonces, ¿qué debemos hacer ahora? Los bancos centrales deben seguir prestando para mantener la liquidez. Cuálquier rescate a instituciones financieras no bancarias debe ir acompañado de regulaciones estrictas al menos temporalmente. El rescate no debe ser usado para mantener la rentabilidad de los accionistas o tenedores de bonos de esas instituciones. Los inversores que realizaron inversiones arriesgadas no pueden ser recompensados de ninguna manera. Los gastos públicos en infraestructuras deben ser justificados por su utilidad y necesidad intrínseca, no como alivio a empresas ineficientes, poniendo especial énfasis en proyectos públicos que incrementen la productividad de los factores. En todo caso, dejar que sea el mercado el que señale qué empresas deben ir a la bancarrota, dejando que se liberen recursos para que otras empresas más productivas y eficientes los absorban. Acelerar la eficiencia de este proceso puede suponer la modificación de las leyes de suspensión de pagos que regulan los concursos de acreedores, o incrementar la dotación de recursos públicos para su gestión eficiente.

Los ciudadanos y sus representantes pueden desear establecer algún tipo de cobertura adicional para aquellos trabajadores que pierdan su trabajo, para familias que pierdan su casa, o incluso para algunas empresas en algunos sectores o regiones. En ese caso, estos seguros o ayudas deben ser entregados directamente, y no a través de rescates indiscriminados a las empresas.

Hay costes que pagar por los errores cometidos en el pasado, pero si aprovechamos esta oportunidad para hacer las correcciones que permitan reasignar recursos a los usos más productivos, las economías europeas y norteamericana pueden salir de la crisis como lo hicieron Chile y Finlandia, rápidamente y más fortalecidas que nunca. En todo caso no debemos olvidar que no hay situación que no pueda empeorar. Si la crisis financiera interrumpe el flujo de ahorro proveniente de China y otros países del Asia Oriental, los tipos de interés aumentarán y el ajuste será más duro aún.

El estudio de los países que han padecido episodios de gran depresión a lo largo del siglo XX, nos enseña una lección muy importante: las intervenciones masivas en la economía que tienen la finalidad de mantener el empleo y la inversión pueden distorsionar los incentivos hasta el punto de llevar a la economía a una gran depresión. Aquellos que tratan de justificar el tipo de políticas keynesianas implementadas por el Gobierno mexicano en los años 80, y por el Gobierno japonés en los 90, suelen recurrir a la famosa frase de Keynes recogida en su Breve Tratado sobre la Reforma Monetaria, que dice: "El largo plazo es una mala guía para los asuntos de hoy. En el largo plazo todos estaremos muertos". El estudio de las grandes depresiones del pasado puede revertir el sentido de la frase: "Si no tenemos en cuenta las consecuencias de la política del Gobierno sobre la productividad, en el largo plazo podríamos caer todos en una gran depresión".

Crisis e incentivos en las instituciones financieras

Antonio Cabrales (Dpto. de Economía, Universidad Carlos III & Fedea)

Marco Celentani (Dpto. de Economía, Universidad Carlos III & Fedea)

A los economistas se nos acusa a menudo de que “sólo” sabemos luchar contra recesiones pasadas. Como acusación nos resulta tan absurda como acusar a los médicos de nos ser capaces de luchar contra epidemias causadas por agentes patógenos que aún no han aparecido. Lo verdaderamente importante, desde nuestro punto de vista, es impedir que un mismo tipo de crisis vuelva a suceder y, en este sentido, la actuación de los economistas parece estar teniendo bastante éxito. En los años treinta, miles de bancos americanos quebraron y muchos depositantes vieron esfumarse sus ahorros. Si bien los bancos americanos eran, en general, pequeños y la quiebra no era un fenómeno tan infrecuente, las consecuencias para el resto de la economía fueron desastrosas. La economía americana llegó a contraerse en términos reales un 12% en un solo año, 1932. Nada de esto ha pasado en el 2008 y es improbable que pase en el 2009 y más allá. En buena medida ello se debe a que hoy en día entendemos mejor algunos tipos de problemas evitando un contagio sistémico que destruyera mucha más riqueza de lo que ha sucedido en estos meses.

Pero la crisis que estamos atravesando demuestra que no todo ha ido bien. Nuestro argumento en estas líneas es que algunas reformas que controlen los incentivos (el “riesgo moral”) de las instituciones financieras pueden ayudar a evitar que crisis financieras de este tipo vuelvan a repetirse. En primer lugar, debemos pues identificar los nuevos fenómenos que explican esta crisis. En las últimas dos décadas ha tenido lugar una oleada espectacular de innovación financiera. Estas innovaciones han permitido tener una de las fases más largas de crecimiento económico y con menos altibajos de la historia, hasta el punto de que algún comentarista hablaba de la “desaparición de las recesiones” o de la “gran moderación”. Pero, una vez que el crecimiento se ha ralentizado, resulta evidente que algunas de estas innovaciones estaban peor diseñadas de lo que hubiera sido deseable. Sobre todo, desde el punto de los incentivos de los individuos y de las instituciones que han aconsejado la adopción de estas innovaciones por una parte del público, quizá no suficientemente preparada para ellas. Las innovaciones a las que nos referimos son:

1. La titulización de la deuda de particulares y empresas, y su distribución a escala global.
2. El crecimiento de fondos de inversión alternativos (“hedge funds”).
3. El crecimiento espectacular del mercado de derivados de todo tipo y de la banca de inversión.

Antes de comentar cada uno de estos temas, conviene destacar que ninguno de ellos ha sido particularmente relevante como causa de la presente crisis económica en España. En parte porque los reguladores españoles (notablemente el Banco de España) tuvo una actitud más activa que otros para evitar alguno de los problemas. Pero también porque las buenas perspectivas económicas ofrecían amplias oportunidades de negocio para los bancos y las instituciones financieras españolas que, por lo tanto, no se han visto en la necesidad de dedicarse a estas nuevas actividades financieras. Pero ello no quiere decir que en el futuro no pudiéramos sufrir estos problemas. El “modelo de crecimiento” puede y debe cambiar drásticamente en nuestro país y, por tanto, debemos tomar medidas ahora para evitar que nos lleguen a afectar.

Titulización

Quizá la innovación más notoria en estos años ha sido la titulización de la deuda. El negocio tradicional de la banca comercial ha sido la recogida de depósitos, generalmente a corto plazo, y el préstamo de los mismos, una buena proporción de los cuales eran a largo plazo. Este desequilibrio entre los plazos de activos y pasivos ha sido siempre un problema para los bancos, que se veían obligados a tener cantidades importantes de dinero inmovilizadas (y, por tanto, improductivas) en previsión de una subida imprevista de la redención de sus ahorros por los depositantes. Ya a partir

de los años setenta, los bancos americanos descubrieron que grandes inversores profesionales (fondos alternativos, fondos soberanos, bancos de inversión) estaban dispuestos a solucionar ese problema. Los inversores compraban bloques más o menos homogéneos de los activos bancarios en formas de títulos y soportaban el riesgo de pérdida. La función de intermediación financiera de los bancos perdía el riesgo asociado a la descoordinación de plazos de sus activos y pasivos. Los nuevos inversores obtenían ventajas porque su capital no provenía de depósitos, sino de agentes pacientes que estaban dispuestos a asumir el riesgo a cambio de la rentabilidad adicional. Un riesgo que, además, parecía menor porque a base de comprar títulos de muchos mercados diferentes (en países y en sectores) la magia de la diversificación reducía este riesgo notablemente. En España como en la mayoría de los países europeos la titulización es un fenómeno más reciente que ha tenido, sin embargo, un crecimiento muy significativo. El saldo vivo de titulizaciones se ha multiplicado por 19 desde el 2000 hasta llegar a los 350.000 millones a final del 2008, esto es aproximadamente el 34% del PIB español del 2008.

El problema que puede plantear la titulización de la deuda es que, en la medida en la que se acerca a la idea de “generar y distribuir”, olvida otra misión tradicional de los bancos: discriminar entre buenos y malos deudores. En muchos casos las rentas generadas en el proceso de titulización estaban basadas en comisiones determinadas por el volumen de las operaciones y pagadas en el momento en el que la transacción tenía lugar. En EE.UU., por ejemplo, el banco que vendía una hipoteca al emisor de un fondo de titulización hipotecaria cobraba una comisión entre el 0,5 y el 2,5 por ciento del capital de la hipoteca⁶. El emisor de la cédula cobraba otra comisión sobre el valor nominal de la misma. Finalmente las agencias de “rating” que valoraban el riesgo de una cédula recibía del emisor una comisión sobre el valor nominal de la misma. Como es fácilmente deducible de esta estructura de comisiones, la calidad de las deudas generadas fue empeorando progresivamente. Los bancos no tenían incentivos a discriminar de la manera que lo hacían cuando las hipotecas iban a quedar en su balance. El resto de los agentes no tenían información para discriminar de manera eficiente o, como en el caso, de las agencias de rating, tenían interés en emitir opiniones favorables a sus clientes.

Existen maneras distintas en las que se pueden mejorar los incentivos en estas transacciones y en algunos casos se han empleado. La primera es asegurar que una parte del riesgo sea soportada por todos los operadores. Por ejemplo, los bancos en los que se firma la hipoteca pueden asumir una parte del riesgo de impago. Por otro lado, las agencias de regulación podrían exigir a los bancos en los que se origina la deuda un “scoring” más detallado que el actual de los préstamos y podrían imponer multas y exigir responsabilidades en casos de errores sistemáticos.

Las actuaciones de las agencias de “rating” y, en particular, su incapacidad para evaluar los instrumentos financieros más recientes han generado también mucha preocupación. Además del problema de la excesiva concentración en el mercado (las primeras tres agencias tienen una cuota de mercado del 95%), muchos comentaristas creen que el problema depende de la estructura de incentivos y en especial de (i) los conflictos de intereses de las agencias de rating (que venden a sus clientes servicios de consultoría sobre cómo obtener evaluaciones favorables) y (ii) la casi total ausencia de penalización en el caso de errores sistemáticos. Para disminuir el conflicto de interés parecería obvio exigir que las agencias de rating no puedan vender otros servicios a las empresas que evalúan. Para asegurar que las agencias soporten las consecuencias de sus actuaciones, los reguladores podrían exigir que, para que las evaluaciones tengan valor legal, deberían estar expresadas en términos de intervalos de confianza. Las agencias deberían comprometerse a pagar un múltiplo de las comisiones de evaluación recibidas cuando las realizaciones de una clase de riesgo caigan fuera del intervalo de confianza.

Hedge funds

Los fondos de inversión alternativos han estado en el centro de algunos de los problemas de la actual crisis. El caso más notable es el del escándalo Madoff y otros similares que sin duda se descubrirán en el futuro. Pero estas instituciones también han absorbido y creado cantidades ingentes de activos derivados y de deuda titulizada. Una característica

⁶ Ver Quigley (2008)

llamativa de estos fondos es su opacidad, y pese a las propuestas actuales de forzar una mayor transparencia, esta opacidad es prácticamente irrenunciable. Veamos por qué.

La teoría financiera tiene en su centro una hipótesis fundamental: los mercados son eficientes. En su versión más extrema, esta hipótesis lleva a predecir que no hay manera de obtener rendimientos superiores al de un índice global del mercado y por tanto no vale la pena invertir más que en ese índice para obtener los beneficios de la diversificación ("beta" en la jerga financiera). Pero esta hipótesis encierra una paradoja. Si todos los inversores invierten pasivamente en un índice, ¿quién hace que el mercado sea eficiente a base de vender las acciones sobrevaloradas y comprar las infravaloradas? Debe existir, pues, algún inversor que corrija estas "ineficiencias" y consiga rendimientos superiores al mercado ("alfa"). Los fondos alternativos se ven a sí mismos como estos inversores con "alfa". Pero la naturaleza de las "ineficiencias" que explotan estos inversores hace que el secreto sea muy importante para sus actividades. Si fuera de dominio público que el precio de General Motors no recoge eficientemente su probabilidad de quiebra (p. ej. como consecuencia de su deuda implícita por las pensiones para sus empleados), esta ineficiencia que puede explotar un fondo alternativo duraría bien poco. Naturalmente, el secreto de actuación de los fondos se presta a fraude, pero pedir más transparencia solamente llevará a que los fondos no puedan realizar su función de arbitraje.

¿Y no hay nada que se debería hacer? Como es obvio el menor escrutinio al que están sometidos los fondos de inversión alternativos por su menor transparencia pública permite una libertad de acción de sus gestores que puede generar beneficios superiores y que a la vez aumenta el riesgo de fraude. El hecho de que un inversor individual quiera asumir el mayor riesgo de fraude a cambio de un rendimiento esperado mayor no supone ningún problema para la sociedad. Pero las pérdidas soportadas por entidades financieras reguladas (bancos, aseguradoras) pueden tener repercusiones sistémicas y, por lo tanto, parece importante vigilar tanto el volumen de sus inversiones en fondos alternativos como exigirles que inviertan sólo en fondos que, a diferencia del de Madoff, se sometan a controles externos independientes, como el del custodiano (que custodia los activos) y el del administrador (que calcula el valor actual neto del fondo).

Bancos de inversión

España no tiene bancos de inversión puros, y la actividad de banca de inversión de sus bancos comerciales es más bien reducida. Pero esto no quiere decir que en el futuro nuestros bancos no decidan dedicarse a alguna de estas actividades. Por ello conviene estar vigilante, porque los problemas de algunos "bancos universales" (que combinan banca de inversión y banca comercial) como UBS o Citigroup han venido justamente de la banca de inversión.

Los bancos de inversión se han dedicado tradicionalmente a obtener fondos para sus clientes en el mercado de capitales y aconsejarlos en operaciones de fusión y adquisición. Pero en tiempos recientes, sus actividades de inversión para cuenta propia y sus actuaciones como contraparte en el mercado de derivados complejos han ido ganando importancia⁷.

Las actividades de inversión por cuenta propia no generan problemas novedosos. Los bancos universales americanos, por ejemplo, están obligados a separar de manera muy estricta las actividades de inversión de la banca comercial regulada. Es por ello que operaciones muy rentables y arriesgadas de inversión pueden llevar a la quiebra a la parte del holding dedicada a sus propias inversiones pero no crean riesgo sistémico y, por tanto, hacen innecesarios "salvamentos" con su consiguiente problema de incentivos ("me arriesgo porque si pierdo ya me salvará el Estado y si gano es para mí"). El problema actual surge porque las actividades como contraparte en el mercado de derivados provocaron los rescates de Bear Sterns⁸, AIG y otros bancos de inversión por el riesgo sistémico que creaban. Pero estos rescates crean nuevos problemas de incentivos que deben ser tratados con cuidado.

⁷ Ver Jafee y Perlow (2008)

⁸ Por error en la versión del artículo publicada en El País del 8 de marzo de 2008 apareció el nombre de JP Morgan en lugar del de Bear Sterns. En realidad JP Morgan participó en el plan de rescate de Bear Sterns conjuntamente con la Federal Reserve y finalmente se fusionó con Bear Sterns.

La solución en este caso parece sencilla. Para algunos tipos de derivados se podrán crear “clearinghouses” que hagan innecesario que cada producto tenga una contraparte “fuerte” que garantice los pagos y que, consecuentemente, reduzca el riesgo de contagios por impago. Para otros derivados más específicos, la actividad de los bancos de inversión seguirá siendo necesaria por la estrechez de este mercado concreto. Pero si las actividades de contraparte se separan de la inversión por cuenta propia, y se regulan/vigilan de manera similar a como se hace con la banca comercial actualmente, este problema sería de índole menor. En alguna medida, los beneficios extraordinarios de la actividad de inversión por su propia cuenta pueden incluso reforzar las reservas de las actividades de contraparte de forma similar a las reservas dinámicas que el Banco de España ha venido exigiendo a los bancos comerciales.

En resumen

La reciente crisis financiera obliga a todos los operadores financieros a aprender de los errores pasados para no tropezar con la misma piedra. En muchos casos no parece necesario inventar nuevos instrumentos de control o modelos de negocio, sino tan sólo aprender de las actuaciones de los operadores que han demostrado mayor prudencia. Es por esta razón que cambios regulatorios relativamente menores pueden mitigar las repercusiones sistémicas de muchos de los problemas de incentivos creados por las innovaciones financieras de las últimas décadas sin perder todos los beneficios que las mismas generan.

Referencias

Jaffee, Dwight M. and Perlow, Mark (2008) “Investment Banking Regulation After Bear Stearns,” *The Economists’ Voice*: Vol. 5 : Iss. 5, Article 1.

Quigley, John M. (2008) “Compensation and Incentives in the Mortgage Business,” *The Economists’ Voice*: Vol. 5 : Iss. 6, Article 2.

Aprendamos de la crisis y trabajemos por su superación

José Manuel Campa (IESE Business School)

Llevamos varios meses de una volatilidad inusitada en los mercados financieros, y de actuaciones de urgencia de entidades regulatorias, gobiernos, y propuestas de todo tipo que pretenden servir para resolver la situación. Como es habitual la urgencia aviva la imaginación. En general las propuestas van en las líneas adecuadas, pero son rápidamente superadas por la realidad. Tan importante como gestionar la crisis actual es no cometer errores que tengan implicaciones importantes para el medio y largo plazo.

En este contexto es importante pensar en las implicaciones a largo plazo, reflexionar y sacar conclusiones que nos sirvan para planificar un futuro más estable. Ya existe alguna conclusión sobre los orígenes e implicaciones más directas de la crisis.

La crisis se ha debido en gran medida a unas innovaciones tecnológicas en los mercados financieros (que se pueden resumir en dos: titulizaciones y derivados de crédito) que permitieron que se produjera lentamente un proceso de arbitraje entre mercados financieros. Este arbitraje era por una parte regulatorio. A través de esas innovaciones activos con riesgo se fueron transmitiendo de entidades reguladas (bancos comerciales) a las que les costaba mucho mantener esos activos porque tenían que cumplir la regulación a entidades no reguladas (bancos de inversión, compañías de seguro). Otra forma de arbitraje era geográfica. Activos se transmitían de entidades nacionales con regulaciones más estrictas a entidades en países con regulación menos reducida (hedge funds).

Esta combinación de innovación y arbitraje regulatorio llevó a dos errores importantes de política económica. La innovación financiera llevó a una menor transmisión de liquidez a precios de consumo, lo que justificó políticas monetarias excesivamente expansivas. El arbitraje consiguió que las autoridades encargadas de la regulación y supervisión realizaran su función de forma que evitase la generación de riesgo sistémico.

Esto nos lleva a dos conclusiones generales. Más regulación no debe ser la respuesta que nos proporcione un entorno más estable. Lo necesario es una mejor regulación que disminuya los incentivos para que se produzcan estos arbitrajes en el futuro. La segunda es que no toda la innovación debe ser necesariamente buena simplemente por que se acuerde entre partes. Lo que se necesita es una mejor regulación que disminuya las oportunidades de arbitraje y una evaluación del uso apropiado de las innovaciones sobre todo cuando puedan tener efectos sobre terceros.

La innovación es la base del desarrollo. Esto es cierto en todos los sectores, incluido el financiero. Pero no todas las innovaciones deben ser aceptadas como válidas en el mercado simplemente porque haya dos partes dispuestas a contratarlas. De la misma manera que la sociedad limita con regularidad el uso de innovaciones en otros sectores (telefonía, farmacia, energía), la evaluación de la innovación en el sector financiero deberá ser más activa.

La regulación debe re-orientarse para que el regulador tenga competencia sobre el tamaño efectivo del mercado. Es un principio básico que en nuestro entorno está comúnmente aceptado en el ámbito, por ejemplo, de la defensa de la competencia. Sin embargo, en mercados tan internacionalizados e interrelacionados como los financieros seguimos con sistemas basados fundamentalmente en reguladores nacionales que se fijan en entidades concretas. Esto debe cambiar. La regulación por entidades nacionales debe coordinarse para evitar el arbitraje, tanto geográfico como entre productos con el mismo fin.

La regulación debe ir también además orientada a gestionar riesgos y productos, no entidades. Nuestro sistema actual se centraba más en la regulación de ciertas entidades (bancos de depósito) que actividades. El resultado es que las actividades con probabilidad de causar riesgo sistémico, que era el objetivo de la regulación, pasaron a hacerse por entidades no reguladas a las que ahora el sistema ha tenido que salvar (léase bancos de inversión y compañías de seguros).

La liquidez en los mercados financieros no está garantizada y en estos momentos lo estamos viviendo en propia carne. El aspecto de bien público que entraña el contar con unos mercados financieros líquidos no se debe infraestimar. No se debe asumir que un mercado existe simplemente porque exista un precio en una pantalla. Si el mercado no va a existir siempre debemos de construir un sistema que sea robusto a los posibles escenarios en que algunos mercados desaparezcan. La prudencia en la evaluación, y en la valoración de los activos y pasivos de las entidades, un principio básico de la información contable durante cinco siglos que en la última década ha ido perdiendo protagonismo recobra importancia.

La pérdida de riqueza en el sistema bancario mundial es histórica. Sin embargo, la crisis bancaria internacional hasta ahora no ha afectado en la misma manera a la banca española que a la banca occidental. La capitalización bursátil de los cinco bancos más grandes occidentales ha pasado de más de \$870 mil millones en junio de 2007, a un valor hoy inferior a los \$240 mil millones. Una pérdida de valor superior al 70 por ciento. En comparación, a la banca española le ha ido comparativamente bien. Los cinco mayores bancos han pasado de una capitalización de €188 mil millones a €81,4 mil millones, una pérdida algo inferior al 60 por ciento.

Se ha hablado mucho de las razones para este impacto tan diferencial. Los bancos españoles ni han titulizado, ni han sacado activos fuera de balance, tienen pocos o ninguno de los llamados “activos tóxicos” en sus balances, y han estado sujetos a una mejor supervisión que les ha llevado a contar con provisiones adicionales, las provisiones genéricas, a las de la banca internacional. Todos estos factores son ciertos. Pero también existen otros hechos que hacen pensar que el ajuste en la banca española será duradero y que éste ajuste pase por una crisis de solvencia de más de una entidad.

La banca hoy está sobreviviendo como puede. Ajustando los diferenciales por sus préstamos, y recortando todo lo que puede para captar liquidez y reforzar su balance ante las expectativas de morosidad e insolvencia que se avecinan. Los primeros síntomas ya han empezado: el incremento de la morosidad, el consecuente incremento en las provisiones. La morosidad ha cerrado el 2008 por encima del 3% y es razonable que suba por encima del 7% en este año. Además la tasa de cobertura de riesgos ha bajado al 70%. Así que la subida de la morosidad implicará mayores cargos contra las cuentas de resultados de provisiones específicas de los próximos trimestres y la congelación o caída en los dividendos. Pero en su lucha por sobrevivir, la banca puede ahogarnos a todos.

El deterioro económico viene en parte causado por las peores perspectivas de crecimiento y la desconfianza hacia el futuro. Pero también por el mayor coste de financiación y la menor disponibilidad de crédito que no hacen más que debilitar las empresas y la confianza de las familias para consumir. Las empresas ahora se gestionan para generar la caja necesaria para sobrevivir, no se piensa más allá de sus necesidades de tesorería para los próximos meses. Las familias están ahorrando ante la incertidumbre que el futuro les plantea. En este entorno, la falta de proyectos debilita la concesión de créditos de la banca, la expansión y el crecimiento económico a futuro. Pero también debilita la capacidad de pagar los préstamos ya existentes.

Es absurdo pensar que este círculo vicioso de deterioro en la actividad y la confianza no vaya a afectar a la solvencia de las empresas y familias que se encuentran endeudadas. También afectará directamente a la banca. La pérdida en la calidad de sus activos deteriora la capitalización de los bancos y cajas y hará que algunos no podrán hacer frente a sus obligaciones. Los bancos son entidades apalancadas. Un banco, relativamente conservador, puede contar con unos recursos propios del 10 por ciento de sus activos. Una pérdida en sus activos del 10 por ciento hace que el banco esté quebrado.

No todos podrán sobrevivir y deberán desaparecer. Resultará en un proceso de concentración de la industria. Bancos desaparecerán. Algunos de ellos serán liquidados, otros serán comprados, a través de fusiones o compra-ventas más o menos ordenadas de sus activos por otras instituciones financieras.

Este proceso es no sólo inevitable sino la consecuencia típica de toda crisis sectorial. Después de un impacto negativo en una industria siempre se produce una reestructuración. El resultado generalmente es que las empresas más fuertes salen fortalecidas y las menos fuertes se quedan por el camino.

La historia nos ha demostrado una y otra vez que la reestructuración que se avecina no será pequeña. El Fondo Monetario Internacional ha estudiado más de ciento veinte crisis bancarias que se han producido en los últimos 35 años. Su conclusión es ilustrativa⁹. De media más del 30% de los bancos existentes con anterioridad a la crisis terminan desapareciendo de una u otra forma. En la crisis americana de los ochenta desaparecieron unos mil bancos; en la asiática de los noventa similar fortuna tuvieron más del 40% de los bancos de Indonesia y Corea del Sur; en Rusia el 30% de los bancos también cerraron después de su crisis de 1998. La historia también nos dice que generalmente son bancos pequeños y regionales los más afectados.

¿Cómo lo harán? La experiencia nos dice que existen tres posibilidades. En primer lugar, las entidades más débiles, especialmente los pequeños, serán absorbidos por otros bancos más grandes. La segunda es esencialmente la misma. La compra de una entidad por otra, pero a través de una intervención inicial por el Banco de España en los bancos afectados. El Banco de España saneará sus balances y procederá a una venta posterior de estos bancos a inversores privados. Esto ya ha empezado a ocurrir en el Reino Unido de forma más obvia. La tercera es que se produzca una inyección de capital por fuentes públicas o privadas en las entidades descapitalizadas sin necesidad de que desaparezcan. Tanto esta opción como la anterior requieren de dinero público. Para garantizar el uso eficaz del dinero público, ambas requieren que se hagan con coste directo para accionistas, gestores, y prestamistas mayoristas. Si estos actores no han hecho bien su trabajo, deben ser responsables.

⁹ Laeven, Luc y Fabian Valencia "Systemic banking crises: A New Database" IMF Working paper, 08/224, Noviembre 2008.

Banca, Seguridad de los Depósitos y Confianza

Javier Díaz-Giménez (IESE Business School y CAERP)

Toda la Banca está quebrada

La crisis que nos ocupa nos ha obligado a replantearnos la seguridad de nuestros depósitos y en general, la de todo el sistema bancario. De un plumazo, la frase “Toda la Banca está quebrada” ha dejado de ser una frase pensada para llamar la atención en las sesiones de Macroeconomía Monetaria a convertirse, casi, en un titular de periódico serio.

Como la mayoría de las empresas, la banca comercial crea valor comprando barato y vendiendo caro. Pero a diferencia de otros sectores la banca compra y vende dinero, o sea, medios de pago. Para comprar dinero, la banca se endeuda. Y lo hace de dos maneras: captando depósitos a la vista, por los que paga un tipo cercano a cero, y emitiendo otro tipo de pasivos, por los que paga tipos mucho más altos. Los depósitos a la vista son unos créditos muy especiales que los titulares de las cuentas corrientes o de ahorro concedemos a los bancos. Son especiales porque el plazo de duración de esos créditos no está definido. Los depositantes, que actuamos de prestamistas en esos créditos, podemos liquidarlos unilateralmente sin avisar con antelación, y sin incurrir en más costes que los que suponga acercarnos a una sucursal de nuestra entidad, o al cajero electrónico más cercano. Eso sí, los contratos de depósito tienen una pequeña salvedad que está en su letra pequeña: el banco se compromete a devolvernos nuestro dinero siempre que disponga de los fondos necesarios para hacerlo.

Para vender dinero, la banca concede créditos. Esos créditos pueden ser de muchos tipos: créditos al sector público, créditos hipotecarios, créditos al consumo, créditos a empresas no financieras, o créditos a otros bancos. Esos créditos tienen plazos y riesgos distintos, y la banca cobra por ellos tipos diferentes según cuáles sean su percepción de los riesgos de impago y las garantías que le ofrecen los prestatarios. Pero los créditos que conceden los bancos tienen dos características comunes: sus plazos están definidos, y la duración media de esos plazos es mucho mayor que la de los créditos que los depositantes concedemos a los bancos. Por lo tanto, cuando decimos que la Banca está siempre quebrada lo que queremos decir que ningún banco puede hacer frente simultáneamente a sus obligaciones con todos sus depositantes, porque su pasivo es mucho más líquido que su activo. En otras palabras, porque los depositantes siempre podemos exigir a la banca la devolución nuestros créditos sin darle tiempo a que recupere los suyos. En realidad, bastaría con que un pequeño porcentaje de sus depositantes intentara retirar sus fondos al mismo tiempo para que cualquier banco se viera obligado a suspender su actividad por falta de fondos, provocando -como en las inolvidables escenas del final de Mary Poppins- un pánico bancario. En tiempos normales confiamos en la prudencia de nuestros banqueros. Nuestro dinero pasa la mayor parte del tiempo en los bancos. Y nuestra percepción del riesgo de impago se diluye tanto que nuestra condición de prestamistas de la banca se nos olvida. Por ejemplo, a todos los que tenemos nuestra nómina depositada en un banco se nos olvida que a principios de cada mes le prestamos la totalidad de nuestros ingresos laborales a nuestro banco. En cambio, en tiempos de crisis como los que estamos viviendo en estos días, nuestra condición de prestamistas se nos hace angustiosamente presente y cuestionamos la prudencia de prestarle nuestros ingresos a un acreedor que es fundamentalmente insolvente. Para asegurar esa solvencia y aumentar nuestra confianza, la autoridad monetaria hace dos cosas: regula y supervisa los créditos que conceden los bancos (o por lo menos lo intenta) y garantiza la seguridad nuestros depósitos (por lo menos hasta un máximo). Pero esas medidas no cambian la realidad esencial del negocio bancario tradicional, que es la intermediación -y la transferencia de riesgos -entre prestatarios y prestamistas. A los prestamistas la banca nos remunera custodiando nuestro dinero, permitiéndonos usar sus redes de cajeros, y gestionando nuestros ingresos y nuestros pagos. Y nos cobra trasladando a nuestros depósitos el riesgo agregado de los créditos que concede a sus prestatarios -que en condiciones normales es muy bajo.

Excepto la Banca Estrecha

¿Hay forma de evitar este problema y de proteger nuestros depósitos de todo tipo de riesgos? Si, la hay. Se llama “banca estrecha”. En inglés, “narrow banking”. Pero tiene el inconveniente de que es cara. En su forma más radical, la banca estrecha se limitaría a aceptar depósitos y no concedería ningún tipo de créditos. Sería una caja fuerte colectiva. Al no conceder créditos, nuestros depósitos estarían completamente a salvo de cualquier riesgo de impago. Este tipo de banca simplemente custodiaría nuestras nóminas y nuestros ahorros hasta que decidiéramos retirarlos. Y en consecuencia estaría completamente blindada contra los pánicos bancarios {por qué voy a retirar mi dinero de un banco estrecho si sé que mi dinero siempre está ahí porque el regulador me garantiza que mi banco nunca lo presta y se limita a custodiarlo. Además de estos servicios de custodia garantizada, la banca estrecha podría darnos acceso a sus redes de cajeros y podría gestionar nuestros ingresos y nuestros pagos. Claro que todos esos servicios son caros y tendríamos que pagarlos con una comisión que cubriera los costes y los márgenes normales del negocio. Pongamos que la comisión fuera de unos sesenta euros mensuales. ¿Nos merecería la pena? Si la respuesta es afirmativa, acabamos de redescubrir el viejo negocio de los banqueros exclusivamente custodios. Si la respuesta es negativa, la alternativa

es volver a dónde estamos. La banca sigue como hasta ahora: prestando nuestro dinero a terceros y usando parte de los ingresos que obtiene por esos préstamos para reducir las comisiones que nos cobra por sus servicios. Pero en ese caso nos traslada los riesgos agregados del impago. Y nuestros depósitos siempre están expuestos a las consecuencias de los pánicos bancarios.

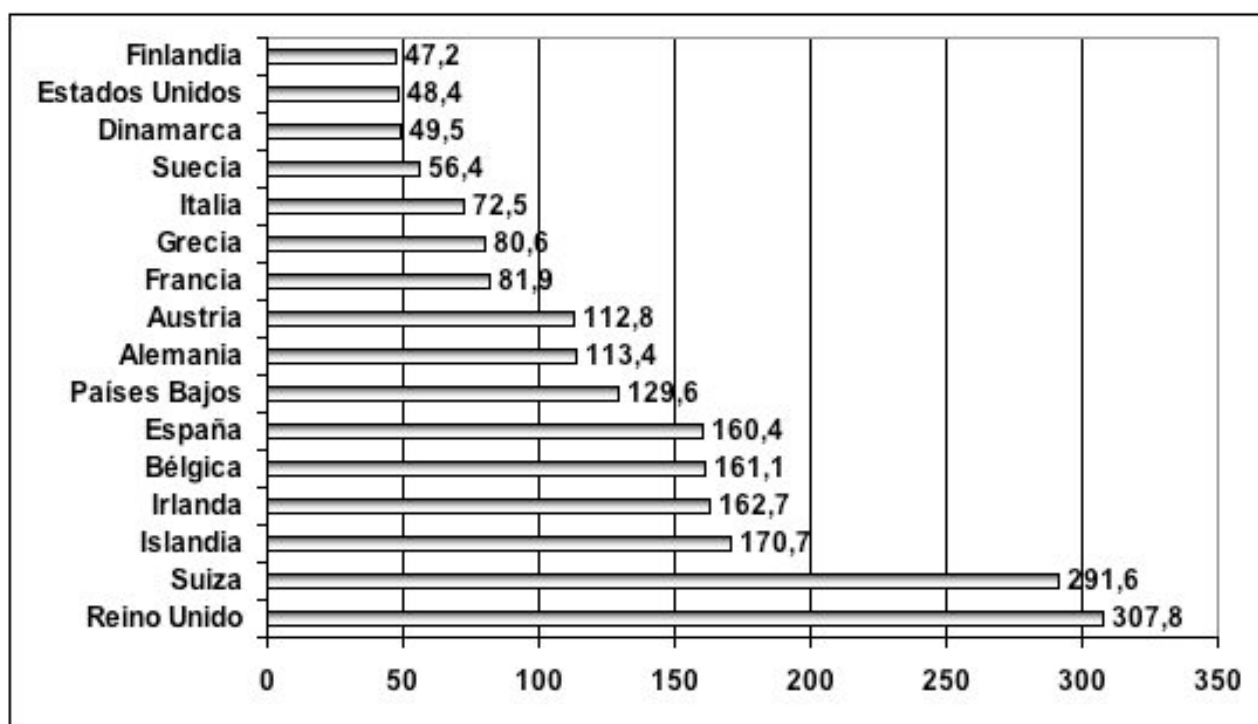
Soluciones Intermedias

Para reforzar la confianza en el sistema bancario y disminuir la posibilidad de que se produzcan los pánicos bancarios, la autoridades monetarias limitan la cuantía total de los créditos que pueden conceder los bancos, obligándoles a mantener un porcentaje de sus depósitos en efectivo. Ese porcentaje es el coeficiente de caja obligatorio. En todos los países de la Unión Monetaria el coeficiente de caja obligatorio es el 2 %. O sea, que por cada 100 euros que depositamos en cualquier banco comercial de la Eurozona, el banco está obligado a quedarse con al menos 2 euros para hacer frente a sus pagos, y está autorizado a prestar hasta un máximo de 98 euros {un banco radicalmente estrecho tendría que meter los 100 euros en su caja fuerte y no podría prestar nada. Los Bancos Centrales del Eurosistema todavía no han discutido abiertamente la posibilidad de aumentar el coeficiente de caja obligatorio porque aumenta la confianza en el sistema a cambio de reducir la cuantía del crédito bancario. Una solución intermedia en el camino hacia la banca estrecha sería que hubiera distintos tipos de bancos que tendrían coeficientes de caja y riesgos diferentes y que cobrarían comisiones diferentes. Las comisiones serían tanto mayores cuanto mayor fuera el coeficiente de caja y, por lo tanto, la seguridad de los depósitos.

Una Ley Garantista que se Abolió

Otra medida para conseguir los mismos efectos sin tener que limitar la cuantía total del crédito bancario es regular los tipos de créditos que conceden los bancos. En 1933 en Estados Unidos se aprobó la Ley de Glass-Steagall como parte de la resaca regulatoria posterior a la Gran Depresión. Esa Ley, además de crear la Corporación Federal de Garantía de Depósitos (FDIC), limitó los tipos de créditos que podrían conceder las instituciones de depósito. Y separó las funciones de la banca comercial de las de la banca de inversión. Los bancos comerciales podrían financiarse captando depósitos, pero no podrían comprar títulos de renta variable ni participar en operaciones de valores. Esas dos funciones quedaban en exclusiva para los bancos de inversión que, como no podrían aceptar depósitos, tampoco podrían trasladar sus riesgos de impago a sus depositantes. En 1999 el Presidente Clinton firmó La Ley de Gramm-Leach-Bliley que derogó estas limitaciones y permitió a los bancos comerciales participar en operaciones bursátiles.

Gráfico 1: Los Depósitos Bancarios como Proporción del PIB en 2006 (%)



Fuente: The Economist (11-17 de Octubre de 2008)

Y un Grupo de Países que Brindan al Sol

La tercera medida para reforzar la confianza en el sistema bancario es garantizar mediante un fondo una parte de los depósitos bancarios. Como ilustra el Gráfico 1, en muchos países los saldos de los depósitos bancarios son tan grandes que su garantía completa por el Estado es poco menos que imposible. Por ejemplo en el Reino Unido y en Suiza los depósitos bancarios suponen aproximadamente un 300 por ciento de sus Productos Interiores Brutos (PIB). En Islandia, Irlanda, Bélgica, España, Holanda, Alemania y Austria los saldos de sus depósitos bancarios son mayores sus PIBs. Para reforzar la confianza en sus bancos, en los últimos días muchos países han optado por ampliar las cuantías de los depósitos garantizados por el Estado. Entre los países incluidos en el gráfico, Islandia, Irlanda, Bélgica, Alemania, Austria, Grecia, Suecia y Dinamarca han llegado hasta el extremo de garantizar la totalidad de los depósitos de sus bancos. En caso de un pánico bancario generalizado, la garantía del estado de muchos de esos países no podrá hacerse efectiva. Al menos en los países que pertenecen de la Unión Monetaria Europea. Porque el Banco Central Europeo no está autorizado a comprar la deuda de sus estados miembros. Y porque sin recurrir a la emisión de moneda es impensable que ningún estado pueda financiar una deuda de una cuantía tan elevada.

La burbuja inmobiliaria: causas y responsables

Manuel Arellano (CEMFI)

Samuel Bentolila (CEMFI)

Resulta que una generación de españoles va a perder sus ahorros porque los ha dedicado a comprar viviendas cuyo precio se está desmoronando. Así que no podremos contar con lo que esperábamos para la vejez y para nuestros hijos. Y muchos se han endeudado tanto que ahora no pueden hacer frente a sus obligaciones. Resulta además que nos hemos especializado en ser albañiles, fontaneros, electricistas, camioneros, cristaleros, fabricantes de puertas, vigas, grúas, baldosas o lavabos, aparejadores, vendedores de hipotecas, tasadores, registradores y un sinfín de ocupaciones relacionadas con la construcción; y que ahora nuestra experiencia laboral ya no vale y tendremos que dedicarnos a otra cosa.

Resulta además que el milagro económico español era un espejismo, porque nos hemos dedicado a construir casas que no habríamos querido construir de haber sabido lo poco que iban a valer en el futuro. Una casa solo vale para vivir en ella y si nadie quiere hacerlo entonces no vale nada. Hemos comprado pisos que están cerrados o a los que vamos unos cuantos días al año, no porque tuviéramos grandes deseos de consumir viviendas sino porque pensábamos que eran una reserva de valor para el futuro.

Resulta además que nuestros bancos y cajas se han dedicado a prestar a empresas promotoras y constructoras, y que muchas de éstas ahora no pueden devolver los préstamos, lo que podría llevar a la quiebra a los bancos y las cajas si es que pudieran quebrar. Resulta además que nuestros ayuntamientos han disfrutado de unos ingresos insostenibles gracias a las recalificaciones de terrenos y que los dispendios a los que nos han acostumbrado se acaban. Resulta además que los coches que hemos comprado en realidad no los podíamos comprar porque éramos menos ricos de lo que creíamos. Y de ahí a una completa distorsión del tejido productivo.

Finalmente, en cuanto este tipo de actividad insostenible se ha parado, la economía ha entrado en recesión. Para contribuir a entender un desvarío de consecuencias tan negativas, en este artículo discutimos la senda que han seguido los precios de la vivienda en España, sus causas, su predictibilidad y lo que podría haberse hecho para evitarla.

El crecimiento del sector de la construcción

El crecimiento de la construcción total ha sido altísimo, del 5% al año en 1996-2007. Entre 1998 y 2007 el parque de viviendas creció en 5.7 millones, casi el 30%. En el tercer trimestre de 2007 la construcción suponía el 13.3% del empleo total, muy por encima, por ejemplo, del 6.7% de Alemania o del 8.5% del Reino Unido.

Varios factores han estimulado la demanda de viviendas. Destacan la expansión económica (en parte debida al propio boom inmobiliario) y la consiguiente caída del desempleo, y la reducción de los tipos de interés hipotecarios tras la integración en el euro, del 11% en 1995 al 3.5% en 2003-2005, que a menudo eran negativos tras descontar la inflación. Además, la competencia bancaria ha facilitado el acceso y mejorado las condiciones del crédito hipotecario. También ha aumentado el número de hogares, en especial debido a una entrada masiva de inmigrantes, de alrededor de 4.2 millones en 1996-2007. Por último, ha crecido la compra de inmuebles de familias no residentes, en una magnitud difícil de calcular¹⁰.

¹⁰ Banco de España (2008), Informe Anual 2007, capítulo 2.

La oferta respondió a la mayor demanda, como los muestran los datos anteriores, pero no pudo satisfacerla completamente, lo que dió lugar a grandes subidas de precios de la vivienda: de una tasa de inflación anual del 1% en 1995-1997 se pasó al 18% en 2003-2004. En media, entre 1995 y 2007 la inflación de la vivienda fue casi del 10% anual¹¹.

En realidad, en la medida en que los agentes tengan expectativas de incrementos futuros de los precios de la vivienda y la demanda se vea influida positivamente por ellas, durante un tiempo es posible observar una espiral de crecimiento de la demanda, la oferta y los precios.

¿Ha habido una burbuja especulativa?

Una burbuja se caracteriza por la presencia de altos volúmenes de transacciones a precios muy distintos del valor económico fundamental. No es fácil de identificar, por la dificultad para calcular bien este último valor. A menudo la identificación se realiza a posteriori, tras un colapso brusco de los precios. No obstante, en el mercado inmobiliario, por su escasa liquidez, ese colapso es más lento que en los mercados financieros e inicialmente se manifiesta más en las cantidades que en los precios. En España la venta de viviendas se ha desplomado en 2008, calculándose que a finales del año había entre 650.000 y 1.3 millones de viviendas nuevas sin vender¹².

En todo caso, la revalorización de la vivienda en España en 1997-2007 ha sido del 191% según The Economist, la segunda mayor de la OCDE y superior a la de países donde no se duda de la existencia de una burbuja, como el Reino Unido (168%) o Estados Unidos (85%). En cuanto a la caída, según el INE, en el tercer trimestre de 2007 el precio de la vivienda nueva ha subido un 3.7% en términos interanuales y el de la vivienda usada ha caído un 11.4%, frente a tasas respectivas de aumento del 9.2% y el 7.5% un año antes. La rapidez y la magnitud de estos cambios apuntan a una burbuja.

Más rigurosamente, los factores fundamentales antes citados (la expansión, los tipos de interés, etc.) no explican por sí solos los precios alcanzados. Las estimaciones disponibles, por ejemplo las del Servicio de Estudios del Banco de España, indican que los precios observados estaban muy por encima de los niveles justificados por los fundamentos económicos. Esta sobrevaloración se cifraba entre el 8% y el 20% ya en 2003 y entre el 24% y el 35% en 2004¹³. Así, parece claro que una parte significativa de la inflación de la vivienda se ha debido a motivos especulativos: la gente compraba casas como inversión, porque esperaba que se revalorizaran. Además, se consideraban una inversión segura, frente al riesgo de los activos financieros revelado por el desplome de las bolsas de valores de 2002.

Vale la pena señalar que una burbuja no tiene nada que ver con los estados de optimismo o pesimismo colectivos que puedan asociarse con niveles de actividad económica altos o bajos, por la vía de un mecanismo de expectativas autocumplidas. En el caso de una burbuja los precios no cumplen su función como mecanismo para la asignación correcta de recursos y se producen errores reales. Si la burbuja es grande y duradera, la mala asignación de recursos de ahorradores, empresas y trabajadores puede causar una cuantiosa destrucción de riqueza real.

¿Se sabía que había una burbuja?

Desde 2002 el Banco de España ha alertado sobre la sobrevaloración de la vivienda, aunque ha sido demasiado optimista sobre la probabilidad de que fuera “compatible con una reabsorción paulatina y ordenada”, quizá porque temía pinchar la burbuja. En 2003 The Economist estimaba la sobrevaloración en España en el 52%. En 2004 el Fondo Monetario Internacional la situaba en el 20-30%. Entre los economistas españoles, José García-Montalvo la cifraba en 2003 en un 28.5%, indicando: “En resumen es muy probable que el mercado inmobiliario español sea una bomba de relojería

¹¹ En 2005 se produce un cambio de metodología en la serie de datos.

¹² García-Montalvo, J. (2008), “El sector inmobiliario español a principios del siglo XXI: entre la demografía y las expectativas”, CLM Economía, 11, pp. 57-79.

¹³ Banco de España (2005), Informe Anual 2004, pp. 40-41.

esperando a ser detonada”¹⁴. No obstante, tanto altos cargos políticos como empresarios negaron repetidamente y hasta fechas recientes que hubiera una burbuja¹⁵.

¿Eran los responsables políticos conscientes de la burbuja?

El programa electoral del PSOE de 2004 hablaba de apostar “por un nuevo modelo de crecimiento más sólido que el actual”. Su candidato a presidente del gobierno decía: “Como tenemos un modelo económico basado en la construcción y en la hipoteca, las familias españolas están hoy más endeudadas que nunca en su historia”. Y el entonces coordinador del programa económico del PSOE afirmaba: “Esa política de alquileres que proponemos (...) evita que la gente, ante un cambio de expectativas, se ponga a vender y se produzca un desplome de precios, lo cual sería catastrófico”. Ciertamente, el entonces ministro de economía del PP declaraba: “La verdad es que estamos asentados en un ciclo largo y con pocas incertidumbres. Eso es indiscutible. Y lo importante es que es un modelo duradero”¹⁶.

¿Podría haberse hecho algo para evitar la burbuja?

Atajar una burbuja es más fácil (técnicamente) si se cuenta con la herramienta adecuada: los tipos de interés. Es más difícil si no se tienen, como en España, que los ha dejado en manos del Banco Central Europeo –que durante mucho tiempo los mantuvo demasiado bajos para las necesidades de la economía española–. No obstante, pensamos que las siguientes medidas, orientadas a conocer realmente el nivel de precios de la vivienda y a reducir las distorsiones fiscales que hacían artificialmente rentable este tipo de inversión, hubieran mitigado la burbuja.

1. Mejorar la información sobre los precios de la vivienda. A diferencia de otros países, en España no existe información sobre precios reales de transacción. Solo desde 2008 se dispone de datos registrales provenientes de las notarías y solo en forma de índice, no de valor monetario (quizá por sospechar una infradeclaración en los valores escriturados). Hasta entonces solo había series oficiales del Ministerio de Vivienda elaboradas a partir de datos proporcionados por empresas que tasan viviendas con cargo a los clientes, a menudo para la concesión de hipotecas. Por motivos obvios, ésta no es una fuente fiable. Y la política informativa oficial ha sido lamentable. Por ejemplo, ese ministerio anunció en octubre de 2004 que suspendía la publicación de datos de precios de la vivienda, aunque luego rectificó. Acto seguido introdujo un cambio metodológico que sesga la medición de los precios a la baja. ¡En la actualidad este ministerio no ofrece en su página web ningún dato de precios por ciudades anterior a 2005! Y en ningún momento se intentó que el público fuera consciente de la posible sobrevaloración de la vivienda.

Sin embargo, sería posible contar con información sobre el valor real de las transacciones inmobiliarias, por ejemplo recabándola en una de las encuestas a los hogares que realiza el INE o llevando a cabo una encuesta específica para ello, y usarla para corregir la medición de precios de los cambios de calidad de la vivienda.

2. Reducir la desgravación a la vivienda en el impuesto sobre la renta, que sesga fuertemente las decisiones de inversión de los hogares hacia la vivienda frente a otros activos y, junto con la ley de arrendamientos, favorece la vivienda en propiedad (81.3% de los hogares en 2005) frente al alquiler. En 2002, el 79.7% de la riqueza bruta de los hogares correspondía a bienes inmuebles, frente al 75.5% de Italia o el 38.4% de Estados Unidos. En 2005 el porcentaje era ya del

¹⁴ Banco de España (2005), Informe Anual 2004, p. 41. “Castles in hot air”, *The Economist*, 29-3-2003. International Monetary Fund (2004), “2004 Spain Article IV, Staff Report”. García-Montalvo, J. (2003), “La vivienda en España: desgravación, burbujas y otras historias”, *Perspectivas del Sistema Financiero, FUNCAS*, 78, pp. 1-43.

¹⁵ Ver “Los que negaron la burbuja inmobiliaria”, www.burbuja.info/inmobiliaria/burbuja-inmobiliaria/66764-los-que-negaron-la-burbuja-inmobiliaria.html.

¹⁶ PSOE, “Merecemos una España mejor”, Programa Electoral Elecciones Generales 2004. Entrevista con José Luis Rodríguez Zapatero, “Si la gente que quiere el cambio respalda al PSOE, podemos lograr la mayoría”, *El País*, 11-3-2004. Entrevista con Miguel Sebastián “El modelo económico del PP es el despilfarro”, *El País*, 24-2-2004. Entrevista con Rodrigo Rato, “Estamos asentados en un crecimiento duradero”, *El País*, 23-2-2004.

80%¹⁷. En 1998 el gobierno del PP redujo la altísima desgravación existente, pero después no se ha avanzado por esta vía.

3. Aumentar la presión inspectora sobre las empresas y las transacciones inmobiliarias. Estimaciones recientes sitúan a España en 2004-2005 como el tercer país desarrollado con mayor economía sumergida (20.5% del PIB oficial), tras Grecia e Italia. Este porcentaje solo se ha reducido en 2.2 puntos desde 2000. Probablemente una parte importante de la actividad oculta se canaliza a través del mercado inmobiliario. El Sindicato de Técnicos del Ministerio de Hacienda estima la evasión fiscal en el sector inmobiliario en unos 8.600 millones de euros anuales (alrededor del 0.8% del PIB)¹⁸.

¿Por qué no se intentó atajar la burbuja?

En primer lugar, porque la construcción es un sector intensivo en mano de obra, lo que es importante en un país con una tasa de paro estructuralmente alta. En segundo lugar, porque un aumento del valor de la vivienda favorece al votante mediano, que es propietario de su vivienda. Y en tercer lugar, porque el sector inmobiliario genera cuantiosos ingresos fiscales para el sector público, a los niveles nacional, autonómico y municipal. Por ejemplo, en 2004 suponía el 60% del presupuesto (excluyendo pasivos y transferencias corrientes) de la ciudad de Valencia y el 50% del de Madrid¹⁹.

El gobierno del PP se equivocó con su ley de liberalización del suelo de 1998. Creía que con más suelo aumentarían las viviendas y bajarían los precios. Craso error. Se compraban y se construían viviendas no porque fueran baratas sino porque eran caras y se tenían expectativas de que lo fueran aun más en el futuro. Así, la ley del suelo echó leña al fuego de la burbuja, desencadenando una frenética actividad recalificadora gracias a la cual los gobernantes locales veían llenarse las arcas municipales (cuando no sus propios bolsillos)²⁰. Por su parte, los intentos del gobierno del PSOE de fomentar la vivienda protegida y en alquiler y su nueva ley del suelo de 2007 han sido totalmente ineficaces. En realidad se ha limitado a cabalgar la burbuja hasta sus últimos estertores.

En definitiva, ambos gobiernos han fallado en un asunto crucial: preservar a los ciudadanos de desmanes económicos que se lleven por delante sus ahorros, su empleo y su prosperidad. Es un fracaso del que se debe aprender para el futuro y por el que procede pedir responsabilidades.

¹⁷ Bover, O., C. Martínez-Carrascal y P. Velilla (2005), "La situación patrimonial de las familias españolas: Una comparación microeconómica con Estados Unidos, Italia y el Reino Unido", Boletín Económico, Banco de España, Abril, pp. 112-133. Banco de España (2007), "Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2005: métodos, resultados y cambios entre 2002 y 2005", Banco de España, Boletín Económico, Diciembre, pp. 30-65

¹⁸ Schneider, F. (2007), "Shadow economies and corruption all over the world: New estimates for 145 countries", Economics, 2007-9. "La evasión fiscal en el sector inmobiliario ronda los 8.600 millones de euros anuales", El Mundo, 11-11-2007.

¹⁹ García-Montalvo, J. (2005), "Algunas reflexiones sobre la tributación y las desgravaciones a la vivienda", Economistas, pp. 191-197.

²⁰ Ver "Corrupción urbanística en España", [es.wikipedia.org/wiki/Corrupción_urbanística_en_España](http://es.wikipedia.org/wiki/Corrupci3n_urbanística_en_Espa3a).

Los orígenes inmobiliarios de la crisis económica actual

José García Montalvo (Universitat Pompeu Fabra)

A estas alturas ya nadie duda de la importancia que el sector inmobiliario ha tenido en la detonación y la propagación de la crisis económica actual. El origen de los problemas actuales hay que buscarlo en la formación de una burbuja inmobiliaria en muchos países y, en particular, en España. Las condiciones de partida de dicha burbuja se produjeron a partir de la significativa caída de los tipos de interés que tuvo lugar a finales de los años 90, y la simultánea relajación de las condiciones para la concesión de créditos. No obstante la burbuja creció y se propagó con rapidez por el contagio de las expectativas alcistas de los precios generados por el incremento inicial causado por las condiciones del mercado hipotecario que se han comentado anteriormente. La apuesta básica de todos los participantes en los mercados financieros e inmobiliarios ha sido la misma: el precio de la vivienda no podía caer en términos nominales. Dado que todos los agentes estaban realizando la misma el riesgo sistémico (no diversificable) de la economía aumentó drásticamente.

Pero para entender los fundamentos de los problemas en el sector inmobiliario hay que explicar los motivos de la gran intensidad de la crisis actual en el sector inmobiliario. El elemento clave es la interacción del supuesto de precios de la vivienda crecientes con los incentivos perversos en todos los participantes del mercado (¡incluidos los reguladores!). Repasemos los incentivos de los agentes (compradores de viviendas, bancos, empresas de rating, emisores de bonos e inversores) en un contexto de expectativas crecientes del precio de la vivienda.

Las familias compraron viviendas por un valor superior al que sus sueldos podían permitir suponiendo que si el precio seguía subiendo tenían constantes ganancias de capital. En Estados Unidos la posibilidad de obtener créditos sobre el incremento del valor de la vivienda hacía esta opción todavía más atractiva. Además, dadas las condiciones habituales de los créditos hipotecarios en EE.UU., en el caso improbable que los precios no crecieran tanto como se pensaba, o incluso cayeran, se podía devolver las llaves y zanjar la deuda. De esta manera la compra de una vivienda se transformaba efectivamente en un alquiler con opción de compra, que se ejercita solo si los precios de la vivienda seguían subiendo.

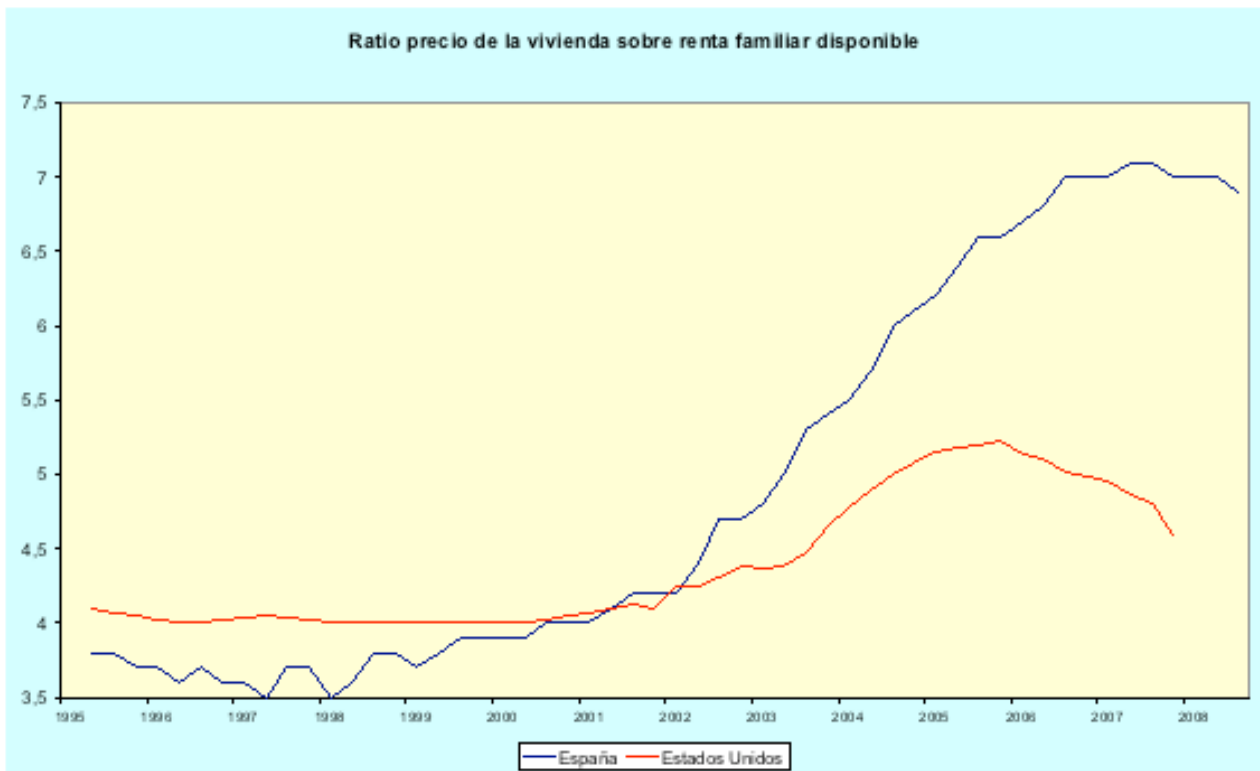
En España los incentivos de los compradores ante una potencial pérdida de valor de la vivienda no funcionan igual pues las hipotecas españolas son préstamos personales con garantía hipotecaria. Esto implica que la deuda no se resuelve simplemente devolviendo el inmueble. No obstante la probabilidad que asignaba el comprador español a una caída de los precios era mucho más baja que la contemplada por los compradores de EE.UU. y las expectativas de revalorización futura también eran muy superiores. García-Montalvo (2006) analiza una encuesta sobre expectativas de los compradores de vivienda muy similar a la realizada por Case y Shiller (2003) para Estados Unidos. La situación cíclica del sector inmobiliario cuando se realizaron ambas encuestas era similar. El Cuadro 1 muestra que, pese a que la inmensa mayoría de los compradores encuestados habían adquirido la vivienda para residencia habitual, el componente inversión fue un factor bastante, o muy importante, en la decisión de compra de aproximadamente el 50% de los propietarios. Pero si comprobamos las expectativas de revalorización futura, observamos que en el caso de las dos ciudades españolas analizadas son muy superiores a las observadas en las ciudades de EE.UU., confirmando que la posibilidad de que los precios pudieran caer era percibida como más remota.

Cuadro 1. Expectativas de revalorización del precio de la vivienda

| | <i>Case-Shiller (2003)</i> | | <i>.Montalvo (2005)</i> | |
|---|----------------------------|--------|-------------------------|--------|
| <u>Ciudad</u> | San Francisco | Boston | Barcelona | Madrid |
| Tamaño muestral | 698 | | 1509 | |
| Compra para residencia habitual | 93,3% | 97,1% | 96,4% | 94,0% |
| Componente inversión fundamental | 52% | 48% | 48% | 50% |
| Aumento esperado del precio de su vivienda: | | | | |
| En un año | 5.8% | 7.2% | 16.6% | 15.1% |
| Media de 10 años | 15.7% | 14.6% | 26.5% | 25.6% |

Ahora bien, la pregunta clave es: ¿Por qué prestaron los bancos a clientes poco solventes? La respuesta es que sus incentivos también eran perversos. Los ejecutivos tenían interés en generar muchos beneficios para cobrar un elevado bonus. Además si los clientes no podían pagar las cuotas, el banco se quedaría con casas que, pensaban, habrían aumentado de valor. Si se equivocaban no pasaba nada: tenían sus enormes indemnizaciones por despido y contratos que blindaban sus bonus anteriores. Los vendedores de hipotecas en EE.UU. cobraban jugosos incentivos por cliente hipotecario conseguido (con independencia de su calidad). Peor aún: la comisión que conseguían dependía del diferencial de tipo de interés que el banco podía cargar a ese cliente frente al tipo que le cargaría otro banco por un crédito similar. De esta forma sus comisiones aumentaban pero, a la vez, se incrementaba la probabilidad de que llegara un momento en que las familias no pudieran pagar. En España, se conjetura que los directores de las sucursales bancarias tenían objetivos basados en el volumen de crédito hipotecario que generaran. Por tanto, si ello fuera cierto, la consigna parecía ser clara: generar el mayor volumen posible aunque fuera necesario relajar constantemente las condiciones de concesión.

Luego, los bancos titulizaron paquetes de créditos de alto riesgo y consiguieron la máxima calificación de las agencias de rating. ¿Cómo engañaron los bancos a las agencias de calificación? No hizo falta. De nuevo existían incentivos perversos. El banco solo paga por los trabajos de calificación de los bonos emitidos a partir de las hipotecas si la agencia le da el rating que desea. De otra forma se va a la caza de un mejor rating (“rating shopping”). Para no perder clientes las agencias de rating daban la mejor calificación a los títulos con independencia del riesgo de las hipotecas, a sabiendas de que si una no lo hacía habían otras dispuestas a hacerlo. En el caso español se dice que bancos y cajas, al no poder sacar de balance las titulizaciones, fueron más cautos en la concesión de hipotecas pues seguían manteniendo la mayoría del riesgo hipotecario. La evolución del ratio del precio medio de la vivienda sobre la renta familiar disponible desmiente esta hipótesis. Históricamente esta ratio en España se situaba en torno a 3,5-4. En EE.UU., el valor fue 4 hasta el año 2000 para subir hasta 5,2 en el pico de la burbuja. En España la ratio alcanzó el valor 7,1 en el año 2007. Sian y Sufi (2008) han mostrado de forma convincente que el aumento del precio de la vivienda en EE.UU. fue causado por la disponibilidad de crédito y la relajación de las condiciones de concesión de las hipotecas. Si este resultado se extrapola a España parece claro que la concesión de hipotecas en España no fue tan conservadora como el sector plantea.



En el caso español también ha sido relevante la cuestión de las tasaciones. Parece ser que más del 50% de las tasaciones las realizan empresas de tasación controladas por bancos y cajas de ahorros. Esta situación genera claros incentivos perversos: el precio de tasación se fijaba la mayoría de las veces a partir de las necesidades de financiación de los demandantes del crédito hipotecario para aumentar la probabilidad de la concesión del crédito. Esta mecánica generaba al menos dos consecuencias perversas: por una parte la ratio valor del préstamo sobre precio de la vivienda era baja, dando la apariencia de un crédito conservador, lo que favorecía la consecución de buenos ratings. Por otra parte el aumento de los precios de tasación, una vez agregados por el Ministerio de la Vivienda en el índice oficial, generaba hordas de inversores cuando aparecía en la primera página de los periódicos y la apertura de los telediarios lo que alimentaba la burbuja.

Finalmente los grandes fondos soberanos, hedge funds, etc. tenían una liquidez enorme, fruto de los bajos tipos de interés mantenidos durante mucho tiempo. Todos los inversores buscaban activos en los que invertir dichos fondos y que proporcionaran una rentabilidad superior a la de los títulos del Tesoro. Los activos generados a partir de las hipotecas de alto riesgo parecían ideales: daban una rentabilidad algo superior y, aparentemente, sin un riesgo significativo (dado que tenían la máxima calificación, AAA).

Pero, ¿y el regulador? Desafortunadamente el regulador de EE.UU. sus incentivos eran igualmente perversos. Las administraciones Clinton y Bush presionaron a Fannie Mae y Freddie Mac (entidades esponsorizadas por el gobierno federal) para que expandieran sus créditos a familias de renta baja, incluso si eso suponía reducir la proporción de la entrada, dar créditos jumbo o entrar en el mercado subprime. Así los políticos aumentaban la probabilidad de ser elegidos postulándose como los campeones del aumento de la proporción de propietarios de vivienda en sus distritos o estados. Por desgracia los incentivos regulatorios perversos reforzaban los propios de los gestores de las dos entidades (más hipotecas, más beneficios, mayor bonus). Y así se llegó a la debacle de Freddie y Fannie, que ha sido uno de los hitos más importantes del colapso financiero actual.

Por el contrario, muchos organismos internacionales han loado la actuación del Banco de España en la regulación del sistema financiero español. En particular se alaba el establecimiento de las provisiones anticíclicas y la estricta regulación sobre operaciones fuera de balance. Pero que las entidades españolas no hayan sufrido hasta el momento los

graves problemas que ha sufrido bancos de otros muchos países no garantiza que no los sufrirán en el futuro. Muchos indicadores sobre el sector inmobiliario y crediticio español muestran señales alarmantes. El crédito concentrado en el sector inmobiliario (hipotecas a las familias, créditos a empresas constructoras y crédito a actividades inmobiliarias) llegó a alcanzar el 60% del crédito de la economía. Solo el crédito a actividades inmobiliarias se sitúa en un 30% del PIB. Estos indicadores junto a los relativos a la relación entre precios y renta ya comentados anteriormente, muestran como, a pesar de la regulación del Banco de España, el proceso de absorción de recursos crediticios por parte del sector inmobiliario alcanzó niveles poco razonable. Es cierto que el Banco de España hizo todo tipo de llamadas a la contención del crédito, desoídas por las entidades financieras, pero creo que los datos muestran que no fue suficientemente contundente en su actuación (quizás confiando en exceso en el colchón de las provisiones contracíclicas). El Banco de España siempre se negó a hablar de “burbuja inmobiliaria” utilizando el eufemismo “sobreevaluación” e interpretando la misma como una situación transitoria que se resolvería simplemente con varios años de aumento del precio de la vivienda por debajo de la inflación. Esta posición no fue lo suficientemente contundente.

¿Qué habría sido necesario para evitar la situación actual? Simplemente que los incentivos de los participantes en los mercados fueran los correctos y estuvieran alineados con el interés general. Por ejemplo, si las calificaciones de las agencias de rating las pagaran los inversores (como ocurría antiguamente), en lugar de los emisores de los bonos, los incentivos estarían alineados y el bucle de incentivos perversos se rompería. En el caso español, por analogía, si las mayores sociedades de tasación, en lugar de pertenecer a los bancos y cajas, fueran independientes, muchos problemas presentes y futuros de morosidad posiblemente no existirían. Por tanto, la primera propuesta para intentar evitar dichos problemas en el futuro es desvincular dichas sociedades de los bancos. En el pasado he abogado por la creación de cortafuegos entre entidades financieras y sus sociedades de tasación, al estilo de los establecidos en los bancos de inversión entre las actividades de consultoría y las de gestión de fondos y activos. Vista la experiencia de los bancos de inversión norteamericanos creo que estos cortafuegos difícilmente funcionan. Es precisa una opción más drástica.

En segundo lugar hay que anclar las hipotecas a un precio fácilmente comprobable y que genere un coste a la sobrevaloración interesada. Una posibilidad es que los préstamos se concedan en función del valor registral que tendrá la vivienda. De esta manera si se desea conceder una hipoteca por un valor superior la operación tendrá un coste en términos del pago por el incremento del valor patrimonial. En estos momentos, dado el elevado nivel de fraude fiscal en el sector inmobiliario, los valores de tasación pueden alejarse de los valores registrales sin que suponga ningún coste para los participantes en la compraventa.

En tercer lugar, y recogiendo una propuesta de Vicente Salas, se debe evitar el uso de incentivos de alto poder cuando hay un conflicto entre gestores y acreedores. Esto, no obstante, no significa que se deba poner un límite a las compensaciones a los ejecutivos de las entidades financieras. Simplemente hay que reducir la intensidad de los incentivos en estos casos.

En cuarto lugar hay que acabar con las desgravaciones a la vivienda que han generado un nivel excesivo de propietarios y han perjudicado gravemente la existencia de un mercado de alquiler de dimensiones razonables. Las caídas de precios que se están produciendo en la actualidad, y la bajada de los tipos de interés, relajan las restricciones políticas a tomar una decisión que hace mucho tiempo se debía haber adoptado.

Finalmente, y teniendo en cuenta que solo el stock de viviendas nuevas sin vender alcanza los 1,3 millones de unidades, parece poco razonable seguir adelante con la idea de construir 150.000 viviendas de protección oficial cada año en los próximos 10 años como pretende el gobierno. Muy al contrario, es necesario comenzar a cambiar la estructura productiva de la economía española. Es necesario pensar fórmulas para dar salida a este stock de viviendas que no impliquen que el sector público pague precios especiales por las viviendas libres que no se puedan vender. Si el gobierno no cesara en su empeño de seguir enladrillando España al menos se debería asegurar que las nuevas viviendas de protección oficial son todas de alquiler y no de propiedad (aunque el nuevo plan de vivienda solo reserve al alquiler el 40%). Si se hubiera adoptado esta política desde el año 1980 en la actualidad existiría un stock de viviendas sociales en alquiler superior a los 2 millones.

En resumen, es muy fácil repetir el mantra de que hace falta mucha más regulación para evitar que en el futuro se repitan los mismos problemas de la crisis financiero-inmobiliaria actual. Es mucho más difícil conseguir un nivel de regulación razonable que no pretenda sustituir al mercado en todas las cosas que hace bien y proponer medidas concretas para salir del atolladero actual. Lo que hace falta son mecanismos que impidan que los incentivos perversos de corto plazo de los agentes, incluyendo los políticos, se multipliquen en la dirección contraria al interés general. Y gobiernos que sean capaces de actuar con contundencia cuando se enfrenta a burbujas activos como la vivienda, un derecho reconocido constitucionalmente.

Crisis y desigualdad

Josep Pijoan-Mas (CEMFI y CEPR)

La economía española se enfrenta a una recesión económica de duración incierta. En el tercer trimestre del 2008, el PIB descendió un 0,2% respecto al trimestre anterior. Las previsiones del FMI, la OCDE y el Banco de España para 2009 son de descensos del PIB de entre el 1% y el 2%. El aumento o descenso del PIB refleja el cambio en la renta media de la economía. Sin embargo, esta medida agregada oculta cambios mucho mayores en las rentas de las familias: para algunas familias la recesión supone o supondrá un descenso en sus ingresos mucho mayor que el 1% o el 2%, mientras que otras familias apenas lo notarán. Además, si esta recesión es similar a la de 1992-93 y a las recesiones experimentadas por otros países de nuestro entorno, los descensos de renta serán mucho más acusados entre las familias de menores ingresos. Es decir, la recesión conllevará un aumento de la desigualdad. La mejor política para ayudar a los más desfavorecidos es intentar disminuir la duración e intensidad de la recesión mediante reformas estructurales que reactiven el crédito y dinamicen el mercado laboral. Pero los efectos de estas medidas no se van a notar de un día para otro. ¿Debe mientras tanto el gobierno tomar medidas adicionales de impacto inmediato para disminuir los costes asimétricos de la recesión? Ya existen políticas públicas destinadas a ese fin, como por ejemplo el subsidio de desempleo. Seguramente se puede profundizar en ellas, pero quizás es más importante que el gobierno evite políticas relativamente populares, pero con efectos regresivos, como son las ayudas a los hogares hipotecados. También sería útil que políticas redistributivas, como la devolución fija de parte del IRPF, fueran sustituidas por alternativas menos ineficientes. ¿Significa esto que el gobierno no tiene ningún papel relevante que jugar? De ningún modo. La destrucción de capital humano de muchos trabajadores desempleados puede hacer que el aumento en la desigualdad sea muy persistente. Para evitar este problema, el gobierno debería tomarse en serio los programas de formación a desempleados y eliminar la dualidad del mercado laboral entre contratos indefinidos y contratos temporales.

Descenso de la desigualdad entre 1985-2000

España es un país donde la desigualdad en la distribución de la renta y la riqueza es relativamente moderada. No sólo es menor que en los EEUU o el Reino Unido, sino que también es menor que en otros países de Europa continental como Alemania, Francia o Italia²¹.

La desigualdad en la renta de las familias descendió entre 1985 y 2000²². Este patrón distingue a España como un país singular porque, durante el mismo periodo, la desigualdad en la renta de las familias aumentó en países con datos comparables, como por ejemplo EEUU, Reino Unido, Alemania e Italia. Sin embargo, si miramos los datos con detalle, no todos los aspectos de este descenso son positivos. El mayor factor detrás del descenso de la desigualdad en España es la disminución en la diferencia entre el salario medio de los graduados universitarios y el salario medio del resto de trabajadores. En el resto de países mencionados dicha diferencia salarial aumentó. Una de las explicaciones más aceptadas de ese aumento es que la adopción de la nuevas

²¹ Para una comparación de la desigualdad en la distribución de la renta existe una serie de artículos que analizan, de forma homogénea, datos para distintos países. Para más detalles véase <http://www.econ.umn.edu/~fperri/Cross.html>. Para una comparación de la distribución de la riqueza véase Bover, Martínez-Carrascal y Velilla (2005)

²² Véase por ejemplo el reciente trabajo de Pijoan-Mas y Sánchez-Marcos (2008). A pesar de este descenso, datos recientes de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España muestran que la desigualdad de la renta aumentó entre 2001 y 2004. Véase Banco de España (2007) para este último dato.

tecnologías de la información aumentan relativamente más la productividad de los trabajadores con mayor capital humano. El descenso de la brecha salarial entre universitarios y no universitarios en España refleja que, o bien España no está adoptando las nuevas tecnologías a la misma velocidad que los países de su entorno, o bien que nuestros graduados universitarios adquieren cada vez menos capital humano. Cualquiera de las dos explicaciones genera inquietud sobre nuestra capacidad de crecer en el futuro.

Recesiones y desigualdad

El descenso en la desigualdad de la renta entre los hogares españoles no fue uniforme durante el periodo 1985-2000. En particular, durante la recesión de 1992-93 la desigualdad aumentó, mientras que en los años siguientes de expansión el descenso en la desigualdad fue muy moderado. El origen del aumento en la desigualdad durante la recesión estuvo en el mercado laboral y se concentró en la parte baja de la distribución de la renta salarial: mientras la diferencia entre las rentas más altas y la renta mediana apenas varió, la diferencia entre la renta mediana y las rentas más bajas aumentó sustancialmente. El principal culpable de este aumento en la desigualdad fue el enorme aumento en la tasa de desempleo, que pasó del 16% en el último trimestre de 1991 a superar el 24% en el segundo trimestre de 1994. El aumento de 8 puntos en menos de tres años borró el descenso obtenido desde 1986 y puso la tasa de desempleo en su máximo histórico.

¿Cómo se trasladó este aumento en la desigualdad de las rentas laborales a la

desigualdad en la renta familiar? Los datos muestran que el aumento de desigualdad a nivel individual se amplifica cuando agrupamos los datos por hogares. Esto sugiere que, contrariamente a la creencia popular, la familia no es un buen mecanismo de seguro en España: cuando un miembro del hogar experimenta descensos de renta, lo mismo sucede al resto de miembros del hogar. El subsidio de desempleo y otras transferencias públicas compensaron parcialmente el aumento de desigualdad originado en el mercado laboral. El estado cumplió, por lo tanto, un notable papel en el suavizado de la renta familiar.

La relación entre ciclo económico y desigualdad está igualmente documentada para otros países. Por ejemplo, Castañeda, Ríos-Rull y Díaz-Giménez (1998) muestran como la desigualdad es también contra-cíclica en Estados Unidos y muestran como dicha correlación se debe al impacto asimétrico del desempleo entre distintos grupos de renta.

Cada recesión es distinta, pero en el caso que nos ocupa hay una alarmante similitud con la recesión de 1992-93: cuando el PIB deja de crecer la tasa de desempleo se dispara. De hecho, la tasa de desempleo ya ha aumentado del 8% en el segundo trimestre del 2007 al 11,3% en el tercer trimestre del 2008. Dado que en este periodo ha habido sólo un trimestre de crecimiento negativo del PIB, las previsiones de empleo para 2009 no pueden ser más pesimistas

¿Qué hay que hacer?

Obviamente, la mejor política para paliar los efectos del aumento de desigualdad derivados de una recesión es salir cuanto antes de dicha recesión. A tal fin, las políticas del gobierno tienen que ir dirigidas a dos frentes: dinamizar el mercado de trabajo y reactivar el crédito. Por una parte, dinamizar el mercado de trabajo es importante para garantizar que los trabajadores en sectores en recesión, como por ejemplo la construcción, puedan ser redirigidos a sectores de alto potencial de crecimiento. Por otra parte, reactivar el crédito es fundamental para recuperar la demanda agregada: tanto la inversión empresarial como el gasto de los hogares en bienes de consumo duradero dependen en gran medida del crédito. Además, reactivar el crédito también es clave para reasignar el capital productivo desde los sectores en recesión hacia los sectores expansivos.

Pero lleva su tiempo que las reformas estructurales generen efectos tangibles. Así pues, ¿cómo puede actuar el gobierno en otros frentes para garantizar que los costes de la recesión no recaigan sobre unos pocos? Como hemos visto, el desempleo es el mayor factor detrás del aumento de desigualdad en una recesión. El estado español ya provee un subsidio para los trabajadores que pierden su empleo. Dicho subsidio ayuda a mitigar la pérdida transitoria de renta del trabajador desempleado. Sin embargo, el énfasis excesivo en el subsidio de desempleo es un error. El subsidio de desempleo es un instrumento necesario, pero no incide en el aspecto más importante: la pérdida de capital humano del trabajador desempleado y, por tanto, la pérdida de renta

permanente que se extiende más allá de la recesión. Dicho de otro modo, el aumento en la desigualdad que genera un aumento del desempleo puede ser muy persistente en el tiempo. Si el gobierno quiere minimizar el impacto a largo

plazo del aumento en la desigualdad, debe poner en marcha dos tipos de políticas: (1) invertir en formación para los trabajadores desempleados y (2) disminuir la fuerte dualidad entre trabajadores permanentes y temporales.

Políticas activas del mercado de trabajo

Las fluctuaciones cíclicas de la economía suelen suponer cambios en el tamaño relativo de los distintos sectores. Por ejemplo, en la larga expansión que hemos vivido en los últimos 14 o 15 años, el sector inmobiliario ha ganado peso. Muy probablemente, en los próximos años, este peso deberá disminuir y los trabajadores desempleados de la construcción deberán ocuparse en otros sectores. Todo lo que aprendieron a hacer trabajando en los últimos años les valdrá de poco o nada. Por lo tanto, no es de esperar que sus salarios sean muy altos cuando encuentren nuevos empleos. De hecho, la evidencia empírica disponible para los EEUU muestra que los trabajadores desempleados ganan menos cuando salen de un periodo de desempleo y que dicha pérdida salarial es mayor cuanto más largo ha sido el periodo de desempleo. Una de las interpretaciones más extendida de este patrón empírico es que el desempleo destruye capital humano. ¿Debería el gobierno actuar en este sentido? La respuesta es claramente afirmativa. La misma lógica que justifica la existencia del subsidio de desempleo (proveer un seguro contra la pérdida transitoria de renta) debería justificar una política más activa de formación para trabajadores desempleados (proveer un seguro contra la pérdida permanente de renta). Además, este tipo de políticas no sólo disminuyen el impacto asimétrico de la recesión, sino que también ayudan a salir de ella más rápidamente porque facilitan la reasignación de factores productivos entre sectores.

Contratación temporal: la trampa de la baja inversión en capital humano

El mercado laboral español está segmentado entre, por un lado, trabajadores con contratos indefinidos y elevados costes de despido, y por otro, trabajadores temporales. De hecho, los trabajadores temporales representan el 30% del total, una de las mayores tasas en la OCDE. Si bien el contrato temporal parece un buen instrumento para emparejar a trabajadores con empresarios en un contexto de información asimétrica, también es cierto que en momentos de recesión a un empresario le resulta mucho más conveniente no renovar los contratos temporales que despedir a trabajadores con contrato fijo. Para los trabajadores temporales existe el riesgo de entrar en inacabables ciclos de empleo desempleo que les impiden adquirir capital humano en su puesto de trabajo. Ni el empresario invierte en su formación ni el trabajador pasa suficiente tiempo en ningún trabajo para aprender mientras desarrolla su actividad. Esto condena a los trabajadores con contratos temporales a una vida laboral con salarios bajos. Así, la brecha salarial entre los trabajadores temporales y los indefinidos en España es de las más altas en Europa. Para evitar esta asimetría, el gobierno puede y debe profundizar en las reformas de las distintas formas contractuales para abaratar el despido de los trabajadores indefinidos, evitar el mal uso de la contratación temporal y facilitar la formación continuada en el puesto de trabajo.

Qué no hay que hacer: evitar la tentación de ayudar a los hogares Hipotecados

La recesión actual está vinculada al colapso del sector inmobiliario y al colapso del crédito que le ha seguido. En el caso español, el colapso del crédito no está siendo tan grave como en otros países y, de momento, ningún banco ni caja de ahorros se ha declarado en quiebra ni ha necesitado de intervención pública directa. Sin embargo, dada la gran cantidad de hogares hipotecados (más de una cuarta parte del total) y dado el alto nivel de endeudamiento de las empresas constructoras con el sector bancario español, muchos economistas y gestores públicos están aún preocupados por la solvencia del sistema. Esta preocupación ha llevado al gobierno a tomar dos políticas clave para dar liquidez al sector bancario y evitar el colapso del crédito: (1) el plan de compras de activos de alta calidad, y (2) el sistema de avales públicos para las emisiones de deuda.

Sin embargo, se han alzado algunas voces defendiendo la idea de dar liquidez al sistema desde abajo: a través de las familias con posibles problemas de pago de las hipotecas. Esta idea ha sido defendida en base a la equidad porque enfatiza el contraste entre los bancos y constructoras “que se han beneficiado del boom inmobiliario”, y los hogares “a los que les toca pagar cuando viene la crisis”. Este argumento es falaz. Los hogares hipotecados han experimentado enormes ganancias de capital y se han beneficiado por lo tanto del boom inmobiliario. Y más importante aún, los hogares que se han hipotecado para comprar una vivienda no son pobres. Al menos, no tan pobres como los hogares que no han comprado una vivienda y viven en régimen de alquiler. Así, la Encuesta Financiera de las Familias de 2005 que

organiza el Banco de España muestra que entre el 20% más pobre de los hogares españoles sólo el 6% están pagando una hipoteca por adquisición de su vivienda principal, mientras que dicho porcentaje es de alrededor de un 33% entre el 20% de los hogares más ricos. Más datos. Los hogares que son propietarios de su vivienda principal tienen una renta media de 34.300€ frente a una renta media de 23.800€ del resto de hogares. Y mucho mayor es la diferencia en riqueza neta. Sumando el valor de todos los activos y restando el valor de todas las deudas, los hogares propietarios de su vivienda principal poseen, en media, una riqueza neta valorada en 307.600€ mientras que el resto de hogares posee una riqueza neta valorada en 36.600€²³. Naturalmente, parte de esta diferencia en el valor de la riqueza se verá disminuida a medida que baje el precio de la vivienda.

Por lo tanto, en términos de equidad, parece un error que el gobierno ayude a los hogares con problemas de pago de su hipoteca mientras haya hogares de menor renta y menor riqueza con problemas de pago del alquiler. Ninguna política dirigida a disminuir la desigualdad originada por la recesión puede subvencionar a los propietarios de vivienda frente a los no propietarios porque eso aumentaría aún más la desigualdad. Si acaso, el gobierno debería ir eliminando las subvenciones a la compra de vivienda. Dichas subvenciones son regresivas y posiblemente generen pérdidas de productividad agregada. La compra/venta de vivienda tiene altísimos costes fijos tanto de dinero como de tiempo y limita por tanto la movilidad geográfica de los trabajadores. Una sociedad de propietarios dificulta la reasignación de trabajadores entre sectores y por tanto mantiene recursos productivos en los sectores en recesión o genera elevadas tasas de paro regionales.

Qué no hay que hacer: la devolución de una cantidad fija del IRPF

Los impuestos de suma fija (impuestos cuyo monto es independiente de la renta o riqueza de los individuos) son sumamente impopulares. El motivo es que son regresivos: la relación entre el impuesto pagado y la renta es mayor para los individuos de renta baja que para los individuos de renta alta. Esto hace que la distribución de la renta después de impuestos sea más desigual que la distribución de la renta antes de impuestos. Es por este motivo que hay tan pocos impuestos de este tipo. Por el contrario, las subvenciones de suma fija parecen una buena idea para disminuir la desigualdad: suponen un incremento relativo de la renta mayor para los individuos de rentas bajas. Esto es lo que hizo el gobierno español en 2008 y se plantea hacer de nuevo en 2009: devolver 400€ a todos los trabajadores que han pagado el IRPF. Sin embargo, esto no es una buena idea.

La devolución de 400€ es progresiva pero se hace a un elevado coste en términos de eficiencia: el importe devuelto a los ciudadanos ha sido previamente recaudado distorsionando los incentivos al trabajo. Los trabajadores que tienen cierta flexibilidad para escoger cuánto quieren trabajar a lo largo del año comparan el incremento de renta producido por sus horas o días de trabajo extra con el coste personal que les supone tener menos tiempo para otras actividades. El IRPF distorsiona dicha decisión porque reduce la renta que un trabajador se lleva a casa por trabajar unas horas o días más. En ausencia de esta distorsión, las horas trabajadas serían mayores. Una bajada de tipos marginales podría cumplir con el mismo objetivo de inyectar dinero público a los hogares, se podría diseñar de forma progresiva reduciendo los distintos tipos marginales de forma asimétrica y aumentaría los incentivos al trabajo. De hecho, existe una gran cantidad de trabajos académicos analizando la forma óptima de diseñar un sistema impositivo con especial énfasis en aspectos distribucionales. Estaría bien que el gobierno escuchara los resultados de dichos trabajos y racionalizara un poco el IRPF español.

²³ Véase Banco de España (2007) para estos datos.

Referencias

Banco de España (2007) "Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2005: métodos, resultados y cambios entre 2002 y 2005", Boletín Económico 12/2007

Bover, Martínez-Carrascal y Vellilla (2005) "The Wealth of Spanish Households: A Microeconomic Comparison with the United States, Italy and the United Kingdom", Economic Bulletin, 7/2005 Banco de España

Castañeda, Ríos-Rull y Díaz-Giménez (1998) "Exploring the income distribution business cycle dynamics", Journal of Monetary Economics 42(1):93-130

Pijoan-Mas y Sánchez-Marcos (2008) "Spain is different: falling trends of inequality", mimeo

Sobre crisis, retrasos y reforma laboral

Dos pasitos para adelante, uno para atrás: un, dos, tres.

Florentino Felgueroso (Universidad de Oviedo & Fedea)

Sergi Jiménez (Universitat Pompeu Fabra & Fedea)

Es un sentir ya muy extendido de que el impacto de esta crisis sitúa a la economía española en una nueva encrucijada que demanda reformas estructurales. Una de las más aludidas es la reforma laboral. En objetivo de este artículo es discutir sobre la necesidad de esta reforma, su contenido y su factibilidad.

¿Reforma laboral?

El “milagro español” se basó en la creación de unos 7,5 millones de empleos en unos 12 años. La tasa de empleo aumentó en cerca de 18 puntos porcentuales, llegando casi al 67% de la población en edad laboral. Podíamos albergar la esperanza de cumplir con los objetivos de pleno empleo marcados por la Agenda de Lisboa en 2010 (70%), habiendo superado de largo a un país como Italia e, incluso, ligeramente a Francia. Seguir creciendo suponía tener como próxima meta ilusionante intentar alcanzar incluso a los países con tasas de empleo superiores al 70%, como los países escandinavos, el Reino Unido y Holanda.

Los primeros datos de la crisis y las predicciones a corto plazo podrían reflejar que esta “época dorada” terminó, que se sustentó en parte en un espejismo. ¿Por qué no darle la vuelta a esta visión tan pesimista? Nuestros argumentos se sustentan en que lo que hoy podemos considerar como espejismo (el sobrepeso del sector de la construcción, por ejemplo), la baja productividad de nuestra economía y la excesiva precariedad de los empleos forman parte endógena del rápido e intenso crecimiento que ha experimentado la economía española partiendo de un considerable retraso. Qué podamos llegar a conseguir el trinomio de objetivos de pleno empleo-productividad/calidad-cohesión social en el largo plazo pasa por tener como referencia los países que los han alcanzado. Dejemos de lado lemas como “Spain is different” y “No queremos ser Suecos ni Holandeses”, porque, en realidad, son los únicos que cumplen con estos objetivos. Para ello, tenemos que reconocer y administrar nuestro retraso, para que no sea perpetuo y paliar, en la medida de lo posible, sus efectos colaterales más visibles que nunca en este período de crisis. Ponernos mano a la obra requiere rediseñar urgentemente una mejor combinación de los tres tipos políticas de empleo: la regulación del mercado de trabajo, las políticas activas y las políticas pasivas. Dar este paso al frente requiere de “una reforma laboral de las de verdad”, ajustada a las necesidades de los nuevos tiempos, caracterizados por el cambio técnico y la globalización, y con el objetivo esperanzador de vivir otra “época dorada”, algo más sostenible.

Indicadores del retraso

La crisis nos recuerda que seguimos siendo un país en transición y que los retrasos acumulados durante el siglo XX no se recuperan en dos décadas. Hemos vivido de forma acelerada el cambio educativo, la incorporación de la mujer al mercado de trabajo y la llegada masiva de inmigrantes, fenómenos interrelacionados que se iniciaron con 30 años de adelanto en muchos países de la UE-15. Documentemos brevemente algunos hechos estilizados de este retraso, justo antes del inicio de esta crisis:

(i) Después de Irlanda, España era el país de la UE-27 con mayor peso del Sector de la Construcción entre la población en edad laboral. Por contra era el segundo (sólo por encima de Rumanía) con el menor peso del sector educativo: 8,7% frente al 3,6% en 2007, respectivamente. Lo contrario que en Suecia: 4,7% en la Construcción y 8% en el sector educativo.

ii) España seguía siendo el país con más empleo en ocupaciones que no requieren de calificación: 9,9% de la población en edad laboral. Por el contrario, la proporción de técnicos y profesionales (20,7%) seguía siendo parecida a la de Grecia o Polonia, por ejemplo, y, entre 10 y 15 puntos por debajo de los países escandinavos, Holanda o Reino Unido. Un simple cálculo indicaría que para tener una tasa de empleo y una estructura ocupacional como la Holandesa, España debería crear cerca de unos 4,7 millones de empleos de técnicos y profesionales, cerca de 4 millones se requerirían para parecernos a los Suecos o Daneses.

(iii) En el uso de ordenadores en los hogares, nos situamos 18 puntos por debajo de la UE-27 en la cohorte de 55-64 años, y entre 40 y 50 puntos si nos comparamos con los países de referencia.

(iv) En formación a lo largo de la vida también acumulamos un retraso importante: 18 p.p. por debajo de la UE-15 y una media de 50 puntos respecto de los países escandinavos.

Efectos colaterales de un crecimiento con retraso

Lo ocurrido en ésta última década en España con el sector de la Construcción se puede explicar en parte (aunque no en exclusiva) como resultado o componente endógeno del crecimiento. La intensa creación de empresas y empleo y el aumento de la actividad laboral (cerca de 5.5 millones más de activos, de los cuales 3 son inmigrantes, es decir nuevos residentes), ha requerido una actividad intensiva de la Construcción para poner en pie las infraestructuras necesarias. También ha ocurrido en Irlanda en tiempos similares o en la mayoría de los países de la UE-15 en décadas anteriores, aunque quizás no tan acelerada. Si nos comparamos con estos países, el exceso de personas empleadas en este sector se podría cifrar entre 3 y 4 puntos porcentuales de la tasa de empleo. Muchas personas han abandonado el sistema educativo atraídos por las oportunidades ofrecidas por la construcción, sin necesidad de tener formación previa. Hacer frente a la crisis con medidas tales como el Fondo Estatal de Inversiones Locales deben considerarse sólo como una política pasiva, destinada a aliviar los problemas acuciantes de desempleados de la construcción durante unas semanas (lo que dure la reparación de miles de aceras municipales). Parece evidente que sólo se pueden gestionar los efectos colaterales mediante políticas activas que permitan la movilidad ocupacional de estos colectivos. Los más jóvenes pueden volver al sistema educativo reglado llegando a ser técnicos de apoyo o, por qué no, titulados universitarios. Pero los demás, con una oferta de trabajo más inelástica. ¿Qué tipo de formación deberían adquirir? ¿Está nuestro sistema de formación profesional preparado para facilitarles la transición una vez aparcada la crisis?

Retraso, envejecimiento e instituciones

España se está enfrentando al cambio técnico y a la globalización con importantes diferencias educativas intra e inter-cohortes en comparación con los países con los que queremos competir. Tenemos la mayor proporción de titulados universitarios entre nuestros jóvenes y también la mayor proporción de abandono escolar en edad temprana. Adicionalmente, por el retraso en el cambio educativo y los déficits acumulados en formación continua, nuestros mayores están entre los menos preparados para el cambio técnico. El ajuste ocupacional que requiere este cambio implica que tengamos que amortizar a mayor velocidad los puestos de entrada de los salientes y crear nuevas ocupaciones para los entrantes. El cambio se presenta pues más costoso que en otros países. Existen varios frenos para que se produzca este ajuste, y todos ellos pueden ser aún más importantes con el cambio demográfico que se producirá en la próxima década.

El primer freno es la aún considerable oferta de jóvenes entrantes con escaso bagaje educativo, que pueden relevar a los salientes sin que se amorticen sus puestos de trabajo. La abundancia de empleos disponibles de baja cualificación ocupados por personas de edad avanzada, así como el bajo rendimiento del capital humano son, a su vez, incentivos para el abandono escolar. El segundo freno es el envejecimiento demográfico de los nativos previsto para la próxima década que, combinado con la brecha educativa entre jóvenes nativos e inmigrantes, reducirá el número de titulados universitarios entrantes en más de un millón en comparación con la anterior, disminuyendo, por lo tanto, en igual cuantía la oferta de trabajadores para ocupaciones de técnicos y profesionales (véase el artículo de Felgueroso y Vázquez). El tercero es que la edad media del votante mediano no sólo aumentará en las elecciones sindicales, sino también en las gen-

erales, reduciendo los incentivos para las reformas necesarias para el cambio técnico. En otras palabras, se considerará aún más rentable en términos electorales abordar el tema de las pensiones y jubilaciones (anticipadas) que el mileurismo.

Con este panorama parece evidente que urge que se pongan en práctica medidas que permitan soltar los frenos y acelerar el cambio técnico: invertir de forma decidida en formación continua, intensificar la lucha contra el fracaso escolar, reducir la brecha educativa entre alumnos nativos e inmigrantes, planes para la inmigración de técnicos y profesionales y reformas institucionales que permitan una mejora de las condiciones laborales (salariales y no pecuniarias) de los trabajadores con educación superior. Por otro lado, amortizar puestos de trabajo de las personas de edad laboral avanzada no debería significar el fomento de la jubilación anticipada. La consecución del pleno empleo requiere que sigan activos, aunque sea a tiempo parcial o en otro tipo de empleos. De hecho, consta que gran parte de los prejubilados lo están haciendo de forma irregular.

Ingredientes básicos de la reforma laboral

Regulación de los contratos e indemnizaciones por despido

Son ya múltiples las propuestas que están sobre la mesa para un enésimo cambio en la regulación de los contratos. Por ejemplo, el contrato único con indemnizaciones por despido a coste creciente. El escaso éxito de las reformas anteriores hace sospechar, en cualquier caso, que no será fácil aplicar la fórmula definitiva mediante un acuerdo social. Por otra parte, en la situación actual y con los retos que tenemos por delante, parece insostenible que se continúe incentivando la contratación indefinida a golpe de subvenciones y rebajas de las cotizaciones a la Seguridad Social sin una evidencia clara de sus efectos indirectos (redundantes o de peso muerto y sustitución de otros colectivos no beneficiarios).

Siguiendo los argumentos expuestos anteriormente, es más que probable que las altas tasas de temporalidad en España sean también producto o efecto colateral del rápido e intenso crecimiento económico. Por efecto composición y con la aplicación de medidas que permitan acelerar el cambio técnico, la tasa de temporalidad debería caer sustancialmente en el futuro. De hecho, si no se aumentasen más los empleos temporales en España y tuviésemos una tasa de empleo y una estructura ocupacional algo más parecida a la sueca, nuestras tasas de temporalidad no serían tan dispares. En este sentido, la recesión, y el redimensionamiento del sector de la construcción, están haciendo ya más que cualquier reforma para que se reduzca la tasa de temporalidad. Una causa de tan altas tasas de temporalidad es la proporción de empleos no cualificados que no aumentan su productividad con el paso del tiempo en la empresa, aunque si aumentan los costes por complementos de antigüedad negociados en convenios colectivos. El desajuste educativo de los jóvenes titulados favorece la temporalidad de los empleos, al aceptar puestos de trabajo de baja cualificación de forma transitoria. El sector público, sobre todo a nivel local, también ha sido en parte responsable que no cayera más la tasa de temporalidad. Resulta paradójico destinar cantidades ingentes de dinero público para la contratación indefinida en el sector privado, aumentando luego la temporalidad con el empleo público. Por otro lado, la mayor parte de la temporalidad y otros aspectos que inciden en la precariedad de los empleos recae en estos momentos en la población inmigrante, colectivo que debería ser referencia en cualquier tipo de reforma, al margen de planes de retorno incentivado ineficaces e ineficientes.

Un sistema de determinación salarial caduco

Es bastante incomprensible que la estructura de la negociación colectiva no haya prácticamente cambiado desde la época franquista. Entre finales de los 50 y mediados de los 70, se fueron configurando gran parte de ámbitos de determinación salarial (antes “acuerdos” y ahora “convenios” colectivos) que han permanecido prácticamente inalterados desde entonces, resultando en una estructura esencialmente de sector-provincial que es la peor de todas desde un punto de vista de los resultados macroeconómicos. Nuestra estructura de la negociación colectiva es ineficiente al no reaccionar de forma endógena ante los cambios en la estructuras de los mercados, respondiendo más a un poder de negociación local (especialmente en lo referente a salarios) que no se quiere ceder y que genera efectos externos interprovinciales. La reforma se ha ido posponiendo y está aparcada en un rincón. Como ya es habitual en momentos de

recesión, los expertos recomendamos bien una mayor centralización o, alternativamente, descentralización de la negociación colectiva. Esta última es difícil de implementar sin que una parte sustancial de nuestro tejido empresarial (las PYMES) se enfrente a un vacío en la cobertura de la negociación colectiva. Una mayor centralización se intentó con el Acuerdo del año 1999, con escaso éxito y con la intención equivocada de centralizar la negociación colectiva de todo tipo de condiciones laborales, excepto las salariales. En estos momentos, parece más necesario que nunca flexibilizar la aplicación de los convenios colectivos, diseñando un mejor mecanismo para el descuelgue de empresas que experimenten shocks específicos severos. Este problema se podría resolver con una negociación colectiva dinámica, en la que los sacrificios realizados hoy por una de las partes se puedan recuperar en el futuro cuando la situación económica de la empresa se revierta. La administración podría actuar como garante de este proceso de negociación a largo plazo, estableciendo las reglas del descuelgue y las recuperaciones de poder adquisitivo. En cualquier caso, la negociación colectiva de salarios y empleo de forma conjunta siempre se revela como una solución eficiente. Por ello, y al menos de forma transitoria, también sería conveniente que desde los convenios de sector se permitiera el descuelgue salarial en aquellas empresas en las que se llegara a acuerdos para el mantenimiento del empleo.

Por otra parte, en la gran mayoría de los convenios, los salarios relativos se siguen manteniendo desde décadas, al preocuparse sólo por la indiciación salarial y haciendo que las tarifas pactadas sólo sean vinculantes para trabajadores de baja o media cualificación y, sobre todo, para los entrantes. Un aspecto importante es que se fijan por categorías profesionales, en lugar de por niveles educativos, fomentando la sobre-educación a todos los niveles vía desplazamiento. Si los costes salariales de un titulado universitario o de una persona con FP son los mismos para trabajar de auxiliar administrativo, siempre se primarán las preferencias por el universitario, desplazando al que esté en posesión de la FP.

También deberíamos cuestionar el rol del Salario Mínimo Interprofesional en la determinación de los salarios y, en este sentido, se entiende la preocupación de los empresarios por los efectos “contagio” que pueda generar en la estructura salarial el hecho de que se doble o triplique en escaso período de tiempo, acercándose o superando a las tarifas mínimas de muchos convenios. Urge un mecanismo que impida estos efectos, en Francia existe desde hace tiempo. En cualquier caso, el SMI español es el único de la OCDE que no se diferencia por edades. Si se prevé seguir aumentando el SMI de forma brusca, también urge reestablecer la diferencia por edades para que no incentiven al abandono escolar, ni la formación que puedan recibir los jóvenes en las empresas.

Las prestaciones por desempleo y el sistema de pensiones

Varios países, entre ellos, de nuevo Suecia, pero también Alemania, han llevado a cabo un “decretazo”, orientados por la tan “denostada” flexi-seguridad. Este es aún un debate pendiente, pero más necesario que nunca en España. El objetivo no es otro que las prestaciones por desempleo estén asociadas con incentivos a la movilidad laboral y ocupacional, adaptadas a nuestras circunstancias y con el apoyo de unas políticas activas más eficaces.

Evidentemente, como en otras ocasiones, la crisis se aprovechará para enmascarar procesos de despido masivos a través de prejubilaciones (caracterizadas por un tránsito a través del desempleo), muchas veces pensadas al objeto de garantizar las rentas de este colectivo, aunque a costa de perderlos indefinidamente. En este sentido, la relación entre el sistema de prestaciones de desempleo y el sistema de pensiones no está bien resuelta, ya que actualmente el primero está diseñado para facilitar el tránsito a la jubilación y no la reincorporación al mercado de trabajo. En realidad, en una época marcada por el envejecimiento, hay muchas reformas del sistema de prestaciones, de pensiones o de ambos en conjunto, que permitirían no perder un activo tan valioso. Por ejemplo, separar el cobro de la pensión de la decisión de dejar el mercado laboral. Esto permitiría, por un lado, garantizar la renta de los trabajadores expulsados y, por otro, les permitiría, en cuanto la situación mejore, aceptar nuevamente trabajos, quizás a tiempo parcial.

Las políticas activas

Quizás haya llegado el momento de sopesar la posibilidad de privatizar parte de la gestión de las políticas públicas en especial los de intermediación. Los Servicios Públicos de Empleo, demasiado anclados en sus mercados de trabajo locales, no se han mostrado precisamente eficaces en términos de recolocación en la etapa anterior, cuando el número

de parados era la mitad de lo que prevé a lo largo de este año. También se debe dar un paso decisivo en la evaluación continua de las políticas activas para conseguir que sean más eficaces. El dinero ya no llegará de Bruselas, los contribuyentes exigirán cuentas...

El sistema de formación profesional integrado

Desde hace ya demasiado tiempo, se consideró que el sistema de formación tendría que tener dos ingredientes básicos. En primer lugar, articular toda la formación (la reglada, incluyendo FP y universitaria, la formación continua y ocupacional) para cubrir las necesidades del mercado de trabajo en el corto, medio y largo plazo. Para ello es necesario el reconocimiento previo de las competencias de la población con experiencia laboral. En segundo lugar, la homologación de todos los sistemas de formación europeos y no sólo el universitario. Urge, evidentemente, acelerar este proceso, y resulta incomprensible que se esté retrasando tanto. La incorporación de inmigrantes de distintos niveles formativos para cubrir nuestras necesidades de técnicos y profesionales también requiere del reconocimiento rápido-ágil de sus competencias profesionales.

En conclusión, después de todo lo que se ha hecho, que no es poco, quizás sea el momento de aceptar un paso atrás, para retomar fuerzas y continuar con uno, dos, o tres, pasos adelante. Para ello una reforma laboral integral es más que necesaria.

¿Reformas factibles?

Volviendo a ser pesimistas, es fácil considerar que se tardará mucho más en implementar estas reformas que en ver sus efectos. Sospechamos que habrá una gran resistencia por parte de los agentes sociales: no benefician a su votante mediano en el corto plazo. Además, también se requiere una participación activa y rápida de los funcionarios (clases pasivas) y de los políticos en el ámbito de las Comunidades Autónomas. El Gobierno, sin mayoría absoluta, también constituye un freno, está en mala disposición para atreverse a cuestionar la legitimidad representativa de los agentes sociales, tal como se hizo en la "última reforma de verdad" en los años 1993-1994. La experiencia fue nefasta en términos electorales. La oposición tampoco parece estar por la labor, para ello debería cambiar su estrategia de conflicto político permanente. En definitiva, dadas las reglas del juego, todos los agentes que deben actuar para que se implementen las reformas sólo obtendrían pérdidas en el corto plazo y éste constituye el mayor freno para el cambio.

De la Crisis Inmobiliaria y Financiera hacia la Recesión en el Mercado Laboral.

Dónde estamos y hacia dónde debiéramos ir

Sara de la Rica (Universidad del País Vasco)

La actual crisis financiera mundial originada en las “hipotecas basura” es sin duda alguna de dimensiones históricas. Sin embargo, si bien una crisis financiera es en sí misma ya una situación ciertamente delicada, lo más preocupante de la misma es su propagación a la economía real. Algunos países cuyo motor del crecimiento del PIB ha sido en los últimos años el sector de la construcción – Estados Unidos, Australia, Reino Unido, Irlanda y por supuesto España, están viviendo la crisis económica con especial crudeza, no sólo por la crisis del sector en sí misma, sino por la cantidad de sectores productivos a quienes el sector de la construcción arrastra, para bien o para mal. Además, como esta crisis económica tiene un origen inmobiliario-financiero del cual se tiene una incertidumbre importante sobre su alcance real así como de su duración, se genera un estado de falta de confianza total. Como decía el Gobernador del Banco de España en un reciente artículo en los medios de comunicación, “... los consumidores no consumen, los empresarios no contratan, los inversores no invierten y los bancos no prestan.” (El País, 21 de Diciembre de 2008, pag. 24). El panorama es ciertamente preocupante.

¿Qué hacer ante este panorama? En primer lugar, conocer bien la situación en la que estamos para poder avanzar medidas sensatas de política económica que ayuden a salir de esta situación. Me detendré en particular en un análisis detallado del panorama laboral.

Observatorio Laboral de la Crisis – Algunos resultados preliminares

Los datos de empleo y paro que pueden presentarse como balance del 2008 son contundentes: La tasa de empleo interanual ha pasado de crecer al 2 por ciento en enero de 2008 a disminuir en un 4 por ciento interanual en diciembre del mismo año. Esta transición de creación-destrucción de empleo ha provocado que más de un millón de trabajadores hayan perdido su empleo en 2008, elevando la tasa de paro por encima del 11,5 por ciento. Todas las previsiones son además, negativas con respecto al futuro inmediato. Parece claro que la destrucción de empleo “no ha tocado fondo”.

Sin embargo, como en todas las recesiones económicas, no todos los colectivos sufren la crisis de igual manera. Si bien las cifras agregadas ofrecen una panorámica sobre la evolución de los mercados en su conjunto, la información laboral de los individuos a lo largo del tiempo ayuda a entender las transiciones laborales empleo-desempleo o desempleo-empleo de colectivos concretos con mayor claridad. Para este fin, la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA) está poniendo en marcha un “Observatorio Laboral de la Crisis”, en el cual se irán analizando y presentando los cambios en las transiciones laborales de los individuos (empleo-desempleo y desempleo-empleo) a medida que se va obteniendo nueva información sobre la situación laboral de los trabajadores.

Algunos resultados preliminares de este “Observatorio Laboral de la Crisis” arrojan diferencias muy notables en cuanto al riesgo de pérdida de un puesto de trabajo en función de la situación laboral del trabajador. Hemos tomado como referencia el último año y medio de la Encuesta de Población Activa que el INE pone a disposición del público²⁴ - 2º trimestre de 2007 – 3º trimestre de 2008. Tomando estos 18 meses en conjunto, los datos reflejan que la probabilidad de que un trabajador que se encuentra ocupado en el segundo trimestre de 2007 siga empleado año y medio más tarde es del 90%. Dicho con otras palabras, un 10% de los trabajadores empleados en el segundo trimestre de 2007 han per-

²⁴ Los datos utilizados son los “flujos de la EPA”, que son datos individuales que permiten conocer la situación de un mismo individuo a lo largo de 18 meses.

dido su empleo en este intervalo de 18 meses²⁵. Pero las diferencias entre colectivos nos ayuda a entender cuáles son los que están sufriendo la crisis con especial dureza.

Por edad, los entrantes en el mercado de trabajo (16-24 años) son el colectivo que presenta un mayor riesgo de caer en el desempleo - más del 20 por ciento de los trabajadores ocupados en este tramo de edad han perdido su empleo en el último año y medio.

Por niveles educativos, se observa que el 14 por ciento de los trabajadores que no superan la educación primaria han perdido su empleo, frente al 7 por ciento de trabajadores con educación universitaria. En consecuencia, el nivel de capital humano – experiencia laboral y educación, aparece como un importante garante del empleo.

Pero al margen de las características individuales de los individuos que reflejan en mayor o menor medida la productividad del trabajador, existen ciertos sectores de actividad en los cuales la crisis se está manifestando de manera muy especial. Entre ellos se encuentra por supuesto el sector de la construcción, donde se observa que el 20 por ciento de los trabajadores ocupados han perdido su empleo en este periodo de 18 meses. Le sigue en importancia el sector de Comercio y Hostelería donde el riesgo de perder el empleo alcanza el 10 por ciento.

Pero en esta breve descripción de las transiciones empleo-desempleo recientes, no podemos dejar pasar dos colectivos especialmente afectados por la crisis: Son los trabajadores con contrato temporal - el 30 por ciento de los mismos ha perdido su empleo en estos 18 meses frente al 3 por ciento de los que tienen un contrato permanente, y los trabajadores inmigrantes, de los cuales, el 25 por ciento ha perdido su empleo en el último año y medio, frente al 10 por ciento de los trabajadores nativos²⁶. El hecho de que estos dos colectivos sean tan vulnerables a la pérdida de empleo obliga a una reflexión al analizar las medidas a tomar.

Ante este panorama, ¿qué hacer?

Sin ánimo de exhaustividad, avanzo desde aquí dos medidas que creo deben acometerse para paliar la destrucción de empleos a la que estamos asistiendo.

(i) Aumentar el Gasto Público

En una situación como la que vivimos en la que el sector privado deja de actuar como motor de la actividad económica, es sin duda el sector público quien debe ayudar a “tirar de la economía”. Si bien existe bastante consenso en este aspecto, hay dos preguntas que surgen inmediatamente y cuya respuesta no es trivial ni irrelevante. La primera es hacia dónde debiera dirigirse este aumento en el Gasto Público. La segunda es en qué cuantía debería aumentar. Empecemos por la primera.

A corto plazo, para paliar la enorme pérdida de empleos que se están produciendo en el sector de la construcción, un aumento en el Gasto Público dedicado a Infraestructuras puede absorber parte de la mano de obra anteriormente ocupada por el sector privado en el sector de la construcción. Esto puede reactivar parcialmente el sector y con él, otros sectores de la economía en un plazo relativamente corto. Sin embargo, para que estas medidas sean efectivas no sólo en el corto pero también a más largo plazo, es importante que las acciones que se emprendan desde el sector público en

²⁵ Estos datos los hemos obtenido por medio de análisis de supervivencia, mediante el cual se estima la probabilidad de que en cada trimestre un individuo pierda su empleo, condicionado a que estaba empleado en el trimestre anterior. Mediante esta metodología y la utilización de estos datos, no es posible obtener las entradas y salidas en y del desempleo de muy corto plazo, pero para el tema que nos ocupa, la información trimestral nos ofrece también una información ilustrativa.

²⁶ Si unimos las características de ser inmigrante, tener un contrato temporal y trabajar en el sector de la construcción, nos encontramos que el 45 por ciento de este colectivo de trabajadores han perdido su empleo en el último año y medio

mejorar las infraestructuras sean tales que que generen claramente valor añadido en el futuro – acelerar la construcción del Tren de Alta Velocidad, mejorar la red de carreteras y autovías, construir escuelas y hospitales allá donde se necesitan, etc. Sólo así avanzaremos en la modernización del país a medio y largo plazo.

Sin embargo, no podemos olvidar que España está acusando esta recesión de modo tan profundo porque el motor del crecimiento del PIB ha estado basado precisamente en el sector de la construcción. Tenemos una oportunidad para modificar parcialmente el modelo productivo sobre el que se basa el crecimiento económico de nuestro país. En este sentido, España tiene una asignatura pendiente “histórica” en cuanto al Gasto Público que dedica a I+D+i. Un incremento en el Gasto Público dirigido a incentivar actividades que generan I+D+i ayudarán, aunque en un plazo de tiempo más largo, a que la economía española gane en productividad y en consecuencia en competitividad. Este punto de vista no debiera olvidarse en la decisión de hacia dónde dirigir el Gasto Público.

Con respecto a la cuantía de aumento en el Gasto Público, si bien parece existir consenso en que un aumento en el déficit público es un “mal menor” dada la situación actual, no debemos perder de vista que un déficit público muy elevado limita en gran medida la posibilidad de actuación futura por parte de cualquier Gobierno por la necesidad de hacer frente a la deuda. Si bien España estaba en una situación de partida muy favorable por disponer de unas cuentas públicas muy saneadas en los últimos años, el déficit público parece haber sobrepasado ya el 3 por ciento del PIB y se oyen voces de que alcanzará el 6 por ciento en 2009.

(ii) Reformar el Mercado Laboral

Sin embargo, la salida de la crisis económica no es únicamente responsabilidad del Gobierno. Como han revelado los datos descritos anteriormente, los trabajadores temporales y poco educados son quienes están sufriendo la crisis de un modo especialmente agudo. Estos colectivos son especialmente vulnerables a la pérdida de sus empleos, ya que en general, son trabajadores de bajo nivel de capital humano - tanto por sus niveles de educación, como por la escasa formación recibida por parte de la empresa. Además, el coste de despido de estos trabajadores es prácticamente nulo, y en consecuencia, este colectivo actúa permanentemente de “colchón” ante las situaciones laborales adversas. Mientras España siga con esta estructura del mercado laboral dual, con un 70 por ciento de la mano de obra altamente protegido en sus empleos por unos altos costes de despido mientras que el 30 por ciento restante se compone de trabajadores en situación de temporalidad, con bajos niveles de formación precisamente por la condición de temporales en sus empleos, no seremos capaces de avanzar hacia una mano de obra en permanente formación y en consecuencia más productiva. Pero un giro en el mercado laboral de esta naturaleza obliga especialmente a Gobierno, empresarios y sindicatos, quienes deben acometer una reforma laboral que converja hacia un tipo único de contrato de modo que la mano de obra sea más flexible, más formada y en consecuencia más preparada para poder afrontar los cambios necesarios en el modelo productivo. Una propuesta concreta en este sentido ha sido ofrecida por Bentolila, Dolado y Jimeno (2008), en la que abogan por la transición hacia un único tipo de contrato en el cual los pagos por despido aumenten gradualmente en función del tiempo trabajado en la empresa.

¿Y los parados?

Y mientras tanto, ¿qué hacer con el conjunto de parados? En primer lugar, garantizar el cobro de subsidio contributivo a todo aquel que tenga derecho a él, y para las familias que han agotado el derecho al subsidio contributivo, tratar de paliar la situación por medio del subsidio asistencial. Sin embargo, no vamos a engañarnos, el subsidio asistencial es mínimo y no es una solución válida a medio y largo plazo. La única salida válida para los parados es encontrar un nuevo empleo. Y es aquí donde el INEM tiene una clara asignatura pendiente, que es convertirse en una efectiva agencia de búsqueda de empleo, donde demandantes y oferentes de empleo se “emparejan” rápidamente en una base de datos bien documentada. Con los avances tecnológicos existentes, es increíble que todavía el INEM no se haya erigido en la agencia de búsqueda de empleo por excelencia en nuestro país. La existencia de una agencia pública de búsqueda de empleo efectiva disminuiría en gran medida la duración media del desempleo, lo cual podría utilizarse para aumentar la cobertura por desempleo a un mayor número de trabajadores, rebajando las condiciones necesarias actualmente existentes para acceder al subsidio contributivo.

¿Y los inmigrantes?

Como han revelado los datos anteriores, los inmigrantes conforman otro colectivo muy vulnerable ante la pérdida de empleo. No en vano, en estos últimos 18 meses, el 25% de los inmigrantes han perdido su empleo. Es cierto que el fenómeno de la inmigración experimentado en nuestro país no tiene parangón en el resto de países desarrollados por la intensidad y rapidez con la que se ha producido. En los últimos diez años, España ha pasado del 3 por ciento de la mano de obra inmigrante al 13 por ciento. El análisis del colectivo de inmigrantes merece una reflexión, pues durante la última década han ocupado puestos de trabajo altamente demandados en nuestro país – peones de la construcción, servicio doméstico, actividades agrícolas y otras actividades relacionadas con la restauración y la hostelería, para los cuales no existía oferta por parte de los trabajadores nacionales. La inmigración ha colaborado muy positivamente al crecimiento del PIB en nuestro país en los últimos años. Han actuado como oferentes de empleo, demandantes de bienes y servicios y han “rejuvenecido” la envejecida pirámide poblacional española. Además, en su calidad de oferentes de empleo, los inmigrantes han conformado una mano de obra complementaria a la de los nativos, y de ahí que los nativos se hayan visto relativamente poco afectados por la entrada de mano de obra inmigrante²⁷. Sin embargo y no por casualidad, los trabajos ocupados por los inmigrantes son los primeros en desaparecer en momentos de crisis económica, y en consecuencia, los inmigrantes que son un colectivo muy vulnerable a la pérdida de empleo, no sólo por su situación laboral – contratos temporales, nivel bajo de capital humano, sino por los sectores en los que mayormente han trabajado, son los más expuestos a la crisis económica.

Las medidas adoptadas por el Gobierno han sido de tres tipos: en primer lugar, han tratado de ayudar a los trabajadores inmigrantes que han perdido su empleo a que retornen a su lugar de origen, medida que por cierto, parece haber tenido muy poco éxito; una segunda medida ha consistido en dificultar la entrada de inmigrantes por la vía de la reagrupación familiar. Por último, la medida que yo caracterizaría como más controvertida y quizá más prematura ha consistido en reducir en gran medida el catálogo de ocupaciones denominadas “de difícil cobertura”, y que era utilizado para la mayoría de las contrataciones en origen²⁸. Entre las ocupaciones desaparecidas del catálogo, se encuentran las de albañil, fontanero, asistente de hogar y empleado agrícolas, es decir, de facto, las ocupaciones en las que en mayor medida han trabajado los inmigrantes. Ante la última de las medidas mencionadas, se han levantado varias voces por parte del sector empresarial por el temor de que estas ocupaciones no encuentren la mano de obra necesaria por parte de los trabajadores nativos. En mi opinión, es mejor dejar que el “mercado” dicte cuáles son las ocupaciones de difícil cobertura, en lugar de imponerlas. El tiempo dirá si las medidas adoptadas han sido prematuras o no.

Referencias

Amuedo-Dorantes, C. y Sara de la Rica (2008), “¿Complementarios o Sustitutivos? Especialización de Inmigrantes y Nativos en distintas tareas en España”, capítulo de Monografía de Inmigración (FEDEA) – Próxima publicación.

Bentolila, Samuel, Juan J. Dolado y Juan F. Jimeno (2008), “Two-tier employment protection reforms: The Spanish experience”, CESifo DICE Report 4/2008, www.cesifo.de.

²⁷ Véase Amuedo-Dorantes y De la Rica (2008) para una exposición más detallada.

²⁸ Esta medida ha sido tomada en el segundo trimestre de 2008.

Inmigración y crisis: aciertos, desaciertos y políticas complementarias

Florentino Felgueroso (Universidad de Oviedo y Fedea)

Pablo Vázquez (Fedea y Universidad Complutense)

Aunque no estén incluidas en el Plan de Estimulo para la Economía y el Empleo, el Gobierno ha apostado con claridad por las políticas destinadas a recortar la oferta de trabajo de los inmigrantes como medio de paliar los efectos de la crisis en el desempleo. En concreto, la Administración está actuando en cuatro frentes: reducir al máximo la entrada legal por motivos laborales (recortando el catalogo de ocupaciones de difícil cobertura), incentivar el retorno (capitalización de prestaciones por desempleo), limitar futuras incorporaciones al mercado de trabajo iniciadas por motivos residenciales (mayores restricciones al reagrupamiento familiar) y aumentar la penalización por entrada ilegal (aumento del número de días de detención).

El endurecimiento de las políticas de inmigración ya había sido reclamado por la oposición y también es parte de los programas desarrollados en otros países europeos. Surge, probablemente, como una reacción ante el hecho de que el paro registrado de los inmigrantes se ha duplicado en el último año, y ante un aumento de las demandas sociales en esa dirección²⁹.

El caso es que si tratamos de mirar estas medidas con un poco de perspectiva descubrimos que son básicamente equivocadas, por poco eficaces y por poder generar efectos contrarios a los deseados. El resto del artículo trata de explicar por qué hemos llegado a estas conclusiones.

La lógica equivocada de las medidas

La lógica detrás de cerrar la frontera a los inmigrantes se basa, con frecuencia, en una concepción desacertada acerca de cómo funciona el mercado de trabajo. Se piensa que el mercado laboral es como el juego de las sillas: si quitamos una (por culpa de la crisis) tenemos que ir eliminando a jugadores (inmigrantes) para que el resto pueda sentarse.

El pasado reciente no parece indicar que la incorporación de inmigrantes a la economía española haya venido acompañada de un desplazamiento de trabajadores nativos por trabajadores inmigrantes, ni que los salarios de los primeros se hayan visto afectados negativamente por la inmigración en este corto espacio de tiempo. Estas conclusiones generales se repiten en la mayoría de los estudios realizados sobre los efectos de la inmigración en el mercado de trabajo español (veáse por ejemplo, la reciente monografía publicada por Fedea sobre este tema www.fedea.es).

La presencia de los inmigrantes en España responde a otra lógica que esas medidas –y entramos en el centro de la discusión– parecen olvidar. Los inmigrantes no están sólo porque España haya vivido un periodo de crecimiento económico acelerado que ha tocado a su fin y que supone que los “invitados” deben volver a su casa. Los inmigrantes han venido por algunas de las tres razones que se explican a continuación, o probablemente por las tres; pero lo que es importante ahora, es que ninguno de esos motivos para venir justifican que hoy se cierren las fronteras.

²⁹ Barómetro 2008 de la Fundación Carolina, hecho por el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS): un 82% de los encuestado opina que la crisis debe llevar a un cambio importante en la política para inmigrantes (octubre 2008). Disminuye además de forma considerable la proporción de ciudadanos que considera que España se beneficia del trabajo de los inmigrantes.

En primer lugar, los inmigrantes han venido porque era preciso –había la oportunidad– de cubrir un desequilibrio de población importante: debido al envejecimiento demográfico, la población nativa no podía cubrir por sí misma el aumento de demanda de trabajo a la que se enfrentaba nuestro país. No había suficientes jugadores para tantas sillas.

Pues bien, el desafío demográfico no ha terminado ni mucho menos. España experimentará cambios demográficos incluso de mayor intensidad que los que hemos vivido: la población nativa de 25 a 34 años se verá reducida en cerca de 2 millones de personas en la próxima década (una reducción de cerca del 33%). Es precisamente en estas edades que se ha concentrado la entrada de inmigrantes en la última década (en este tramo de edad residen en la actualidad en España 1,6 millones de extranjeros más que en el año 1998 y 450 mil nativos menos); se producirá una reducción de titulados universitarios entre 25 y 34 años, alargando el período necesario para converger en estructura ocupacional con nuestros vecinos europeos; y aún mayor será la caída de jóvenes menos educados, lo que supondrá una reducción drástica de nuevos entrantes nativos para puestos de trabajo menos cualificados.

Adicionalmente se va a producir un notable incremento de personas próximas a la edad de jubilación. En la actualidad, existen en España más de 2,2 millones de personas de edad laboral avanzada empleadas (55-64 años), es decir, puestos de trabajo que habrán de ser ocupados o amortizados en la próxima década, según el modelo de crecimiento que emerja una vez aparcada la crisis. Son 815.000 más que en el 1998³⁰, debido al envejecimiento de la población nativa, el mayor empleo femenino en esta edad (se ha doblado, ya es el 35% del total) y, probablemente, a los procesos de jubilación a tiempo parcial. Cerca de un 65% de estos 2,2 millones de empleos son en ocupaciones distintas de técnicos y profesionales, es decir en empleos en los que se han concentrado el 88% inmigrantes.

En segundo lugar, los inmigrantes han venido para ocupar los puestos de trabajo no deseados por las personas nativas. Este es el origen del “catálogo de ocupaciones de difícil cobertura” en un país con dos millones de parados nativos registrados y para puestos que con frecuencia requerían escasa cualificación. Estas ocupaciones de peor calidad han sido aceptadas por los inmigrantes, que han sufrido con mucha mayor intensidad la precariedad del mercado de trabajo español. Hay razones para dudar que los desempleados nativos, pese a que es probable que bajen su salario de reserva, vayan a cubrir los empleos que no desearon en tiempos recientes: por un lado, no hay motivo para esperar que la elasticidad del salario de reserva de los nativos sea mayor que la de los inmigrantes en tiempos de crisis. Por otro, la evidencia disponible muestra que los nativos tienen una mayor propensión a agotar los períodos de prestaciones por desempleo que los inmigrantes, siendo éstas además de mayor cuantía por una mayor duración del empleo (legal) y por proceder de empleos con mayores salarios. Adicionalmente, parecería lógico que las empresas prefieran ahora a los inmigrantes con más experiencia para estos puestos de trabajo.

En tercer lugar, los inmigrantes han venido porque en España se estaba produciendo el último gran cambio social de la década: la por fin definitiva incorporación de la mujer nativa al mercado de trabajo. Este fenómeno ha generado una masiva externalización de la producción doméstica en la que juega un papel esencial los trabajos desempeñados por los inmigrantes. No obstante, las tasas de actividad femenina siguen relativamente más bajas que los países europeos más avanzados, y restringir la mano de obra inmigrante en ese tipo de trabajos tendría un efecto claramente negativo en la incorporación de la mujer al mercado laboral.

En definitiva, los inmigrantes han venido porque eran necesarios: la demografía en primer lugar, pero también cambios en nuestro mercado de trabajo y la incorporación de la mujer al mundo laboral lo han hecho imprescindible. Y esos factores “estructurales” no han cambiado con la crisis.

³⁰ Comparación de ocupados entre 1998 y 2008 (tercer trimestre)

Otros daños colaterales

El tijeretazo al catálogo de ocupaciones de difícil cobertura también tiene otros efectos no deseables: cerrará el grifo continuo de inmigrantes con permiso de trabajo y puede que aumente el número de ilegales que ya es considerable³¹. El efecto será una aún mayor dualización del mercado de trabajo de los inmigrantes. Además, estas restricciones a la inmigración pueden favorecer que se identifique escasez de empleos con presencia de inmigrantes, generando discriminación del consumidor en ocupaciones de atención al público y agravando aún más el paro y las condiciones laborales de los inmigrantes

El retorno incentivado de los inmigrantes mediante la capitalización de la prestación por desempleo se está revelando ineficaz y también resulta ser ineficiente. Ineficaz, porque las prestaciones dependen positivamente de la experiencia en el mercado de trabajo español, y, por lo tanto, están asociadas con arraigo y una mayor probabilidad de haberse beneficiado del reagrupamiento familiar. De hecho, si el ritmo de salida es el publicado, para que se cumplan los 100.000 retornos de desempleados que espera el Ministerio de Trabajo (25% del paro registrado de personas extranjeras en diciembre de 2008) harán falta 11 años, y que por supuesto no entre ningún inmigrante más. Por otra parte, resulta ineficiente por incentivar al retorno a las personas con más experiencia profesional, más integradas, provocando una pérdida de productividad potencial para el momento de recuperación económica.

También debería realizarse una seria reflexión sobre la limitación del reagrupamiento familiar. Un buen número de expertos coinciden en señalar la segunda generación de inmigrantes como la gran tarea social de este país en los próximos años. Si entendemos la familia como el primer núcleo de socialización, obstaculizar la llegada de los abuelos o de otros familiares no parece la mejor forma de conseguirlo. Para combatir las altas tasas de fracaso escolar entre los hijos de inmigrantes, el principal problema ya hoy, todos los aliados son pocos. Mientras no lo consigamos, su entrada en el sistema educativo superior se hará con cuenta-gotas y nuestro stock de capital humano se reducirá aún más, condicionando el futuro crecimiento económico español. En este sentido, y de forma complementaria, urge apostar de forma decisiva por políticas educativas que reduzcan la brecha en el rendimiento escolar entre nativos e inmigrantes. Las altas tasa de paro y la exclusión que han sufrido y los conflictos sociales que han generado las segundas generaciones en nuestros países vecinos, incluso en períodos de crecimiento, debería constituir señales suficientes para anticiparse.

Mirando hacia el futuro

Los inmigrantes han tenido y deben tener –también para nuestro mercado de trabajo– mucho más de solución que de problema. Deberán ayudar a hacer frente al tremendo desafío demográfico y además están en condiciones –por sus propias características– de mejorar el cambio productivo que requiere nuestro país. Lo que no se debe confundir con una posición naive de papeles para todos.

También en inmigración es preciso mirar al largo plazo y ser conscientes de que nuestro objetivo como país no debe ser salir de la crisis sino hacer posible otro largo periodo con altas tasas de crecimiento económico que permitan la modernización de nuestra sociedad. Gestionar los flujos migratorios es sin duda necesario para un país moderno. Pero deberíamos ser capaces de diseñar una política algo más articulada que la del Stop and Go que parecen iluminar las medidas implementadas hasta el momento. Los países de nuestro entorno han decidido ser claramente selectivos en la entrada de los inmigrantes. Nosotros también deberíamos serlo, no solo para atraer a los mejores futbolistas (algo que hacemos bien), sino también para hacer realidad el cambio de modelo productivo. A su vez, el tipo de inmigrante que llegue en el futuro a España dependerá de las reformas que se emprendan hoy en ese modelo. Una vez aparcada la crisis, volver a crear empleo creciendo a altas tasas debería suponer apostar por sectores de mayor productividad con

³¹ Desde la última regularización masiva realizada en el año 2005, el número de trabajadores irregulares medidos como la diferencia entre el número de ocupados EPA y el número de afiliados a la Seguridad Social no ha cesado de crecer. En el tercer trimestre de 2008, se situaba en cerca de 900.000.

más empleo de técnicos y profesionales. Esta era la intención principal del Plan de Reformas de inicio de la anterior legislatura, que hoy parece algo abandonado, especialmente en medidas destinadas a la I+D. La política de I+D es, en la mayoría de los países, parte de la política de inmigración.

La educación en la encrucijada

Juan J. Dolado (Dpto. de Economía, Universidad Carlos III)

Si España realmente desea alcanzar un nuevo modelo productivo al final de la profunda recesión actual, resultan necesarias inversiones adicionales³² pero, sobre todo, mejoras en la eficiencia de sus sistemas educativos que aseguren un crecimiento sostenido y una mayor cohesión social basada en la igualdad de oportunidades, un logro que todavía está lejos de alcanzarse. La idea de que los países desarrollados podrán continuar compitiendo en las mismas condiciones con otras economías intensivas en trabajo poco cualificado y con bajos salarios no parece viable. Países como China o India están aumentando la calidad de su fuerza laboral a gran velocidad. La combinación de mejores cualificaciones y salarios todavía reducidos es un reto que solo puede afrontarse flexibilizando y mejorando la calidad de nuestro sistema educativo, de manera que el conocimiento y la información lleguen a la mayoría de los ciudadanos.

Desde la llegada de la democracia, el avance en el acceso a la educación en nuestro país ha sido impresionante. En 1980, la proporción de personas entre 25 y 64 años que no habían completado el bachillerato superior era del 89% (56% en la UE) mientras que el 8% tenían estudios universitarios (UE: 12%). En la actualidad, dichos porcentajes son del 58% (UE: 34%) y 24% (UE: 22%), respectivamente. En las universidades españolas hay casi 1,4 millones de estudiantes, una cifra muy similar a la de Alemania (o Francia) con la mitad de población. Un avance tan sustancial en la acumulación de capital humano conlleva necesariamente disfunciones transitorias. El problema es los desajustes temporales se convierten en permanentes. La primera disfunción se refiere a la primacía de la “cantidad” sobre la “calidad”. La segunda, al deterioro progresivo de los contenidos de los programas educativos y a los problemas de gestión y financiación de los centros educativos.

Educación Infantil

Los estudios neurológicos y económicos (liderados por el Nóbel James H. Heckman) sobre el desarrollo de las capacidades de aprendizaje en edades tempranas (0-3) han puesto de manifiesto que la educación infantil es un medio extremadamente eficaz para sentar las bases del aprendizaje posterior, prevenir el abandono escolar y reducir las desigualdades educativas derivadas del estrato socioeconómico familiar. Si bien, ha habido avances sustanciales durante la última década, las tasa de escolarización en la fase inicial (0-2), situada alrededor del 18% (aunque en CCAA como el País Vasco alcance el 47%), están todavía muy alejadas de la media de la UE (25%). Además, a diferencia de lo que ocurre en los posteriores niveles educativos, y también en la mayoría de la UE, los centros privados son mayoritarios (57%). De hecho, se ha producido un progresivo efecto “expulsión” de aquellas familias con niveles de renta cercanos a las que dan acceso a los centros públicos como consecuencia del boom inmigratorio. Aunque existe un plan de aumento sustancial de este tipo de plazas (Plan Educa3, con el objetivo de ofrecer 300 mil nuevas plazas de guarderías durante 2008-2012 por parte de la administración central y las CCAA), su desarrollo ha sido mínimo por el momento. Resulta crucial que se ponga en marcha y logre su objetivo.

Educación Primaria y Secundaria

Por lo que respecta a los dos siguientes niveles educativos, la ampliación de la educación obligatoria hasta los 16 años y el acceso creciente de un alumnado procedente de la inmigración posteriormente han supuesto los dos retos principales a los que se han venido enfrentando gobiernos centrales y autónomos de uno y otro signo. El éxito logrado ha sido escaso, dado que España es uno de los países de la UE con mayor tasa de fracaso escolar en el bachillerato: un 29% de estudiantes abandonan la educación secundaria post-obligatoria (de los cuales un 14% solo alcanza estudios de primaria) frente a un 15% en la UE.

³² El gasto público en educación es alrededor de 4.3% del PIB, un punto porcentual inferior al de la UE. El gasto en educación terciaria representa casi el 1.1% del PIB frente al 1.5% en la UE.

La secuencia de reformas LOGSE- LOCE- LOE han abordado el problema desde diferentes ópticas ideológicas: unas con un enfoque tendente a la integración, descuidando a cambio la calidad y empeorando la disposición de los alumnos ante el proceso de aprendizaje. Otras, con un enfoque más elitista, endureciendo las condiciones de la enseñanza pública y favoreciendo a la enseñanza privada (representa un 8%) y concertada (25%), pero sin ofrecer medios e incentivos suficientes a la pública (67%).

El resultado final ha sido un progresivo deterioro de los conocimientos que aporta la ESO, fenómeno plasmado en los mediocres resultados que nuestros alumnos obtienen en las comparaciones internacionales (estudios PIRLS y PISA). La aprobación de la LOE en 2006 con el voto en contra del principal partido de la oposición, puso de manifiesto la dificultad de lograr consensos. Resulta incomprensible que, frente a los déficit de rendimiento educativo acumulados durante las dos últimas décadas, los ejes centrales de la polémica se hayan centrado, por un lado, en si la asignatura de Religión deba o no ser curricular (en una sociedad laica) o, por otro, en si Educación para Ciudadanía (bastaría una asignatura donde se estudiaran los artículos de la Constitución) deba ser el caballo de batalla de la nueva reforma. Todo ello mientras que la proporción de alumnos sin los mínimos requeridos en lectura (26%), ciencias (20%) o matemáticas (25%) supera en 3 o 4 puntos porcentuales a la media de la UE. Sin embargo, frente a la opinión generalizada de que existe una tendencia uniforme hacia la mediocridad, cabe apuntar que ello no es cierto: existe una distribución bi-modal de rendimientos donde los buenos estudiantes son mejores que lo eran antes mientras que los malos estudiantes son definitivamente mucho peores.

Los árboles no nos dejan ver el bosque. Nos olvidamos de otros temas de mucho mayor calado, como son: (i) la recuperación de la cultura del esfuerzo mediante incentivos adecuados, (ii) la existencia de los controles centralizados (hay que recuperar urgentemente la antigua reválida a los 14 años a nivel nacional abolida en 1975), (iii) la oferta de vías de acceso a enseñanzas secundarias de formación profesional al acabar la primaria (la ratio de alumnos en FP y universidad es 1:3 en España, frente a 1:1 en la UE), (iv) el reforzamiento del aprendizaje de los idiomas extranjeros (todavía un 55% de la población española no habla ninguno), (v) la financiación generosa de grupos de apoyo para los alumnos desaventajados, (vi) el uso de tecnologías modernas en la transmisión de conocimiento (solo en el 8% del tiempo en clase se utilizan las TICs), en combinación con el necesario esfuerzo memorístico y el trabajo en casa, y (vii) el reforzamiento de la figura del profesor mediante su formación y reciclaje continuo. En definitiva, se trata de enfatizar el mensaje inequívoco de que la educación no es algo lúdico sino costoso. Estas son las recetas del éxito en países como Corea o Finlandia, los líderes de PISA. Se trata de extender a la educación pública lo que ya ofrece la privada y concertada, para que compitan en igualdad de oportunidades, eliminando la baja movilidad social que impera en el sistema actual donde la renta familiar es un indicador excelente de la elección de tipo de colegio.

Educación terciaria

Si hablamos de regresión social clasista, qué decir del sistema de financiación nuestro sistema universitario. Un estudiante en la universidad pública cuesta aproximadamente unos 4.700 € y paga como matrícula unos 700 €, alrededor de un 15% del coste. Es decir, cada alumno, con independencia de su nivel socioeconómico familiar y de su rendimiento académico, recibe un subsidio anual de 4.000 € del contribuyente (la penalización por repetir convocatorias es muy baja). La justificación de este subsidio descansa tradicionalmente en la existencia de una externalidad positiva para la sociedad (mayor productividad y cohesión social, mejor salud, etc.) que no se financiaría privadamente. Sin embargo, aunque el sistema impositivo sea progresivo, la financiación actual resulta catastróficamente regresiva y completamente ineficiente. El rendimiento salarial de un año adicional de educación universitaria es del 7-10% anual (mayor que el de la gran mayoría de activos financieros) mientras que el rendimiento social es del 1-3%. Estas cifras parecen interpretarse al revés en España puesto que implican que el estudiante debería sufragar un 70% del coste de su formación en vez del 15% actual. Frente al sistema anglosajón de matrículas elevadas o préstamos-renta que financien becas para los alumnos con talento de reducida capacidad económica (España destina a becas el 0.08% del PIB, mientras que la UE destina el 0.25%), aquí tenemos una política de “café para todos”, donde la obtención de un título en una buena o mala universidad importa poco, como tampoco importa el retraso en completar una titulación.

Las cifras de fracaso escolar en la universidad vuelven a ser escandalosas: un 30% de los alumnos abandonan después de 2 años sin obtener titulación alguna y solo un 30% acaban una licenciatura de 4 años en dicho período (la duración media es de 6 años). Con un flujo de entrada anual de 250 mil alumnos y un stock de 1,38 millones en 2008, ello implica un desperdicio anual de 8.238 millones de euros al año, casi el 0.75% del PIB³³. Si a ello sumamos un 29% de abandono en secundaria, el coste agregado se eleva a cerca del 1% del PIB cada año.

En este sentido, la universidad privada (23 de 73 universidades, ofreciendo el 16% de las titulaciones) no ha supuesto una vía de mejora. A diferencia de los colegios privados, generalmente es de baja calidad. Acoge en muchos casos al alumnado con medios económicos sin nota para acceder a la pública y en aquellos donde su prestigio docente es elevado, su calidad investigadora es casi nula³⁴.

A su vez, la financiación de las universidades públicas depende fundamentalmente del número de alumnos (90%) y poco de la calidad de su docencia e investigación (10%). Si a ello unimos un mercado laboral dual presidido por la precariedad de los jóvenes, el resultado es un grado de "sobre-educación" (cerca del 25%) muy elevado, donde la educación superior ha perdido buena parte de su capacidad de señal de las habilidades del individuo. Muchas carreras están sobresaturadas de contenidos y de falta de demanda, dando lugar a notas de acceso muy bajas. Los desajustes se mantienen en el tiempo y el exceso de formación muy específica dificulta la reinserción de los trabajadores en caso de pérdida del empleo a diferencia, por ejemplo, de EE.UU. donde una formación mucho más flexible y diversificada (majors) permite encontrar empleos en ocupaciones alternativas sin gran pérdida salarial.

Frente a la posibilidad de reformar el número de carreras, sus contenidos y la excesiva duración de las mismas, el Proceso de Bolonia ha supuesto otro sonado fracaso. La posibilidad de acceder al mercado laboral tras un grado de 3 años, con conocimientos más transversales, y que la especialización (masters de 2 años) venga posteriormente vía una mayor competencia entre universidades (este es el sistema masivamente adoptado por 43 de los 46 países firmantes del Acuerdo de Bolonia) se ha decidido mantener el status quo de grados de 4 años. Los grados de 3 años hubieran reducido sustancialmente el fracaso escolar, recuperando buena parte de la pérdida de PIB anual comentada anteriormente. También hubiera supuesto un foco de atracción de estudiantes extranjeros, prácticamente inexistentes (2% frente al 15% en EE.UU o RU). Sin embargo, una reforma de este tipo chocaba frontalmente con los intereses de un profesorado corporativista, todavía seleccionado mayoritariamente de forma endogámica (¿hasta cuando funcional?), con escasa actividad investigadora (pero con excepciones muy destacadas) que solo desea mantener sus privilegios de antaño (asignaturas = financiación) con la ayuda de instituciones garantes de arcanos y esencias de otros tiempos.

Solo un sistema mucho más competitivo - con mayor libertad en la fijación de matrículas y duración de grados (como ha venido ocurriendo con las licenciaturas donde coexisten las de 4 y 5 años), así como un sistema salarial mucho más flexible dentro de los límites presupuestarios (públicos y privados) de cada institución, una financiación pública que de mucho más peso a la calidad y no a la cantidad, y una potenciación de la FP superior como vía de acceso mucho más eficiente para muchos alumnos que fracasan en la universidad - conseguirá sacarnos del marasmo actual.

Conclusión

La educación es el motor de bienestar y está en una encrucijada. El mundo es indiferente a la tradición y la reputación pasada. Solo escogerán el camino del éxito aquellos países que, ignorando las quejas de aquellos que se resisten a perder sus privilegios, estén dispuestos a implementar cambios sustanciales.

³³ Dicha cifra surge de la siguiente operación: $4000 \times \{0.3 \times [250.000 \times 2] + 0.7 \times [1.380.000 \times 2]\}$, donde 0.3 representa el 30% del flujo de estudiantes nuevos que abandona al cabo de 2 años sin licenciarse en nada, y 0.7 representa el 70% del stock de estudiantes universitarios que emplean 2 años más de lo necesario para acabar una titulación. El PIB en 2008 era de 1.1 trillones de euros.

³⁴ Véanse los rankings del diario EL MUNDO, donde, sobre 150 instituciones prestigiosas en 50 titulaciones universitarias, solo aparecen 9 privadas en 2008 y ninguna en los primeros lugares.

Sobre la situación de la I+D y la Ciencia en España

Inés Macho (Universitat Autònoma de Barcelona)

“De dónde venimos”, el pasado, ya no se puede cambiar. Europa está a menos de dos años de no cumplir con el objetivo de Lisboa de convertirse en “la economía basada en el conocimiento más competitiva del mundo”, y se va a quedar muy lejos de conseguir dedicar a la I+D el 3% del PIB en 2010. Y España está en este aspecto muy por debajo de la media Europea. A pesar de que el gasto ejecutado en I+D respecto del PIB subió del 0,79% en 1995 hasta llegar al 1,12% en 2005 (1,20% en 2006 y 1,27% en 2007), todavía es una fracción pequeña del PIB si la comparamos con los datos del 2005 de la media de la UE (1,78%) y de la OCDE (2,25%).

El porcentaje de la población ocupada en España que realiza actividades de I+D (9,1% de la población activa en 2005) se encuentra más cerca de la media Europea (10,1%). Sin embargo, la cantidad de investigadores no es el único dato que importa. Si miramos el gasto medio por investigador (en dólares a paridad de poder de compra constante) el gasto en España es de 122 \$PPC, mientras que en Alemania es de 227,4 \$PPC, en Italia es de 219,4 \$PPC, en Francia de 199 \$PPC y en el Reino Unido de 194,9 \$PPC. Por ello, los investigadores que España puede atraer y mantener no son los mismos que consiguen otros países y podemos conjeturar que el tipo de I+D que se puede llevar a cabo en nuestro país será, con excepciones, de menor impacto que el realizado en países que dedican mayores recursos a la generación de conocimiento e innovaciones.

El esfuerzo de los últimos años ha permitido mejorar la situación de la producción científica en España. Medida en número de publicaciones científicas (documentos en revistas SCI), la aportación española al total mundial ha pasado de ser el 2,1% en 1995 al 3,1% en 2006, siendo la universidad el principal sector de producción científica. En el tema de patentes, la evolución ha sido también positiva. Entre 2003 y 2006, España es el país de la UE que ha experimentado el mayor incremento en el número de patentes europeas solicitadas: en 2006 solicitó 1.093. El esfuerzo realizado ha dado frutos pero España está todavía muy por debajo de Alemania (24.867 solicitudes), Francia (8.010) y también de países más pequeños como Suecia (2.550) o Bélgica (1.817).

Si bien España ha mejorado, sigue en una posición retrasada en I+D y en Ciencia respecto a los países con los que nos queremos comparar y con los que competimos. Esto es debido a que se genera todavía poca innovación básica de excelencia (la investigación académica) pero también a que el sector industrial está sesgado hacia actividades que demandan y generan pocas innovaciones, todo ello agravado porque la creación de empresas de alta tecnología ha sido escasa. De hecho, las exportaciones de productos de alta tecnología sobre el total de exportaciones en 2006 en España fue del 5% mientras que en países como Reino Unido fue del 26%, en Francia del 18% y en Alemania del 14%. Es más, la evolución del ratio de cobertura del comercio exterior de alta tecnología ha sido negativa. En España, este cociente entre las exportaciones y las importaciones de estos productos ha pasado del 42% en 1996 al 32% en 2006.

Si la estrategia de Lisboa fijaba para el 2010 que la I+D financiada por el sector privado fuera del 66%, en España en el 2007 los fondos privados dedicados a I+D representaron sólo el 46% del total de gastos. Otro dato ilustrativo del escaso interés inversor del sector privado español es que, en 2006, entre las 500 empresas de la UE que más invirtieron en I+D, sólo había 13 empresas españolas (5 entre las 200 primeras, 2 entre las 100 de cabeza). Las empresas españolas no sienten en general la necesidad de invertir sus recursos en proyectos innovadores y además no ha habido creación de empresas en sectores propensos a la innovación.

El tristemente famoso “¡qué inventen ellos!” define una estrategia empobrecedora y de alto riesgo, sobre todo a medio y largo plazo, ya que la generación de conocimientos es un proceso estrechamente ligado a la competitividad y a la generación de riqueza en un país.

Aunque “de dónde venimos” ya no se pueda cambiar, “a dónde vamos” está todavía por definir. Está en nuestras manos diseñar medidas que mejoren la situación española en I+D+i y por ende nuestro bienestar futuro. Ciertamente, estamos en un periodo de crisis intensa que exige y exigirá grandes esfuerzos. Pero también puede verse este periodo como una oportunidad para mejorar la situación anterior. De las decisiones que se tomen en este momento dependerá que España consiga mejorar su posición entre los países activos en I+D+i, o que caiga más abajo en la lista de países de la UE y del mundo.

A este respecto, una primera recomendación es seguir aumentando el apoyo a la investigación básica. No sólo no debemos aprovechar la excusa de la crisis para recortar gastos en I+D, sino que para conseguir una mejor posición de España en el mundo es necesario seguir aumentando el gasto en I+D como proporción del PIB. Y es importante hacerlo no cediendo a la tentación de asignar los fondos a los científicos de forma igualitaria. Además de aumentar los gastos en I+D es preciso hacerlo apoyando la investigación académica (la investigación básica) de calidad, es decir identificando la excelencia y apoyándola, de modo que los mejores investigadores trabajen en condiciones adecuadas, atraigan a otros investigadores a sus equipos y se dote al sistema de la flexibilidad suficiente para que los científicos puedan dedicarse a su trabajo con las menores trabas administrativas posibles. El objetivo es tener algunas de nuestras universidades y centros de investigación clasificados entre los mejores de Europa y del mundo.

La segunda recomendación es promover programas que permitan atraer (y no perder) a algunos de los mejores científicos del mundo. Los investigadores, sobre todo los que son buenos y han sido formados en el ámbito internacional, reciben ofertas para trabajar en los mejores equipos de investigación. Nos quejamos amargamente de la fuga de cerebros. Pero la fuga (o la atracción) de cerebros depende de las condiciones de trabajo que les ofrezcamos. Los investigadores de punta sólo decidirán investigar en España si las condiciones que se les ofrecen son comparables con las que tienen en otros países. Como los futbolistas, los científicos no son todos iguales y por tanto no todos reciben las mismas ofertas ni trabajan por el mismo contrato. Sería agradable que España tuviese el orgullo de tener tan buenos científicos como deportistas.

La tercera recomendación es apoyar proyectos empresariales de calidad y sobre todo la creación de nuevas empresas de base tecnológica. Es necesario impulsar la I+D de las empresas que tengan proyectos ambiciosos e innovadores. Pero sobre todo es preciso apoyar financiera y administrativamente la creación de empresas innovadoras, empresas que se creen para explotar descubrimientos y mejoras tecnológicas, empresas que demanden y generen innovación y que permitan cambiar el marco productivo del país. Para llegar al 3% de gasto en I+D no basta con aumentar el gasto público, es preciso que las empresas también inviertan. Pero sólo empresas en sectores que produzcan utilizando innovaciones recientes y que usen tecnología de última generación tendrán esta inquietud y ésta no es una característica del tejido industrial español a día de hoy.

La cuarta recomendación, además de mejorar el nivel de la innovación básica, atraer buenos científicos y aumentar la innovación realizada por la industria, es mejorar los puentes entre ambos mundos. No se trata de intentar que los académicos hagan investigación más aplicada (centrada en resultados de corto plazo) o que las empresas se interesen por realizar investigación básica. Se trata de conseguir que las innovaciones obtenidas por la investigación básica lleguen a la industria, no acercando los dos mundos, sino estableciendo sólidos puentes, instituciones que hagan de interlocutores especializados y eficientes entre los científicos y las empresas. Estas organizaciones, las oficinas de transferencia de tecnología y los parques científicos, deben jugar un papel importante en el desarrollo futuro y la competitividad del país. Seguramente no hacen falta más instituciones de este tipo de las que tenemos pero su organización, composición y cometidos deben ser distintos. Las instituciones puente sólo podrán cumplir su papel si están bien diseñadas y cuentan con científicos y gestores que puedan realizar la transferencia de conocimientos o facilitar la creación de spin-offs con éxito.

La crisis está obligando a inyectar dinero en la economía, y estos gastos deberán ser cubiertos por las generaciones futuras de trabajadores. Sería pues justo que aprovechemos la ocasión para invertir parte importante de estos fondos en áreas que también repercutan en su bienestar. Sin olvidar (e incluso aprovechando) los desafíos asociados al medio

ambiente, la sanidad y la energía, se deben poner los medios para construir una estructura productiva emprendedora, que cree riqueza y garantice la competitividad a largo plazo. Ello sólo es posible apoyando la I+D+i con recursos y con programas orientados a la excelencia, al apoyo de nuevas empresas en sectores de alta tecnología y al diseño de estructuras puente entre ciencia básica e industria. De este modo, los contribuyentes futuros podrán asumir con un menor esfuerzo los gastos que decidimos hoy.

Causas y consecuencias de los déficits de la ley de dependencia en el contexto general de la crisis del estado de bienestar

Guillem López Casasnovas (Universitat Pompeu Fabra)

La crisis económica actual ha puesto de relieve que la Ley de Dependencia española en su formulación actual adolece de diversos problemas cuyo análisis supera estrictamente su contenido dispositivo para enraizarse en cuestiones de mayor calado. Lo que acontece con el despliegue presente de la Ley (disfunciones entre administraciones, carencias financieras, incapacidades gestoras, expectativas frustradas) se puede entender mejor desde la perspectiva de la desorientación que sufre el estado de bienestar español, especialmente en una situación de crisis económica, y de la falta de realismo de los que propugnan la provisión pública olvidándose de los condicionantes políticos que se imponen en la gestión.

Una Ley quizás a destiempo

La entrada del sector público en esta nueva esfera del bienestar social, la cobertura de los problemas de dependencia generados por la falta de autonomía funcional (ley 39 de 14 de Diciembre del 2006) se produce en modo y procedimiento 'a destiempo'. Fuera de tiempo social, ya que se trata de una intervención pública típica del estado bienestar del siglo XX bajo parámetros culturales y filosóficos por tanto distintos a los actuales, propios de sociedades avanzadas. Fuera de tiempo económico, porque se diseña desde el optimismo de una fase álgida del ciclo que tenía tanto de extraordinaria como de irreplicable.

España busca así consolidar un modelo social (el cuarto 'pilar' del bienestar) en un momento en que las estructuras estatales de bienestar ofrecen en la mayoría de países desarrollados muchas dudas acerca de su robustez y así capacidad de afrontar los retos del futuro. No nos estamos refiriendo tan sólo a los condicionantes financieros de la sostenibilidad, ya que si sólo de éstos se tratase, el boom económico español vivido parecería eximente de la falta de visión prospectiva, al aparentar ofrecer garantías y salvaguardas suficientes. Nos estamos refiriendo más bien a los cambios culturales que la sociedad española comenzaba ya a atisbar, de modo similar a los de los países de nuestro entorno, y que sin duda se acentuarán en el futuro.

Algunos extremos controvertidos

1- Como es sabido la Ley 39/2006 ofrece un 'cliché' de protección con alcance universalista (todos los ciudadanos son elegibles), pero fuerza al selectivismo (no todos los elegibles son elegidos), dependiendo del grado de necesidad y de la capacidad de cofinanciación. Cuando ello se ha de traducir en la operativa (órdenes de copago –por ejemplo, el Acuerdo de 28 de octubre del 2008-), los ciudadanos comienzan a interrogarse sobre la razón de una intervención pública que garantiza prestaciones idénticas a los ciudadanos, castigando relativamente a aquellos que más renta y patrimonio poseen. Un copago vinculado a renta y riqueza es de difícil argumentación en este contexto: los que más renta crearon en su vida activa (supongamos por un momento sometida a un impuesto de sucesiones importante que evita acumulaciones de rentas no 'ganadas' con el esfuerzo propio), y más contribuyeron y contribuyen al mantenimiento del estado de bienestar (gasto de dependencia inclusive) pasan ahora a tener 'menos derecho' al acceso de las prestaciones públicas. Un sector público que invita de este modo a despreocuparse por el futuro, induce al consumo y no al ahorro, al flujo de gasto y no al estoc inversor, al ocio y no al esfuerzo del trabajo, podría no estar mandando las señales adecuadas para la sociedad del nuevo siglo, sean cuales fueren las circunstancias financieras de la macroeconomía del gasto público.

Los ciudadanos son (coactivamente) solidarios en el pago de impuestos, y aún en el caso de quienes cuestionan la progresividad fiscal -a favor de la imposición lineal y de la dualidad fiscal (por la que las rentas de capital son tratadas fiscalmente más favorablemente que las rentas del trabajo)- no parecen dudar en aceptar que, en materia de gasto, las redes de seguridad mínimo básicas han de alcanzar a los más desfavorecidos independientemente de su capacidad financiera; las mínimo-básicas, pero no en sus valores medios, y menos aún discriminando negativamente en contra de la capacidad económica conseguida.

No aparecen dudas en proveer, de este modo, cobertura comunitaria de los grandes riesgos que proceden de contingencias tan inciertas como inasegurables (pocos y a primas muy altas), pero que en la medida que acontecen provocan consecuencias catastróficas, ya personales o financieras. Así, a nadie se le ocurre tras una explosión de gas que el sector público no deba alojar a los afectados y procurarles todos los medios para garantizar una vivienda adicional, discriminando negativamente a los más ricos: incluso para los que no tenían seguro pudiéndolo pagar y para los que disponen de viviendas secundarias diversas. La razón es que no hay posibilidad alguna de 'abuso moral' en este tipo de situaciones al ser impredecibles y de consecuencias directas en el bienestar individual ('no se me hunde el yate amarrado y cobro el seguro de rescate, sino que se hunde el yate estando yo adentro con la angustia de sobrevivir una travesía inacabada').

En algunos países, equitativo en el sentido de adecuado ('Fair') es la correspondencia contributiva; en otros, huyendo de la proporcionalidad, favorecerían el acceso igual (absoluto, no condicionado). Pero que se requiera como equitativo que la situación personal se valore 'en negativo' (quien más ha contribuido, menos reciba) resulta de muy difícil justificación.

De esta cuestión derivamos dos aprendizajes de modulación de la aplicación actual de la Ley. Por un lado, la virtualidad de una financiación afectada al gasto en dependencia resultante de la recaudación del impuesto de sucesiones (que grava rentas recibidas - no ganadas por el beneficiado, y que gracias precisamente a aquellas formas de cobertura pública son patrimonios que se preservan de su liquidación - de otro modo anualizados o sometidos a hipoteca inversa-) resulta postulable con cierta lógica. Por otro lado, la consideración anterior muestra la necesidad de que las redes de seguridad generales de cobertura universal se limiten a prestaciones mínimo básicas, y no a sus niveles medios -generales y uniformes-, siendo complementables de modo contributivo.

2- Los ciudadanos entienden la cobertura de riesgos individuales no buscados o desconocidos. Así en materia sanitaria por una enfermedad grave que no se ha elegido -un alzheimer, un melanoma cancerígeno, una enfermedad mental, un problema crónico-, pero menos para eventos que tienen probabilidades conocidas, objetivables y perfectamente asegurables. El paro es una contingencia algo predecible pero normalmente no deseable: las razones de forzar la cobertura de su subsidio vía cotizaciones se puede argumentar, aunque de modo diferente a como lo hacíamos para la cobertura sanitaria: son de tutela contra la miopía previsora. Para las pensiones de jubilación, el argumento ha de ser definitivamente otro, por lo que tienen éstas de totalmente predecibles (la ley lo impone, y se aplica a todos) y a la vez comúnmente no se supone indeseable (se gana ocio y tiempo libre). Contingencias diferentes, riesgos más o menos predecibles, consecuencias financieras más o menos catastróficas en su caso. Esta debería de ser la secuencia.

De lo comentado anteriormente se podría derivar aquí que la dependencia leve o moderada -a diferencia de la gran dependencia- debiera de remitirse en mayor medida a la esfera de las responsabilidades individuales que a las colectivas preservadas por el Estado.

3- En financiación, fiarlo todo a impuestos no es garantía de equidad. La composición de los impuestos importa: el peso de la imposición indirecta (regresiva siempre ya que proporcionalmente contribuyen más los pobres que los ricos), y dual, con tipos efectivos en la imposición directa inferiores en el gravamen del capital que del trabajo. También es relevante la composición de la financiación en los efectos del consumo en el gasto: precios de usuarios versus impuestos de contribuyentes cuando la utilización de los servicios no es la adecuada, y así con subsidiación transversal inequitativa.

En estos escenarios, algunos ciudadanos empiezan ya a interrogarse, por ejemplo, que no se pueda pagar un euro por receta cuando son dos los euros que se pagan para aparcar el coche y acceder más cómodamente a la oficina de farmacia.

De lo anterior nos sacamos, en este esquema de valoración, que la dependencia muestra raíces propias: las ligadas a la dependencia son, pongamos por caso, distintas a las relacionadas con una enfermedad degenerativa o un accidente de tráfico. En priorización racional, cubrir lo primero antes que lo segundo parece lógico. Asegurar la cobertura de la dependencia en pleno siglo XXI como hemos estado asegurando en el pasado las contingencias sanitarias no parece igualmente razonable.

4- Como resultado de lo anterior, la sociedad empieza a no entender que la cobertura pública pretenda niveles medios y de la máxima calidad, remitiendo el coste a que sea sufragado por la financiación solidaria. Por lo demás, la prestación uniforme cerrada no incorpora el valor de lo electivo; no facilita la complementariedad en correspondencia a un esfuerzo adicional y mina los incentivos a la responsabilidad individual. Y para hacer esto segundo, la provisión pública con producción pública directa difícilmente ofrece ventaja comparativa alguna.

Reflexiones finales

Desde la perspectiva adoptada en las consideraciones anteriores, se considera que los déficits de la Ley actual de cobertura de dependencia por falta de autonomía funcional, y los antidotos para su corrección, serían los siguientes:

(i) incapacidad-indeseabilidad de aspirar a la uniformidad en un contexto de provisión descentralizada como es hoy el español;

(ii) las disfunciones entre capacidades decisorias, y responsabilidades por las consecuencias financieras generadas, tanto entre proveedores y financiadores como entre distintos niveles institucionales que comparten competencias necesita corregirse en la dirección apuntada en el texto;

(iii) los estudios económicos que prescinden de la concatenación entre desarrollo económico y más gasto social no equivale a una mayor financiación impositiva de gasto público, se basan en justificaciones coyunturales optimistas (creación de empleo, plena incorporación de las cuidadoras informales al mercado de trabajo, a salarios medios vigentes, con escasa sensibilidad a la edad y a la formación...) y que resultan excesivamente contingentes a la situación económica del momento, son en general poco robustos y acaban necesitando reestimarse;

(iv) los copagos acostumbra a resultar políticamente menos factibles que el aseguramiento limitado con apertura de niveles complementarios a primas comunitarias; los copagos vinculados a renta pueden mejorar su en todo caso escasa racionalidad en mayor medida a través de las deducciones fiscales que a través de supuestos ricómetros de dudosa lógica;

(v) en el despliegue de toda ley, la visión de la operativa ha de estar presente atendiendo a la capacidad gestora de los agentes, los incentivos, la información disponible por parte del regulador, los efectos deseados e imprevistos en las distorsiones de bienestar por desequilibrio del 'terreno de juego' de las decisiones individuales y sociales (o de segunda ronda) etc.

(vi) Conviene a este respecto separar las cuestiones de la justificación de la ley que son de naturaleza necesariamente ideológica (y en este sentido coyunturales y revisables), de las que invaden aspectos técnicos, de funcionamiento con un sector de carácter mayormente estructural.

(vii) Por todo ello, la Ley 39/2006 de Autonomía Funcional y Dependencia comentada necesita, a nuestro entender, de una amplia revisión a efectos de asegurar su coherencia, sostenibilidad y aplicabilidad futura.

Política de infraestructuras y transportes: mayor racionalidad y más sector privado

Gustavo Nombela (Fedea & Universidad Complutense de Madrid)

En el ámbito del sector del transporte y de las infraestructuras, los efectos que puede tener una crisis económica de duración aún incierta son difíciles de predecir. Por un lado, el Gobierno como única medida estrella en este sector ha apostado por el impulso keynesiano de acelerar obras ya previstas en el PEIT (Plan Estratégico de Infraestructuras y Transportes 2005-2020), con la confianza de que la ecuación “Más Obras = Más Actividad Económica = Más Empleo” contribuya a paliar la situación del mercado de trabajo, con lo cual en los próximos años veremos más inauguraciones de nuevas autovías y, sobre todo, de más líneas ferroviarias de alta velocidad. La actividad económica y el empleo que generan las obras únicamente se sostienen a corto plazo, por lo que los impactos positivos de las infraestructuras que verdaderamente importan son las ganancias de productividad y los ahorros de costes que puedan lograrse a medio y largo plazo para los agentes económicos.

Por otro lado, si entramos en una fase larga de recesión/ crisis, las demandas de transporte de viajeros y mercancías pueden sufrir una ralentización en sus tasas de crecimiento, o incluso una contracción en algunos casos. La combinación de ambos lados del mercado (más oferta de infraestructuras, y menos demanda de transporte) nos podría llevar durante bastantes años a tener unas estupendas autovías con escaso tráfico y unos carísimos trenes de alta velocidad sin viajeros, con las consecuencias que esto puede tener para el presupuesto público.

El PEIT 2005-2020 constituye una buena herramienta para las infraestructuras de transporte, puesto que la planificación de las redes de transporte debe hacerse con horizontes largos para tener en cuenta que el plazo desde que se inicia un proyecto de infraestructura hasta que se pone en servicio está entre cinco y diez años. En el propio PEIT se señala que la planificación permite “realizar una estimación rigurosa de las necesidades reales y una asignación eficiente de recursos escasos. La ausencia de planificación conduce a ampliar ilimitadamente las propuestas de actuación y obliga a los responsables de las políticas públicas a centrar la atención en conseguir más recursos y no en optimizar su empleo”.

Dada la escasa tradición que tenemos en España de realizar una planificación coherente y con visión de largo plazo de las actuaciones inversoras, el PEIT ha sido un paso en la dirección correcta. Y otras dos ideas acertadas: (1) la visión amplia de que el PEIT no sea únicamente un plan de inversiones sino que también debe ser un plan de políticas de transporte, esto es, de aplicación de medidas no necesariamente de construcción de infraestructuras, sino también orientadas a lograr un uso eficiente de dichas infraestructuras; y (2) la previsión de una mayor participación del sector privado en la financiación y gestión de las infraestructuras, así como en la oferta de servicios de transporte.

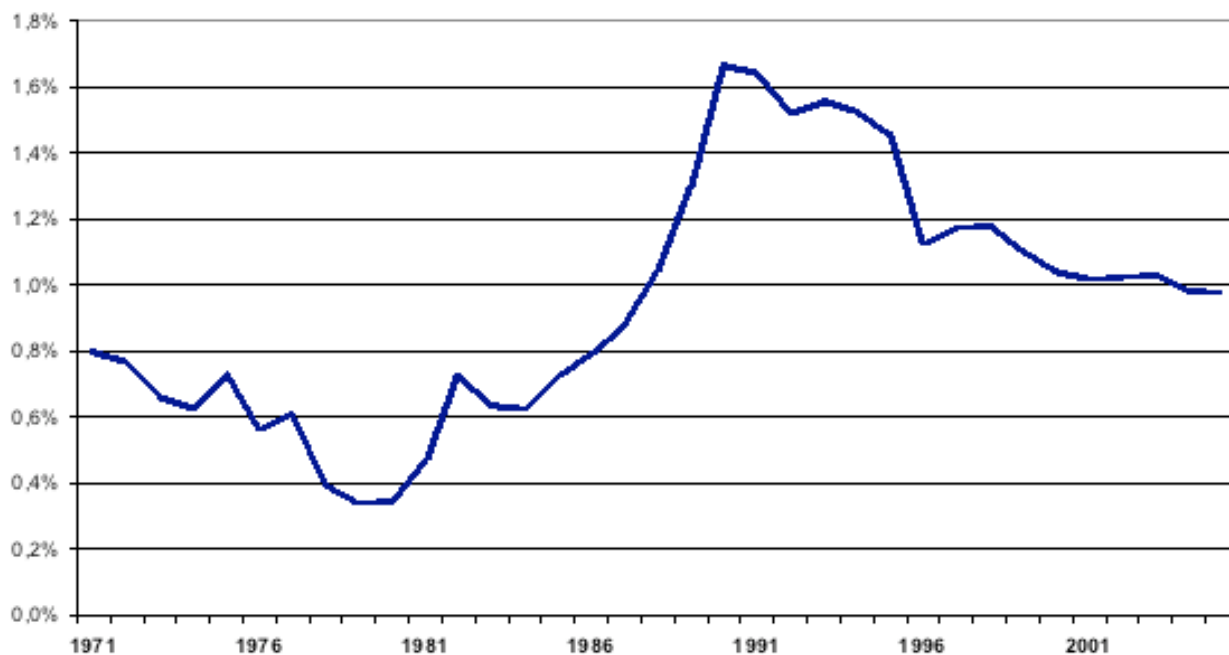
A pesar de estas buenas intenciones, que se hallan plasmadas en el mapa que supone el PEIT para la política de transporte a medio plazo, el Gobierno está dando pocos pasos en las direcciones apuntadas, como ilustran los siguientes puntos:

Entrada del sector privado en la financiación de infraestructuras

Dentro del conjunto de proyectos previstos en el PEIT, son contadas excepciones aquellos que se están acometiendo mediante fórmulas de participación público-privada (PPPs). En los próximos años, ante la expectativa de que los recursos presupuestarios destinados a la inversión se vean notablemente limitados, el Gobierno debería explorar en mayor profundidad las posibilidades de que el sector privado acometa y financie proyectos de infraestructura, ya que es poco factible que el sector público pueda mantener el fuerte ritmo inversor de los últimos quince años, que se ha plasmado en tasas de inversión en infraestructuras superiores al 1% del PIB (véase gráfico). Y probablemente tampoco es deseable que la inversión se mantenga en ese nivel tan elevado, ya que hemos alcanzado y superado en algunos modos de

transporte la dotación media de capital público de la UE. Por tanto, resulta más importante que se introduzca una mayor dosis de racionalidad en la selección de aquellos proyectos de infraestructuras que sean realmente necesarios, en lugar de seguir ampliando continuamente las redes de transporte. En este sentido la entrada del sector privado puede ayudar notablemente a las decisiones del sector público, además de aportar recursos financieros.

**Inversión en infraestructuras de transporte en España
(en % PIB)**



Fuente: elaboración propia con datos de INE e IVIE.

Gestión de infraestructuras

Una vez construidas las infraestructuras, la política de transporte debe orientarse a promover un uso eficiente de las mismas. ¿Que significa eficiencia en el sector del transporte? Lo mismo que en cualquier otro ámbito de la economía: (1) que en situaciones de disponibilidad suficiente de capacidad los usuarios de las infraestructuras paguen un precio igual a su coste marginal, y (2) que si hay restricciones de capacidad, los usuarios a los que se dé acceso sean aquellos que obtienen una mayor utilidad de la infraestructura, lo que traducido en variables observables significa aquellos con mayor disponibilidad a pagar por el uso.

Así, por ejemplo, en el caso de las carreteras la aplicación de estas reglas llevaría a la recomendación de que los usuarios tengan libre acceso en algunas situaciones, pero deban pagar en otras, y que los vehículos que generan un mayor deterioro a la infraestructura (camiones) tengan que pagar un precio superior a aquellos otros que tienen un menor impacto (turismos, motos). En el ferrocarril de alta velocidad, una vez tomada la decisión de que una línea se construya y que el sector público asuma los costes de la infraestructura, eficiencia significaría que al menos el usuario pague el coste marginal de operación de los servicios, ya que de lo contrario con un precio subvencionado se está enviando una señal errónea a los viajeros sobre los costes reales de viajar en trenes de alta velocidad. La decisión política del Ministerio de Fomento de que Renfe-Operadora mantenga unas tarifas de alta velocidad similares en todas sus líneas es errónea, puesto que a medio plazo nos podemos encontrar con la situación de que existan líneas de baja demanda altamente subvencionadas que quizá preferiblemente no deberían existir o en las cuales deberían darse servicios ferroviarios con otro tipo de trenes.

En el caso de los aeropuertos, y especialmente en aquellos de gran tamaño que tienen problemas de saturación de capacidad, una gestión eficiente supone una asignación correcta de dicha capacidad, de forma que se optimice el uso de la infraestructura. Aunque en el transporte aéreo la existencia de derechos de antigüedad de las aerolíneas supone una restricción sobre la demanda que reciben los aeropuertos, un buen mecanismo de tarificación y de asignación de nueva capacidad (o de slots que dejan de ser utilizados por alguna aerolínea) garantiza que el aeropuerto sea utilizado eficientemente. La estructura actual de tarifas de los aeropuertos españoles carece de la flexibilidad suficiente para realizar esta tarea, lo cual lleva por ejemplo a que algunos aeropuertos con importantes tráficos de tipo turístico tengan saturada su capacidad durante unos días de la semana, mientras que están prácticamente vacíos durante el resto del tiempo. La gestión centralizada que realiza AENA del conjunto de 47 aeropuertos españoles tampoco ayuda a que cada infraestructura esté utilizada de la mejor manera posible y por los usuarios (aerolíneas) socialmente más deseables. El anuncio del Gobierno de que el modelo de gestión de AENA va a ser revisado y se va a dar entrada al sector privado es una buena noticia, pero la fórmula ideal debería ser finalmente una descentralización efectiva de la red de aeropuertos españoles y una entrada real de gestores privados, para fomentar una mayor eficiencia en el sector aeroportuario.

Oferta de servicios de transporte: necesidad de mayor competencia

Como señalábamos anteriormente, el PEIT se presenta como un plan que comprende no solo infraestructuras sino también políticas de transporte. No obstante, las únicas actuaciones a las que se está dando prioridad real son las de construcción de infraestructuras. Un ejemplo: el Ministerio de Fomento lleva varios años señalando que uno de sus objetivos es revitalizar el transporte ferroviario de mercancías y promover el transporte marítimo, para lograr un trasvase de cargas desde la carretera hacia otros modos medioambientalmente más eficientes y que podrían contribuir a aliviar los problemas de congestión de determinados puntos de la red de carreteras. ¿Qué medidas efectivas se han adoptado? En el caso del transporte ferroviario, el mercado se ha abierto formalmente a la competencia para aplicar una política comunitaria, pero se ha dilatado mucho más allá de un periodo razonable el proceso de concesión de permisos a operadores privados que han mostrado interés en entrar en ese mercado, con el efecto de que los (cada vez más escasos) usuarios del transporte ferroviario de mercancías siguen cautivos de la política de Renfe-Operadora. Un mayor grado de competencia en ese segmento del transporte de mercancías, con una entrada efectiva de nuevos operadores privados en igualdad de condiciones que Renfe-Operadora, aportaría a los usuarios una oferta más amplia y seguramente mejores condiciones de precios y calidad de los servicios. Y un paso más: una vez que ya se han separado la infraestructura ferroviaria (gestionada ahora por ADIF) de la provisión de los servicios, probablemente va siendo necesario plantearse si tiene sentido económico seguir manteniendo a Renfe-Operadora como una empresa ferroviaria integrada que oferta diversos tipos de servicios de pasajeros y también de mercancías, o sería preferible escindirla en empresas independientes.

Conclusiones

La respuesta que en el ámbito del transporte y de las infraestructuras está dando el Gobierno a la coyuntura económica actual es una apuesta por más recursos para la infraestructura, y muy pocas iniciativas para fomentar un mayor grado de eficiencia productiva en los servicios de transporte. En la movilidad de viajeros a nivel urbano y metropolitano tenemos un uso excesivo del coche, ciudades congestionadas y necesidad de más inversiones en transporte público. En el transporte de viajeros a media y larga distancia estamos apostando en exceso por la tecnología más cara (alta velocidad), y a la vez realizando cuantiosas inversiones en aeropuertos. En el transporte de mercancías, nuestro sistema se apoya casi completamente en la carretera –con una estructura de mercado altamente fragmentada y muy pocas empresas de tamaño mediano-grande que permitan una gestión profesionalizada y eficiente de las flotas- y tenemos un ferrocarril que no aporta nuevas soluciones y servicios a los usuarios, así como también unos puertos donde no hay espacio para nuevos servicios eficientes para transporte de media distancia (por ejemplo, para exportar a la UE). Las denominadas “autopistas del mar”, o corredores para un transporte marítimo rápido de mercancías, no son más que grandes anuncios y buenas intenciones que no se traducen en una realidad para las empresas exportadoras/ importadoras.

Confiamos en que la crisis económica tenga algunos efectos positivos en el sector del transporte, como pueden ser una mejor selección de los proyectos de infraestructura, una mayor presencia del sector privado en la financiación y gestión de estos activos, y una efectiva competencia en la prestación de los servicios en muchos modos de transporte. Otros efectos indirectos, como puede ser un uso más racional del automóvil que mejore la calidad del aire de nuestras ciudades y reduzca los impactos globales sobre el cambio climático, también habrá que ponerlos en el lado positivo del balance, si es que finalmente se logran.

Cambio Climático y Crisis Económica

Xavier Labandeira Villot FEDEA y rede (Universidade de Vigo)

La irrupción de la crisis financiera mundial y el subsiguiente contagio de la economía 'real' han llevado, especialmente durante los últimos meses de 2008 en Europa y EE.UU, a una reedición del bien conocido debate sobre la compatibilidad entre el desarrollo económico y la protección ambiental. Las políticas de cambio climático han ocupado el núcleo de ese debate, tanto por la enorme visibilidad que han tenido durante los últimos años (especialmente en Europa) como por su amplio alcance y efectos económicos potenciales, dada la casi total 'carbonización' de las sociedades contemporáneas. Y todo esto en un momento, como el actual, en que la negociación internacional para sustituir al Protocolo de Kioto se encuentra totalmente abierta.

Este breve texto pretende aventurar algunas hipótesis sobre cómo puede influir la crisis económica, junto a las estrategias contracíclicas que se comienzan a aplicar, en la generación del cambio climático y en el diseño y aplicación de políticas correctoras. Se trata de una primera aproximación, ciertamente superficial y en algunos casos subjetiva que, sobretodo, pretende organizar el debate en torno a este asunto y quizá atreverse a lanzar algunas recomendaciones de intervención pública. El alcance de este debate ha de ser ciertamente mundial, como lo es el problema ambiental que nos ocupa, aunque el artículo busca también formar un mensaje desde y para España.

Comencemos refiriéndonos brevemente al cambio climático y a su tratamiento desde la Economía. Es ya bien conocido el consenso académico sobre las alteraciones climáticas que provocan las crecientes concentraciones de gases de efecto invernadero (GEI) en la atmósfera. Obviamente, la principal preocupación económica por el cambio climático tiene que ver con sus efectos o impactos (desde las modificaciones productivas por mayores temperaturas hasta la destrucción de infraestructuras y espacios naturales por la subida del nivel del mar, pasando por una miríada de otras consecuencias), lo que explica la definición de acuerdos internacionales y políticas públicas correctoras (cuya definición y alcance tengan fundamento económico). No obstante, las incertidumbres científicas sobre la forma e intensidad del cambio climático son todavía importantes, en buena medida por la complejidad de los sistemas climáticos y por los largos períodos temporales a considerar, lo que obviamente dificulta la traslación de impactos físicos a la esfera económica y la definición de políticas correctoras. Dificultades que se acentúan porque los ejercicios económicos acumulan aún mayores incertidumbres: cómo será la trayectoria futura de (actividad y) emisiones, cómo la adaptación de los ecosistemas y de los agentes a los cambios climáticos, cómo la evolución de la tecnología.

El cambio climático es, sin embargo y no obstante lo anterior, parte de un problema de bastante más calado, la punta de un iceberg. Su íntima relación con el consumo de combustibles fósiles refleja, en realidad, la debilidad (o insostenibilidad, una palabra quizás demasiado manida) de nuestro sistema económico frente a recursos naturales agotables que son también fuente de otras muchas externalidades ambientales (por ejemplo, lluvia ácida o contaminación atmosférica local). Recursos que, dada su irregular distribución planetaria, generan además graves problemas de dependencia, vulnerabilidad y exportación de rentas para buena parte de las sociedades. Por ello, no estamos ante un tema marginal que pueda ser ignorado: la inercia de las concentraciones atmosféricas de GEI o la intensificación de las tensiones energéticas exigen una actuación rápida antes de adentrarnos en terrenos especialmente peligrosos. Tampoco nos encontramos ante una cuestión para 'economistas ambientales' porque la magnitud de los problemas, impactos ambientales y políticas correctoras exige la involucración de prácticamente todas las disciplinas e instrumental de la ciencia económica.

Si trasladamos el razonamiento precedente al caso español, el panorama es aún más preocupante. Los científicos apuntan que España será uno de los países desarrollados más susceptibles a sufrir los efectos del cambio climático, pudiendo tener éste un efecto especialmente negativo en ciertas actividades económicas de importancia (turismo, agricultura, etc.). Poco hay que extenderse, por otro lado, sobre la fuerte dependencia energética de nuestro país y la gran exportación de rentas asociada a las facturas de petróleo, gas y carbón. Además nuestras emisiones de CO₂ (el principal

GEI) se encuentran hoy muy lejos de los compromisos asociados al Protocolo de Kioto en 2012. Por tanto, los elevados impactos potenciales y una esperable acentuación de las políticas públicas correctoras en el corto plazo configuran un escenario en el que, de nuevo, la Economía ha de jugar un papel fundamental.

¿Cómo puede afectar la fuerte crisis económica que estamos viviendo a la evolución y control del problema del cambio climático? A continuación abordamos la primera de las cuestiones. Respecto a la segunda, sin entrar en detalle sobre cómo pueden definirse las actuales y futuras políticas de cambio climático en tiempos de crisis, quizá cabe reiterar que la relevancia y urgencia del problema no permite aparcarlo para tiempos mejores. Los riesgos serían, en otro caso, excesivos. Aun así, también es conveniente reconocer las posibilidades de las estrategias y políticas de cambio climático como parte de un paquete contracíclico, no sólo como origen de cargas económicas, abriendo así una oportunidad apenas contemplada hasta el momento y que permita atacar simultáneamente las debilidades del actual sistema energético.

Algunos comentaristas se han referido a los efectos positivos ambientales (aplicables al caso del cambio climático) que puede producir una crisis económica como la actual, con depresión de precios y consumos. Cuanto menos se consuma y produzca, obviamente, menos se emite, y cuanto menores sean los precios de ciertos recursos naturales, menores incentivos habrá para su extracción. Sin embargo, el mensaje pierde fuerza cuando avanzamos más allá de lo obvio: una menor capacidad económica puede llevar al consumo de bienes que sean no sólo más baratos sino también de una menor calidad ambiental o a una obligada sobre-explotación de recursos en los países en desarrollo. Además, una caída de los precios de ciertos bienes (por ejemplo, gasolineras en la actualidad) puede acentuar su uso. De hecho, los menores precios de ciertos productos sucios (gasolineras, de nuevo) hacen también menos viable la aparición y operación de nuevas tecnologías (por ejemplo, coches eléctricos). Si a lo anterior unimos las fuertes restricciones financieras actuales y la competencia por recursos públicos escasos, el desarrollo de I+D ambiental también se puede ver seriamente comprometido. Por último, la recesión económica puede deprimir los precios de los mercados de carbono (por ejemplo, el existente en la UE desde 2005) y dificultar así la introducción de estrategias y tecnologías reductoras.

Así pues, es probable que la crisis económica no contribuya a la mitigación del problema del cambio climático. Pero incluso si los efectos ambientales de ésta fuesen nítidamente positivos, no existirían los instrumentos necesarios (fuertemente incentivadores y con continuidad garantizada) para enfrentarse a los desafíos asociados al cambio sistémico requerido. Con ese objetivo, la cuestión es cómo combinar las aproximaciones regulatorias habituales en el campo energético-ambiental, adaptadas a una situación de crisis económica, con la definición de nuevas estrategias y políticas que respondan a un nuevo contexto y oportunidades.

Comencemos por las aproximaciones habituales de política ambiental. Es bien conocida la preferencia de los economistas por el uso de instrumentos 'de mercado' que consiguen, a través de los precios (impuestos, derechos de emisión comercializables), internalizar la externalidad de forma coste-eficiente y fomentar el desarrollo tecnológico. Una versión más ambiciosa consiste en la utilización de estos instrumentos dentro de un esquema de reforma fiscal, aprovechando los ingresos públicos asociados al impuesto o mercado (importantes en el caso del cambio climático, por la ya mencionada carbonización de la economía) para reducir otros impuestos distorsionantes.

Pues bien, el entorno de crisis económica no hace sino aumentar el atractivo de los instrumentos de mercado. En primer lugar porque en una situación como ésta la preferencia por mecanismos de intervención pública que sean coste-eficientes (estática y dinámicamente) es clara. En segundo lugar porque, ante la bajada del precio de los productos y bienes energéticos, su papel es más necesario para internalizar la externalidad y promover el desarrollo y funcionamiento de alternativas tecnológicas limpias. En tercer lugar porque los bajos precios de los productos energéticos básicos también facilitan la aplicación de estas figuras, lo que contrasta con la situación inmediatamente anterior a esta crisis. En cuarto lugar porque unos precios finales sostenidos de los productos energéticos, a través de instrumentos de mercado, favorecen mejoras en eficiencia energética, reduciendo así la vulnerabilidad y dependencia externa. También se consigue a través de estos instrumentos una menor exportación de rentas, captadas parcialmente a través del instrumento de mercado por el país consumidor.

Por su parte, una reforma fiscal en la que se usen los ingresos públicos asociados a los precios del carbono para reducir tributos desincentivadores (sobre el trabajo o capital) es especialmente interesante en el previsible contexto de déficits públicos abultados para financiar la reactivación económica, ya que no supone pérdida de recursos para el sector público. En tiempos de crisis económica, más que nunca, puede cumplirse el denominado dividendo múltiple de la imposición de los GEI: mejora ambiental, fomento de tecnologías limpias, reducción de la dependencia energética, y aumento del empleo y la actividad económica.

Es de esperar, asimismo, que la crisis económica dé una mayor relevancia a la coordinación internacional de las políticas convencionales de cambio climático. Es evidente que, en un contexto de pérdida generalizada de puestos de trabajo y actividad económica, los fenómenos de fuga de emisiones a países sin políticas de cambio climático (carbon leakage) serán objeto de una atención especial y pueden influir en la definición de las políticas futuras o en la modificación de las actuales (tarifas compensatorias en frontera, sectores exentos, etc.). También es probable que haya cambios significativos en el diseño de mecanismos para la participación de países en vías de desarrollo (particularmente China e India), cruciales para el éxito de cualquier estrategia mundial en este campo. Es posible que las ayudas tecnológicas explícitas jueguen un papel fundamental en este sentido, contribuyendo a justificar el previsible esfuerzo tecnológico del mundo desarrollado (ver abajo) y a limitar los efectos de la crisis económica sobre los países con menor capacidad económica.

La crisis económica, como ya adelantamos, abre además nuevas y desconocidas oportunidades para las estrategias públicas frente al cambio climático que complementan a los cambios avanzados en las políticas regulatorias habituales. Los ingentes recursos económicos que se deben movilizar en la transición y puesta en marcha de un sistema energético sostenible (ambiental, económica y socialmente) y en la reducción de nuestras vulnerabilidades frente al cambio climático permiten aventurar su gran papel dentro de las políticas públicas contracíclicas (conformando lo que empieza a denominarse un Green New Deal). Así lo ha entendido recientemente la administración Obama, por ejemplo, al incluir de forma destacada dentro de su paquete económico contra la crisis los recursos necesarios para duplicar la producción de energías alternativas en los próximos tres años. Pero no sólo caben aquí esfuerzos o desarrollos tecnológicos muy intensivos en capital: la construcción o modificación de infraestructuras de transporte, vivienda o la nueva generación de electricidad requerirán aportes sustanciales de mano de obra. A esto se unirán otras tareas intensivas en trabajo, como el reforzamiento de los ecosistemas naturales frente al cambio climático o la preparación de otras medidas defensivas y de adaptación a éste. Cabe esperar, adicionalmente, que una sociedad desarrollada y descarbonizada demande una fuerza laboral con un mayor nivel de formación y capacitación.

La revolución tecnológica e infraestructural asociada a un nuevo paradigma energético y la preparación ante el cambio climático puede ayudar, en fin, a superar la crisis económica. Una intervención pública contracíclica volcada en estos asuntos puede además ser más eficiente que otras alternativas disponibles en términos de rendimientos tecnológicos y productividad. El desafío es monumental, no obstante, al estar prácticamente todos los sectores y actividades humanas involucrados (transporte, viviendas, etc.). Por eso, aunque la crisis económica justifique no sólo no abandonar las políticas y estrategias contra el cambio climático sino potenciarlas, no debemos perder la perspectiva: independientemente de la crisis, un cambio de rumbo es necesario y seguramente sujeto a costes que habrá que asumir.

La Justicia y la Crisis

Nuno Garoupa (U. Illinois College of Law & IMDEA Ciencias Sociales)

Fernando Gómez Pomar (U. Pompeu Fabra)

Maria Isabel Sáez Lacave (U. Autónoma de Madrid)

La llegada de la crisis encuentra a la justicia española mal preparada para enfrentarse a los nuevos retos económicos y sociales. Durante el largo período anterior de crecimiento económico, la eficiencia y la eficacia de la justicia no han recibido apenas atención. Tanto el programa de simplificación administrativa inspirado por el Doing Business del Banco Mundial, como la introducción de la evaluación de impacto normativo en la elaboración de leyes y otras normas (desde el Regulatory Impact Assessment al Standard Cost Model para calcular los costes administrativos) han permanecido al margen de la discusión pública. Incluso los informes del CEPEJ (Council of Europe for the Efficiency of Justice), con todos los defectos técnicos que puedan tener, han merecido muy poca atención, a pesar de que señalan con claridad que la justicia española tiene problemas muy serios de eficiencia y de eficacia.

El desinterés político, social y mediático e, incluso, la falta de atención entre los juristas y los jueces, acerca de la relación entre la economía y las instituciones jurídicas en España, han sido grandes, tanto en el plano nacional como en el de las comunidades autónomas. Esta abulia contrasta con la actividad de nuestros vecinos más próximos. Por ejemplo, en Francia, las fuertes críticas del Doing Business al modelo francés llevaron a la creación de grupos de trabajo dentro de la administración pública sobre los fundamentos económicos y empresariales del diseño institucional de la justicia francesa. En Portugal y en Italia, los gobiernos de turno crearon agencias especiales a fin de desarrollar las recomendaciones del Banco Mundial en materia de simplificación administrativa y evaluación legislativa. Estas iniciativas de los gobiernos francés, italiano y portugués han tenido sus detractores, claro es, y no todas han tenido el éxito que los políticos anhelaban. Pero es indudable que en los últimos años la inoperancia de la justicia ha generado atención y preocupaciones de índole económica en Francia, Italia o Portugal, mas no en España. Posiblemente la explicación es sencilla: mientras una economía está creciendo al 3 o 4% al año, las pérdidas económicas generadas por una justicia ineficiente no se hacen evidentes. Pero una vez que la crisis llega, el crecimiento se reduce, los problemas económicos generados por el sistema de justicia cobran relieve e importancia.

Víctima de su éxito económico, la España política llega tarde a la discusión de la justicia como freno al crecimiento y desarrollo económicos. La obsesión política con el gobierno de la judicatura o con las querellas internas y la pérdida de reputación del Tribunal Constitucional han dominado la discusión pública sobre la justicia en los últimos años, mientras que las consecuencias económicas del mal estado de la justicia han quedado, en general, enteramente relegadas. Una ventaja, sin embargo, del retraso evidente es la posibilidad de ahorrarse los errores de los otros: no adoptar políticas de justicia que ya sabemos por experiencias ajenas anteriores que no producen los resultados deseados. España puede beneficiarse de lo que ha sucedido en Francia, Italia y Portugal e implementar reformas adecuadas para garantizar una justicia más moderna y más eficiente.

Es cierto que solo muy recientemente el gobierno y la oposición han comenzado a expresar sus preocupaciones y sus posiciones. También lo están haciendo, de manera crecientemente audible, los propios jueces. Hasta ahora casi todo lo que hemos oído nos hace temer lo peor. Los sucesivos anuncios del gobierno, las pocas propuestas alternativas de la oposición y las reivindicaciones de los jueces responden, en términos generales, a las políticas de dudosa eficiencia que se han visto en otros países. De entrada, más y más jueces, cuando ya sabemos que incrementar el número de jueces por regla general reduce la productividad y la calidad media de la judicatura. La otra opción de siempre es más especialización de jurisdicciones y juzgados, lo que suele conducir a subsistemas separados de justicia, con altos costes de coordinación y que no solucionan los graves problemas de la jurisdicción ordinaria. Se habla también de modernización de la justicia, sinónimo de las nuevas tecnologías como receta milagrosa para todos los problemas. En dos palabras: más ordenadores como eje de la política de justicia. La experiencia desastrosa de los módulos de rendimiento

judicial y la obsesión cuantitativista parece no haber dado paso a una reflexión cuidadosa sobre las alternativas cualitativas más ajustadas a la realidad de la judicatura, lo que incluye una reforma seria de las inspecciones judiciales y su nivel de independencia y rigor. De una simplificación administrativa que tenga en cuenta las contribuciones académicas y la experiencia comparada, o de la introducción de evaluación de impacto, prospectiva y retrospectiva, que mejore apreciablemente la producción legislativa (en general de pésima calidad en la Europa del Sur y, desde luego, en España), no hay noticias.

Pero si la España política tarda en contestar a los nuevos retos y no hay aun un programa coherente de reformas para reducir los costes económicos de una justicia ineficiente, la España económica y social se enfrenta a la crisis también en el escenario de la justicia. No puede sorprender a nadie que un importante deterioro económico traiga del brazo un apreciable aumento de los conflictos jurídicos y la litigación. Cuando los activos cuya adquisición se acordó, pero no se consumó, hace meses, pierden la mitad de su valor, cuando las inversiones pactadas ven desplomarse sus rendimientos esperados y cuando la disminución de actividad y de crédito aprieta la liquidez de las familias y las empresas, no es raro que la gente busque los resquicios para eludir sus contratos o, abiertamente, los incumpla, dos comportamientos que suelen acabar en una u otra forma de litigio. Los datos del propio Consejo General del Poder Judicial muestran a las claras el incremento espectacular de la litigación ligada a los impagos y los incumplimientos que se ha producido ya desde comienzos de 2008 –incluso desde antes, en algún caso–: los juicios monitorios –facturas impagadas, esencialmente– han crecido más del 60%; los juicios cambiarios –efectos impagados– se han elevado más del 90%; las ejecuciones hipotecarias –todavía no masivas, como ha ocurrido en otros países– se duplican, cuanto menos; los despidos se elevan casi un 50%. Y la litigación general también se ha elevado este año pasado más de un 15%. La acumulación de asuntos y la tardanza consiguiente en ganar –y perder– una condena judicial, retroalimenta el incentivo a buscar los modos de incumplir y retrasar los pagos.

La justicia civil tendrá que lidiar con esta fuerte demanda de enforcement efectivo de los contratos con defectos estructurales muy notables. Su diseño sigue basándose, a pesar de la mejora que supuso la LEC del 2000, en esquemas y procedimientos muy formalistas, ritualistas, poco expeditivos y plagados de oportunidades de dilación para litigantes y abogados avispados. Continúa monopolizando en los jueces las tareas de ejecución, renunciando sustancialmente a delegar en otras instituciones (notarios, registradores, por ejemplo, que también son funcionarios públicos) tareas puramente ejecutivas como los desahucios o las ejecuciones hipotecarias. Por otro lado, el grado de familiaridad de la mayor parte de la judicatura con las complejidades contractuales y financieras con las que, en ocasiones, van a tener que enfrentarse, es muy bajo.

El resultado final también va a depender del comportamiento de la abogacía. En España, ha vivido en los últimos 12 años la mayor transformación de su historia. De actividad artesanal ha pasado a ser, en sectores importantes, una actividad empresarial de servicios fuertemente profesionalizada. Por añadidura, ha mantenido una estructura relativamente abierta a la entrada y competitiva. Los ámbitos más procíclicos de su negocio –las fusiones y adquisiciones, las nuevas financiaciones, las operaciones de mercados de capitales– están ya padeciendo los efectos de la crisis. Pero los contracíclicos –la litigación, la reestructuración de empresas, las prácticas laborales– verán crecer su trabajo de forma muy importante. Esto debiera permitir un trasvase de recursos humanos a favor de estos últimos y contribuir positivamente a que la justicia pueda enfrentarse mejor al incremento de la demanda litigiosa. No en balde la abogacía es un componente no despreciable de la calidad y de la eficiencia del sistema de justicia.

Por otro lado, hay dos cambios jurídicos importantes de los últimos años que van a tener que someterse a evaluación precisamente en un contexto de crisis económica. Uno es la creación de los juzgados de lo mercantil, otro es el nuevo marco jurídico del derecho de la competencia.

Los juzgados de lo mercantil se concibieron como la solución a las demandas de celeridad y especialización que se venían manifestando en el derecho de la empresa en general, y en los casos de liquidación y reestructuración de empresas en crisis, en particular. Se pensaba, con bastante ingenuidad, que creando una jurisdicción separada se resolverían, como por arte de birlibirloque, todos los males –reales– que aquejan a los juzgados y tribunales ordinarios en este sec-

tor. Sucede que, como es conocido por todos, salvo quizás por los juristas y políticos, la ley por si sola no tiene un efecto demiúrgico sobre la realidad. Una ley, aunque sea perfecta en su redacción, corre el riesgo de quedarse en buenas intenciones si no se acompaña de recursos y medidas reales que contribuyan a dar una mayor eficiencia y eficacia. La especialización de los titulares de lo mercantil no se improvisa, ni la adquisición del “expertise” técnico preciso, de forma que pueda ponerse efectivamente en marcha la maquinaria que produzca mayor calidad y agilidad de las resoluciones judiciales. Por lo demás, las reflexiones que se han realizado más arriba en relación con el estado deficitario de la justicia en España son también aplicables a los juzgados de lo mercantil: la baja productividad hace sospechar que el esquema de incentivos y de sanciones no está ni bien calibrado, ni bien supervisado.

En este escenario irrumpe la crisis económica y con ella, un aumento sin precedentes de los concursos, que colapsan los flamantes pero ya atascados juzgados de lo mercantil -el número de concursos está ligado a la coyuntura económica de modo directo-. La evolución de los concursos presentados (considerando hasta la entrada de la nueva Ley Concursal el dato de las quiebras y suspensiones de pagos) muestra un crecimiento continuado desde el cuarto trimestre de 2007, en el que el número de los concursos presentados, 511, era un 59% superior al de igual trimestre de 2006, habiéndose alcanzado en el tercer trimestre de 2008, con una cifra de 1.252, un brutal incremento del 244% (datos del Consejo General del Poder Judicial). La proyección de estos datos dibuja un panorama aún más desalentador para los años 2009 y 2010. Debemos tener presente que las situaciones de insolvencia empresarial que se avecinan van a desembocar irremediablemente en procedimientos concursales, toda vez que la ley española caracteriza la solicitud del concurso de acreedores como un deber del deudor conocedor de su insolvencia y cuyo incumplimiento le puede reportar graves consecuencias. En este escenario parece inevitable que los procedimientos de concurso de acreedores congestionen los juzgados de lo mercantil, pero no debe olvidarse que el problema no acaba ahí, sino que conduce al grave resultado de dejar desatendidos sine die otros litigios relacionados con la actividad productiva (en lugar de la liquidativa) de las empresas y cuyos costes no serán despreciables.

Con todo, si la actividad de los juzgados de lo mercantil está centrada en los concursos, cabe preguntarse sobre la eficiencia de la nueva ley concursal para afrontar el reto que se le ha encomendado. La reforma de la legislación concursal era una necesidad imperiosa: se sustituye una regulación antediluviana y fragmentada por otra más coherente y actualizada. Lo que la ley no ha logrado es liberarse del peso de la tradición jurídica y dar respuesta a las necesidades de rapidez y eficiencia que demanda la vida económica, simplificando los procedimientos de rigideces innecesarias. El procedimiento es demasiado largo y farragoso, y judicializado hasta la caricatura, lo cual contribuirá a la ralentización en la solución de las crisis de empresa. A esto se añade el diseño defectuoso y poco profesionalizado de la administración judicial: en lugar de seleccionar a especialistas en la gestión de empresas en crisis, se prefiere a gestores de la insolvencia con perfil y experiencia jurídica.

Por su parte, el nuevo marco jurídico del derecho de la competencia se estrena en mal momento. Los dictados del libre mercado han perdido autoridad frente a los temidos efectos de la liquidación de empresas y la pérdida de puestos de trabajo. Para los Estados Europeos, las concentraciones o los monopolios son males menores comparados con el desmantelamiento de empresas y el recrudecimiento de la conflictividad social. Para salvar la economía, el mantra de hoy se traduce en consumir importantes recursos sociales y forzar amplias intervenciones públicas. En este escenario, inauguramos una nueva estructura institucional en materia de defensa de la competencia, la comisión nacional de la competencia, que debe iniciar su andadura con pies de plomo porque no interpretan la música que ahora se quiere oír. No debemos olvidar, además, que en estos momentos iniciales de rodaje, el riesgo de captura del regulador independiente de la competencia por parte del Estado, amparado claro está en la excepcionalidad de la situación económica, es más que evidente. Esto se podrá apreciar sin duda en materia de concentraciones, en cuyo ámbito la nueva comisión ha visto aumentadas sus competencias en detrimento del Consejo de Ministros, pero los mecanismos previstos de intervención del Gobierno por razones distintas a la competencia hace suponer que estas decisiones seguirán siendo adoptadas por este. Por otro lado, se amplía la aplicación de la ley de defensa de la competencia por los juzgados de lo mercantil -en particular, las prohibiciones de conductas restrictivas de la competencia, es decir, acuerdos prohibitivos y abuso de posición de dominio- del mismo modo que los artículos 81 y 82 del Tratado de la Comunidad Europea. Dada

la situación de saturación de los juzgados de lo mercantil, el timing para judicializar la aplicación de la ley no parece haber sido el más afortunado.

Cambios en la imposición frente a la actual crisis

Juan Carlos Conesa (Universitat Autònoma de Barcelona)

Frente a una crisis como la que nos envuelve en la actualidad surgen argumentos a favor de un impulso fiscal a la economía. Entiendo por impulso fiscal la definición de libro de texto de una política fiscal expansiva (aumento del gasto público, reducción de impuestos, o ambos). La lógica detrás del argumento se puede sustentar desde puntos de vista teóricos bastante dispares.

Desde una óptica keynesiana tradicional un impulso fiscal debiera incrementar la demanda agregada acercándola al output potencial. Este argumento aplica directamente tanto a un incremento del gasto público como a una reducción impositiva. Sin embargo, dicho enfoque dice poco acerca de la conveniencia de una u otra alternativa o acerca de qué figura impositiva sería más efectiva como impulso al gasto de los hogares.

Desde una óptica más neoclásica u ortodoxa, la política fiscal óptima en un entorno de ciclos económicos consistiría en suavizar las distorsiones a lo largo del tiempo. Bajo esa perspectiva, los tipos impositivos sobre la renta del trabajo y el consumo debieran permanecer relativamente constantes en el tiempo, mientras que los impuestos sobre el rendimiento del capital debieran depender del estado de la economía para proveer un seguro frente a las oscilaciones en la renta de los hogares. Si a esto se une el hecho de que una parte importante del gasto público (al menos parte importante de las transferencias) es contracíclico, el resultado final es que este enfoque teórico, pese a sus diferencias con el enfoque keynesiano tradicional, prescribe igualmente una política fiscal expansiva como respuesta a una crisis. El enfoque nekeynesiano buscaría fundir en un mismo marco teórico ambos enfoques, por lo que la respuesta también coincide.

Ahora bien, en lo que respecta a las diferentes alternativas de implementación real de una política fiscal expansiva, sus ventajas e inconvenientes y sus previsibles consecuencias, debemos tener en cuenta aspectos adicionales. En los últimos años ha habido en círculos académicos un gran impulso del análisis de política fiscal óptima con agentes heterogéneos y mercados incompletos que puede ayudar a evaluar las diferentes alternativas, y a esto dedico el resto de este escrito.

En este sentido, la pregunta crucial es hasta qué punto una reducción de la imposición se traslada inmediatamente a un mayor gasto de los hogares. La observación actual de que el ahorro de los hogares está incrementando apunta a un impacto relativamente menor, dado que los hogares ajustan sus planes de consumo actuales en función de sus expectativas de renta futura y su evaluación de los potenciales riesgos, y no tanto en función de la secuencia temporal de los impuestos.

De hecho, el Teorema de la Equivalencia Ricardiana sugiere que los déficits públicos y la política de deuda pública periodo a periodo tienen nulo impacto sobre los planes de acción de los hogares. Bajo esta perspectiva sólo se trasladan a un incremento real del gasto las rebajas impositivas a los hogares que se enfrentan a restricciones de liquidez, puesto que estos hogares no se comportan de forma ricardiana. En la actual crisis las restricciones de crédito son severas, constituyen un elemento crucial de la problemática existente y no pueden ser ignoradas.

¿Qué tipo de hogares tiende a sufrir de forma más pronunciada las restricciones de liquidez? Creo que no es controvertido afirmar que se trata de los hogares en los extremos inferior y superior respecto a edad (es decir, los más jóvenes y más mayores) y con niveles de renta inferiores, y los hogares con un nivel de deuda (fundamentalmente hipotecaria) considerable. Además, suelen ser los hogares que sufren restricciones de liquidez los que se ven más afectados por las recesiones como la que observamos actualmente. Por lo tanto parece lógico, tanto desde un punto de vista de eficiencia como desde la perspectiva de la equidad, dirigir de forma específica las potenciales rebajas fiscales a los hogares con restricciones de liquidez y que se vean más afectados por la actual coyuntura económica. Dirigir las rebajas fiscales al conjunto de la población no sería equitativo, y muy probablemente ni tan siquiera fuera efectivo para el estímulo de la demanda en el corto plazo.

Una buena noticia es la reducción sustancial del Euríbor, que ya constituye por sí misma una inyección de liquidez a los hogares con alto nivel de endeudamiento. Quizás no sea suficiente, pero sin duda contribuye. La cuestión de si debería introducirse una inyección de liquidez adicional vía rebajas impositivas para estos hogares excede los objetivos de estas páginas. Muchas voces cuestionan las intervenciones masivas que están sobre la mesa. En todo caso, si así se decidiera, ¿cuál sería la forma más efectiva de inyectar liquidez a los hogares que más sufren las restricciones de liquidez que observamos en la actualidad?

A continuación repaso las diferentes alternativas de política fiscal expansiva y su efectividad como potencial estímulo del gasto.

El incremento del gasto público

Se suele argumentar que el incremento del gasto público es la forma más directa de estimular la economía, aunque cabría esperar una respuesta a la baja del gasto privado. Lo cierto, sin embargo, es que la capacidad de respuesta de las administraciones públicas suele ser limitada. Por un lado, algunas de las transferencias públicas a los hogares ya actúan de forma automática, como es el caso de los subsidios al desempleo. Sin embargo, el resto de transferencias y gasto público depende de forma directa de los presupuestos públicos y los procedimientos parlamentarios y administrativos necesarios para su implementación.

La aprobación de nuevos proyectos de inversión pública, o el incremento del gasto en educación o pensiones, por ejemplo, requieren de un procedimiento administrativo que limita la capacidad de respuesta rápida. La prudencia, por tanto, es crucial en este sentido, dado que un estímulo del gasto hoy no es lo mismo que un estímulo del gasto que se hace efectivo a doce meses de hoy. Nadie puede predecir a ciencia cierta cuánto durará esta recesión, y resultaría contraproducente un estímulo adicional cuando la economía privada estuviera justamente dando señales de recuperación.

En conclusión, existen razones para pensar que los estabilizadores automáticos ya cumplen un papel de impulso fiscal por la vía del gasto público y transferencias, y que los grandes proyectos de inversión debieran realizarse en función de criterios de conveniencia a largo plazo, y no necesariamente como respuesta inmediata a una coyuntura desfavorable. Más aún, dichos estabilizadores automáticos inciden de forma directa sobre los hogares que más lo necesitan y que más potencial tienen para trasladar rebajas fiscales a gasto.

La reducción de la imposición sobre la renta del trabajo

Los hogares pagan impuestos sobre la renta una vez al año, de forma que los retrasos administrativos aplican también en este caso. No obstante, las retenciones que se aplican sí que tienen una capacidad de respuesta inmediata, así como los anuncios de futuras reducciones impositivas pueden tener un impacto hoy.

Con respecto a los hogares trabajadores jóvenes y con niveles de renta inferiores las reducciones del tipo impositivo marginal sobre la renta del trabajo (que suele ser la única fuente de renta para estos hogares) debe tener relativamente poco impacto, pues se trata de hogares cuya renta excede en poca cuantía los mínimos exentos en el IRPF y el impacto distorsionador de la imposición sobre el trabajo es mínimo. En todo caso, una ampliación de los mínimos exentos y deducciones por trabajo por cuenta ajena debiera tener un mayor impacto que las reducciones de tipos impositivos marginales. Asimismo, estos hogares son los que tienen una mayor propensión a verse afectados por el desempleo, por lo que el seguro de desempleo juega un papel crucial y automático de transferencia de renta a estos hogares con restricciones de liquidez. Las actuales propuestas de aumentar el periodo de percepción del seguro de desempleo sin duda ayudan a mejorar las perspectivas de dichos hogares, aún a costa de agravar los problemas de riesgo moral inherentes a este tipo de prestaciones.

Por otro lado, los hogares mayores y con nivel de renta baja también tienen tendencia a experimentar restricciones de liquidez. Sin embargo, las pensiones constituyen la fuente fundamental de renta de dichos hogares, por lo que el impacto de la actual crisis sobre su renta disponible debiera ser nulo, y la cuantía de su fiscalidad vía el IRPF es por de-

finición muy baja. Más que por una rebaja impositiva, sus restricciones de liquidez se alivian con un incremento de las pensiones mínimas, pero la bondad o no de dicha política no tiene nada que ver con la actual crisis.

La reducción del gravamen del consumo

Puede que la reducción del gravamen del consumo tenga la virtud de necesitar de un proceso de procedimiento administrativo más corto que en el caso de la imposición sobre la renta, aunque existe el tema controvertido de la coordinación dentro del marco de la Unión Europea, tema sobre el que volveremos más tarde. Una reducción permanente en el gravamen del consumo debiera evaluarse en función de si constituye una buena medida en el largo plazo, pero no como una respuesta coyuntural a la crisis.

Una alternativa, como proponía recientemente Xavier Sala-i-Martin, sería realizar una reducción temporal del IVA. Evidentemente, una reducción del IVA durante un periodo limitado de tiempo podría generar un mayor impulso al consumo. La cuestión es cuánto mayor. Obviamente el impacto más sustancial debiera recaer sobre el consumo de bienes duraderos. Parece razonable pensar que su impacto sobre el consumo de bienes no duraderos, en cambio, debiera ser más limitado. En términos técnicos, la respuesta dependería de la elasticidad intertemporal de sustitución, o para describirlo en forma más mundana hágase el lector la siguiente pregunta: ¿cuánto más estaría dispuesto a ir a restaurantes durante 2009 y reducir las visitas durante 2010 si el IVA fuera del 12% en 2009 y del 16% en 2010?

En cuanto a los bienes duraderos (coches, electrodomésticos, etc) sí que podría darse un impacto sustancial para los hogares no sujetos a restricciones de crédito. De hecho, son las ventas de dichos bienes las que han experimentado una mayor caída con la crisis. Ahora bien, la duda es si una reducción temporal del IVA sobre bienes duraderos tiene un impacto sobre el consumo permanente o sólo implica una redistribución en el tiempo. Me explico, si reducir el IVA durante el 2009 implica que se estimula el consumo y las ventas para salir de la crisis, o sólo que algunas de las ventas proyectadas por los hogares para el 2010 se adelantan a los últimos meses de 2009. Dado que la rebaja fiscal es temporal no debiera afectar a la renta permanente, por lo que sólo implica un cambio en los precios relativos del consumo entre periodos, resultando en una reasignación temporal del consumo. Para entendernos: pan para hoy y hambre para mañana.

En cualquier caso, las rebajas temporales en la imposición indirecta podrían activar la demanda de consumo de bienes duraderos para aquellos hogares que no padecen restricciones severas de liquidez, justamente aquellos menos afectados por los cambios en la coyuntura económica. En cambio, debiera tener poco impacto sobre los hogares con restricciones de liquidez y sobre el consumo de bienes no duraderos.

La reducción y/o reestructuración de la imposición sobre las rentas del capital

Hasta el momento no hemos comentado nada acerca del papel de las rebajas en la imposición como estímulo a la inversión. Promover la inversión empresarial conlleva una doble virtud: estímulo de la demanda agregada en el corto plazo, y mejora de la productividad del trabajo en el futuro, siendo esta última una de las asignaturas pendientes de nuestro sector productivo.

En el caso de las sociedades, las empresas se enfrentan a un impuesto de sociedades, a la vez que las distribuciones de beneficios (de forma directa vía dividendos, o de forma indirecta vía plusvalías) se ven sujetas a imposición vía IRPF. Existen argumentos teóricos de eficiencia que apuntan a la conveniencia de sustituir la imposición sobre la renta de sociedades por imposición sobre las distribuciones de beneficios. Este tipo de propuestas, al menos en el momento de su puesta en marcha y quizás de forma permanente, tiene además la virtud de constituir un estímulo a la inversión.

Una reestructuración de la imposición sobre las rentas del capital no necesariamente implica una disminución neta del gravamen de las rentas del capital. Determinar si resulta conveniente o no disminuir el gravamen neto de las rentas del capital es un argumento diferente que está sujeto a un intenso debate intelectual en el ámbito académico. En todo caso parece sujeto a menos disputa que una reestructuración del gravamen de las rentas del capital disminuye ciertas distorsiones a la vez que cumple un papel de estímulo de la inversión.

Un mensaje de precaución

Las grandes reformas fiscales se deben realizar por motivos de eficiencia (eliminación de distorsiones, promover una mejor asignación de recursos, etc). En cambio, medidas temporales diseñadas explícitamente para hacer frente a una coyuntura desfavorable debieran tomarse con una dosis considerable de cautela. La razón fundamental es que las medidas excepcionales tomadas por las autoridades modifican las expectativas con respecto a las cuales los hogares tomarán sus decisiones en el futuro. Por ejemplo, si los hogares esperan una respuesta agresiva de rebajas impositivas durante tiempos difíciles, entonces una menor actividad económica en cualquier momento futuro podría convertirse en una recesión por la respuesta de los agentes de reducir el gasto en previsión de rebajas fiscales por llegar.

En la jerga de los académicos, la política impositiva está plagada de problemas de inconsistencia temporal. En ese sentido establecer reglas de política claramente definidas, y el compromiso de las autoridades para no desviarse de éstas, contribuye a anclar las expectativas de los agentes económicos evitando efectos perversos como el ejemplo del párrafo anterior. Por ello resultan preferibles estímulos fiscales que actúan de forma automática (como es el caso de los seguros de desempleo) que la discrecionalidad excesiva en la introducción de cambios sustanciales en la legislación fiscal.

Otro argumento no trivial para la precaución es el tema de la coordinación de políticas dentro del ámbito de la Unión Europea. Parece razonable pensar que la discrecionalidad de las autoridades fiscales de los estados, dentro de un marco monetario unificado, podría conducir a una carrera de rebajas impositivas de la cual no surgiera ningún ganador.

A modo de conclusión

La propuesta de una política fiscal expansiva frente a la crisis tiene amplia base teórica. Sin embargo, no todas las medidas son equivalentes. Medidas dirigidas a inyectar liquidez a los hogares que sufren restricciones de crédito son a la vez equitativas y eficientes en cuanto a su mayor potencial de impacto sobre el gasto final de los hogares. Las inyecciones automáticas (caída del Euribor, seguro de desempleo, etc) tienen además la virtud de no modificar las expectativas de los hogares que pudieran generar efectos perversos en el futuro. Si se considerara que dichos mecanismos automáticos no son suficientes, es probable que una ampliación de los mínimos exentos en el gravamen de las rentas del trabajo fuera una medida efectiva de inyección adicional de liquidez a los hogares más vulnerables, si bien sufre de un retraso en su implementación que incita a la cautela.

Por último, una reestructuración permanente de la imposición de las rentas del capital, gravando más la distribución de beneficios frente a la renta de las empresas sin necesariamente disminuir el gravamen final efectivo, podría aportar beneficios adicionales por su impulso a la inversión presente y a la productividad futura.

Una Propuesta de Política Fiscal ante la Crisis

Jesús Fernández-Villaverde (University of Pennsylvania)

Juan F. Rubio Ramírez (Duke University)

La aprobación en el consejo de ministros del pasado viernes 16 de enero del cuadro macroeconómico actualizado para España ha oficializado, aunque solo sea a efectos de reconocimiento gubernamental, la situación de recesión profunda en el que nos encontramos.

La desfavorable coyuntura macroeconómica, unida a nuestra limitada soberanía en temas monetarios, ha colocado a la política fiscal en el centro de la discusión acerca de las posibles vías de actuación que puedan ayudar a remediar nuestros problemas económicos.

En particular, son muchos los ámbitos desde los que se reclama una política fiscal agresiva de incrementos de consumo y, especialmente, de la inversión pública que cree empleo e incremente la productividad en el largo plazo de la economía. El reciente plan de los 8.000 millones de Euros a repartir entre los ayuntamientos no sería, en la visión de muchos, más que el comienzo de un largo camino de expansión fiscal.

Dos Motivos de Precaución

Pero quizás sería conveniente, antes de lanzarnos a esta expansión fiscal, que realizásemos un esfuerzo de evaluación cuantitativa de las distintas combinaciones presupuestarias posibles. Esto es necesario por varias razones. Primero, porque existen motivos para sospechar que los efectos de la política fiscal pueden ser muy diferentes de los sugeridos por una aplicación ingenua de unos multiplicadores fiscales muy a menudo mencionados y que nadie sabe muy bien de donde han salido pero que son esgrimidos con un alto grado de certeza. En particular, los efectos ricardianos de una expansión fiscal pueden ser notables. Podemos encontrarnos con que las familias respondan a incrementos de gasto elevando su tasa de ahorro (por ejemplo, para cubrirse con respecto a una posible bajada de pensiones futuras o un deterioro de la sanidad pública en el medio plazo), con lo cual una parte considerable del supuesto efecto expansivo desaparece y nos encerramos en una situación aún peor que la original. La experiencia de Japón (en sentido negativo) y la experiencia de las consolidaciones fiscales en varios países europeos (en sentido positivo) durante la última década del pasado siglo sugieren que estos efectos ricardianos son en muchos casos importantes, en especial si la política fiscal a corto plazo señala cambios en la situación de sostenibilidad presupuestaria en el medio plazo.

En segundo lugar, porque una política fiscal expansiva puede tener unas consecuencias notables en términos de prima de riesgo de la deuda pública en los mercados de bonos internacionales, prima de riesgo que se ha disparado en las pasadas semanas y que aún puede depararnos sorpresas muy desagradables.

Estas dos razones, efectos ricardianos y prima de riesgo, sugieren un manejo cuidadoso de la política fiscal y, más en concreto, el diseño de un plan que ayude a la economía española manteniendo la sostenibilidad de nuestras cuentas públicas en el medio plazo.

Una Propuesta de Política Fiscal

Nuestra propuesta consiste en reducir los impuestos sobre las rentas del trabajo en un 2% del tipo medio, incrementar el IVA un 1% del tipo medio y subir de manera importante los impuestos especiales. Nuestros cálculos, que explicaremos en más detalle en los siguientes párrafos, indican que este paquete tendría un efecto expansivo de un 2% del PIB con respecto al escenario de mantener el status quo fiscal con un coste en términos de déficit público de aproximadamente algo menos del 0.2% del PIB.

La motivación de nuestra propuesta es sencilla. La bajada del impuesto sobre las rentas del trabajo, especialmente si se diseña de tal manera que favorezca a los asalariados de rentas más bajas, incrementaría los incentivos a trabajar y el

consumo de las familias de manera notable. Estos dos mecanismos son la principal correa de transmisión de los efectos expansivos de nuestra propuesta.

La bajada en los impuestos al trabajo se puede implementar por medio de reducciones de IRPF o de cotizaciones sociales. Modificar las cotizaciones sociales es peligroso ya que puede generar conflictividad con los agentes sociales e incrementar el peligro a la sostenibilidad en el largo plazo del sistema de público de pensiones. Por tanto, puede ser más adecuada una rebaja del IRPF. Además, en el caso de una rebaja concentrada en los niveles de renta más bajos, esta reducción del tipo puede ser utilizada como un incentivo a los sindicatos para la moderación salarial durante el 2009.

La subida del IVA ayuda a contrarrestar los efectos sobre la recaudación de la bajada de los impuestos sobre el trabajo. Hemos calculado que, mientras la bajada del impuesto sobre las rentas del trabajo supone una pérdida de recaudación de 0.5% del PIB, la subida del IVA nos compensa 0.38%. Además, la subida del IVA abarata relativamente la inversión privada, lo que nos permite sentar las bases de una recuperación más sana en el medio plazo.

La subida de impuestos especiales nos permite aprovechar la bajada de precios del petróleo, incrementar recaudación y mantener incentivos, por medio de precios, a la incorporación de nuevas energías.

Una manera alternativa de pensar acerca de nuestra propuesta es que, por medio de cambios en los impuestos, sintetizamos un cambio en los precios relativos muy similar al de una devaluación competitiva (bajar coste factores e incrementar el coste de consumo y de la energía), medida que había sido tradicionalmente uno de los instrumentos básicos de salida de las crisis anteriores de la economía española.

Nuestros cálculos también nos recomiendan no aumentar el consumo público o las transferencias ya que estas partidas presupuestarias tienen un efecto expansivo menor (en el caso de transferencias, incluso potencialmente negativos). Además, debemos ser conscientes de que expansiones de consumo público o transferencias son muy difíciles de revertir en el medio plazo, lo que incrementa el problema de los efectos ricardianos a los que nos referíamos anteriormente. La muy negativa experiencia de Portugal durante los 90 (que utilizó el consumo público y las transferencias para intentar salir de la recesión de 1992) es un aviso especialmente relevante para España. Nuestra postura solo cabe matizarse en aquellas propuestas que sirvan para ayudar, de manera muy concreta y limitada, a grupos especialmente perjudicados por la crisis.

El bajo coste en términos de ingresos de nuestra propuesta es el motivo por el cual es importante, desde el punto de vista político, presentar este plan de política fiscal a la opinión pública como una propuesta moderada, que aprovecha los réditos acumulados por nuestra prudencia fiscal en las anteriores legislaturas y que no contradice la solidez fundamental de las cuentas públicas en el medio plazo.

Una Ventaja Adicional

La propuesta esbozada es también coherente con mayor crecimiento económico a medio y largo plazo. Al sustituir impuestos sobre la renta del trabajo, especialmente de las clases bajas y medias, por impuestos al consumo y especiales, avanzamos hacia un sistema fiscal que premia el trabajo, el ahorro y la inversión. De igual manera, la subida de impuestos especiales ayuda a reducir el consumo de petróleo e impulsar la adopción de nuevas energías.

Un Modelo de Evaluación Cuantitativa

Con el fin de evaluar cuantitativamente los efectos de distintos planes de política fiscal para el 2009, hemos construido un modelo Nekeynesiano de equilibrio general dinámico estocástico de tamaño medio que captura las líneas maestras de comportamiento de la economía española y que cuenta con una descripción relativamente detallada de la política fiscal. En particular, modelamos tres tipos de impuestos (impuestos a las rentas del trabajo, impuestos a la renta del capital y el beneficio de las empresas e impuestos al consumo), consumo público e inversión pública. Los parámetros del modelo están estimados por medio de un método de los momentos. La versión básica presenta un nivel de rigideces nominales moderado, en consonancia con la más reciente evidencia microeconómica.

Un simple ejercicio consiste en evaluar los multiplicadores de impacto asociados a una bajada del tipo efectivo (no del nominal) de un impuesto de un 1%. Por ejemplo, si el tipo medio sobre las rentas del trabajo (IRPF más cotizaciones sociales) es, como estimamos en el modelo, del 40%, evaluamos los efectos de reducirlo al 39%. De igual manera, simulamos una subida del consumo público de un 1% del PIB y de la inversión pública de un 1% del PIB.

Los multiplicadores a impacto en el PIB son, en orden de magnitud:

1. Impuesto sobre el trabajo: +1.076%.
2. Consumo público: +0.422%.
3. Impuesto sobre el consumo: +0.175%.
4. Impuesto sobre el capital: +0.059%
5. Inversión pública: -1.124%.

Como se puede comprobar en estas cifras, la medida más expansiva es una reducción del impuesto sobre las rentas del trabajo. La explicación es sencilla. En una recesión, el número de empleados cae y los desempleados empiezan a buscar nuevos trabajos. Al bajar los impuestos al trabajo, el incentivo a encontrar un nuevo empleo suben y este fenómeno provoca una subida de las horas trabajadas. De igual manera, las familias que aún trabajan, tienen un más fuerte incentivo a incrementar sus horas trabajadas. Es importante resaltar que este resultado aparece incluso en presencia de rigideces nominales de precios y salarios.

La inversión pública tiene un efecto contractivo a impacto, pero este se vuelve positivo al poco tiempo. La razón es que, en nuestro modelo, en el muy corto plazo la inversión pública desplaza a la inversión privada. Este fenómeno, sin embargo, desaparecería en un modelo un poco más detallado. En particular, dado que una subida de la inversión pública tiene unos meses de implementación, el resultado es poco importante y no contradice los efectos expansivos de un incremento de la inversión pública en unos trimestres.

Por supuesto, como todos los modelos, nuestro modelo tiene carencias y un alto nivel de incertidumbre en muchos de sus aspectos. No pensamos en los números anteriores como cifras exactas, sino como una indicación de las magnitudes relativas de interés. En todo caso, confiamos más en nuestros cálculos que en muchas de las afirmaciones vertidas en los medios de comunicación nacional e internacionales acerca de los efectos de la política fiscal.

Ante la crisis económica, apostar por la competencia.

Aleix Calveras (Universitat de les Illes Balears)

Juanjo Ganuza (Universitat Pompeu Fabra)

La actual crisis económica y los problemas a los que nos enfrentamos no deberían hacernos olvidar que llevábamos 15 años creciendo. Esta prosperidad, de la que se presumía hace unos meses, presentaba, es cierto, claros riesgos. Parte de este crecimiento estaba lastrado por una baja productividad y mantenido por una burbuja inmobiliaria. Pero otra parte era real, consecuencia del crecimiento de empresas como Zara o Mercadona, que no basaban su éxito en subsidios o proteccionismo, sino en la búsqueda de la ventaja competitiva en un mercado abierto. Estos proyectos empresariales que han dotado de músculo a la economía española estaban sustentados en una aburrida y ortodoxa política económica basada en la estabilidad presupuestaria y en una apuesta por la competencia. A veces por motivación propia, otras inducida por la Comisión Europea, España liberalizó sus mercados, creó agencias reguladoras (formalmente) independientes, y desarrolló un servicio de defensa de la competencia. Mientras que se pueden y se deben hacer (y las haremos más adelante) muchas críticas a aspectos concretos de la gestión de la política económica, se debe reconocer también que se había recorrido un camino importante que no debería desandarse.

La actual crisis económica no tiene su origen en estas reformas, la política de la competencia no es cómplice de la falta de regulación de los mercados financieros, o de la burbuja inmobiliaria. También debemos reconocer que la política de la competencia no aporta soluciones a corto plazo, no nos ayudará a inyectar liquidez inmediata en los mercados financieros o a estimular la demanda o luchar contra el desempleo. Sin embargo, no debemos olvidar que la apuesta por la competencia es la fuente de nuestra prosperidad futura y algunas políticas coyunturales que se proponen para frenar la crisis pueden ponerla en peligro.

La política de la competencia en período de recesión económica

Es muy probable que las distintas autoridades de la competencia, tanto en España como en el resto de países afectados por la crisis, se vean presionadas a, por ejemplo, relajar las prácticas anti-trust, o los requisitos para permitir las fusiones empresariales, todo esto con el objetivo de evitar quiebras empresariales y sus consecuencias en términos de puestos de trabajo. También es previsible que las ayudas del estado a las empresas o industrias vayan a incrementar sustancialmente, tensionando la normativa existente. Los ejemplos en este sentido son múltiples, desde cómo se plantean ayudas a sectores industriales, por ejemplo, desde el sector del automóvil (en los EEUU o en España) hasta las políticas respecto al sector financiero.

Parece razonable que el contexto actual de recesión económica influya en la política de la competencia y en la actitud de las autoridades anti-trust. La cuestión, claro está, es de qué manera y en qué medida. Si se decide incentivar un sector industrial concreto, se debería de hacer respetando al máximo la neutralidad entre las empresas. Así, por ejemplo, inyectar liquidez en un sector, por ejemplo, un plan Renove en el sector del automóvil, no tiene porque implicar dar ventajas a unas empresas sobre otras. Sin embargo, hay barreras que no deberíamos cruzar. Si permitimos fusiones que normalmente serían prohibidas, o diseñamos marcos regulatorios muy favorables a las empresas establecidas, los costes en el largo plazo pueden ser muy grandes. Cuando termine esta crisis y las medidas excepcionales, la posición de nuestra economía y nuestro bienestar volverá a depender de nuestra productividad, y ésta no será muy alta si llegamos a esa etapa con sectores industriales y de servicios con poca competencia. En un contexto de este tipo será difícil que puedan surgir proyectos empresariales de futuro y creadores de valor y de empleo.

Otro aspecto también clave dentro de la política de la competencia a nivel europeo es mantener la integridad del mercado único europeo. De esta forma se asegurará la correcta y efectiva coordinación de las distintas políticas de los distintos países de la UE, evitando que los problemas de un estado miembro se exporten a otros estados miembros de la UE, provocando una espiral de medidas de respuesta. Asimismo, sería un error de la UE recurrir a políticas comerciales

exteriores proteccionistas respecto a terceras partes, medidas cuyo único resultado serían entrar en un espiral proteccionista a nivel global con nulos beneficios para nadie.

Todos estos costes de relajar la política de la competencia y de recurrir al proteccionismo (dentro o fuera de la UE) los podemos observar en lo sucedido en el pasado. Los orígenes de la defensa de la competencia hay que situarlos en los EEUU entre finales del siglo XIX y principios del XX, con las resoluciones adoptadas por el congreso americano, la Sherman Antitrust Act y la Federal Trade Commission Act of 1914. Estas normas sancionaban los abusos de posición dominante y cualquier intento de acción concertada contra la competencia. Las resoluciones fueron aplicadas con firmeza llevando, por ejemplo, a la disolución de monopolios como el de Rockefeller Standard Oil. Esta política trajo prosperidad a los EEUU, pero se debilitó a raíz de la crisis financiera del 29. El comienzo de los años treinta se caracterizó por una aplicación laxa de la política de la competencia, un aumento del proteccionismo y una reducción del comercio internacional. Hoy existe abundante evidencia que esto motivó que se demorara la recuperación de la crisis, lo que supuso un alto precio en términos de desempleo y de bolsas de pobreza. No deberíamos repetir estos errores.

En resumen, la competencia en los mercados no es la causa de la recesión económica en la que se encuentra España, ni tampoco puede ser parte de la solución. Así pues, la política de la competencia no debería sacrificarse en aras de unas hipotéticas ganancias a corto plazo que pueden ser muy costosas en el largo plazo. Y caer en las tentaciones proteccionistas solamente conllevaría entrar en una espiral de respuestas con el resto del mundo que no ayudaría en nada a la remontada económica.

La política de la competencia en España

Aunque hemos reconocido con anterioridad los avances en la política de la competencia en España, es el momento de comentar sus puntos débiles, al mismo tiempo que señalamos algunos principios en los que debería basarse.

Independencia de las instituciones reguladoras

Un problema fundamental de la política de la competencia española es que los distintos gobiernos nunca han apostado por una verdadera independencia de las agencias reguladoras (CMT, CNE, etc...). Una muestra de ello es la elección de los órganos directivos de estas instituciones que, con frecuencia, ha obedecido exclusivamente a una lógica de reparto de poder político. Se han producido casos, por ejemplo, en que los diputados de un partido pasaban sin solución de continuidad a presidir una agencia reguladora.

Una agencia reguladora es un árbitro entre los distintos intereses de las empresas del sector. Su principal activo debería ser una independencia de criterio que transmita a las empresas que sus potenciales ganancias se deben basar en sus ventajas competitivas y no en la potencial captura del regulador que les lleve a un marco normativo favorable. Ahora, por ejemplo, es un momento importante en el mercado de las telecomunicaciones por la introducción de la fibra óptica en los hogares. Los intereses de Telefónica son muy diferentes de los del resto de los operadores. El desarrollo futuro de este mercado y las inversiones dependerán en gran parte en que el regulador sea capaz de marcar unas reglas de juego claras y transmitir a la industria que las futuras disputas se dirimirán por criterios exclusivamente técnicos.

También fuente de problemas son las interferencias del poder político en las fusiones y adquisiciones empresariales, y la llamada política de "campeones nacionales". Esto ha sido un mal endémico estos años. La aprobación de una fusión empresarial debería estar fuera del debate político y depender de un complejo debate técnico entre las posibles ganancias de eficiencia en la producción y los efectos negativos de aumentar el poder de mercado de una empresa establecida. El marco de maniobra a este respecto además es pequeño, porque un punto débil de la economía española es que sectores estratégicos como la electricidad o las telecomunicaciones están muy concentrados.

Utilización de mecanismos competitivos de adjudicación

La asignación de nuevas licencias, de permisos de contaminación o del espectro radioeléctrico, no se han hecho (y deberían) siguiendo procedimientos transparentes de adjudicación. Un ejemplo sangrante fue la adjudicación de licen-

cias de UMTS que se hizo bajo un oscuro procedimiento de concurso. Resultado: una recaudación de 19 euros per cápita cuando el Reino Unido consiguió poco tiempo después 650 €. Además, la adjudicación la obtuvieron las empresas establecidas y una empresa de capital español que aún hoy no es operativa. Un procedimiento competitivo (una subasta, por ejemplo), además de recaudar unos 20.000 millones de euros adicionales, hubiera dado entrada a algún otro operador europeo dando lugar a un mayor grado de competencia.

La competencia y el sector público

Aunque la competencia siempre se asocia al sector privado, también puede tener un impacto en la mejora de la eficiencia del sector público. Pongamos dos ejemplos:

Competencia entre Universidades

Nuestras universidades actualmente no compiten entre sí, la movilidad de estudiantes es muy limitada, y no existe casi información sobre la calidad de los estudios ofrecidos por cada universidad o la producción investigadora de los departamentos. En resumen, nuestras universidades actúan como monopolios sobre una demanda cautiva. Esto genera distorsiones en los incentivos que, en el pasado, han sido especialmente visibles en la selección del profesorado y actualmente lo son en el diseño de nuevos planes de estudios. La administración trata de corregir estos problemas con regulación y controles, pero promover la competencia podría ser una forma más efectiva de conseguirlo.

Si se promoviese la movilidad de los estudiantes y se difundiese información sobre la productividad docente y científica de cada universidad, éstas tendrían incentivos a llevar a cabo una mejor gestión. La demanda de alumnos de cada universidad dependería de su posición relativa respecto al resto. Las universidades tendrían que especializarse y desarrollar estrategias para resultar más atractivas. Además, esta movilidad ayudaría a que los mejores talentos fueran a las mejores universidades, lo que tendría efectos positivos sobre nuestra productividad y sobre la igualdad de oportunidades (reduciendo el peso que tiene la formación y el nivel de renta de los padres en el acceso a una buena educación superior). Una reforma en esta línea resultaría innovadora en España pero no así en los países anglosajones en los que tradicionalmente existe mucha movilidad y son habituales los rankings de universidades. Tal vez sea éste uno de los factores que explica porque estos países cuentan con las mejores universidades del mundo.

Competencia referencial entre comunidades autónomas

Los ciudadanos no tenemos buena información sobre la calidad de la gestión de los gobiernos autonómicos (tampoco, de hecho, de la del gobierno central). Cuando hay deficiencias en los servicios es difícil diferenciar entre la mala gestión y la deficiente financiación, generándose por ello mucha tensión política. Sería importante dar información sobre los gastos de las comunidades autónomas conjuntamente con indicadores de calidad de los servicios prestados. La comparación entre las comunidades autónomas nos permitiría identificar las estrategias correctas, y los errores, y sobre todo nos permitiría aislar el debate de la financiación, de la necesaria exigencia de una buena gestión.

A favor de más peso del salario fijo en la retribución de los directivos de entidades financieras

Vicente Salas Fumás (Universidad de Zaragoza)

Es bien sabido que los accionistas de empresas altamente endeudadas, en régimen jurídico de responsabilidad limitada, tienen incentivos a asumir riesgos excesivos en las inversiones que realizan. La razón está en que la responsabilidad limitada acota el límite inferior de pérdidas para los accionistas al capital aportado, lo que significa también un riesgo de pérdida para los acreedores porque no tienen garantizada la recuperación del principal de la deuda. Por otra parte, cuando se producen estados de la naturaleza muy favorables las ganancias extraordinarias a que dan lugar pasan casi íntegramente a los accionistas, sin que los acreedores participen de ellas pues su contrapartida se limita al nominal más intereses de la deuda. En estas condiciones, un proyecto de inversión de alto riesgo con valores extremos positivos y negativos en los pagos inciertos puede proporcionar una ganancia esperada positiva para los accionistas incluso cuando el valor actual neto del proyecto esperado es negativo. Es decir, el proyecto que sería rechazado bajo el criterio de hacer máximo el valor económico de los activos invertidos puede ser aceptado por los accionistas que deciden bajo el criterio de hacer máximo el valor de sus acciones. Que los accionistas ganen, en términos esperados, cuando el valor económico del total de los activos disminuye, es posible porque bajo los supuestos de alto riesgo, alto endeudamiento y responsabilidad limitada los acreedores experimentan una pérdida esperada con la inversión, pérdida que se convierte en una transferencia de riqueza a favor de los accionistas. Las entidades financieras en general y los bancos en particular, mantienen un alto nivel de endeudamiento por lo que son un terreno abonado para que afloren los incentivos de los accionistas a transferirse a sí mismos rentas de los acreedores invirtiendo en proyectos de alto riesgo.

Los grandes bancos y entidades financieras acostumbran a cotizar en bolsa con una estructura accionarial muy fragmentada de manera que los accionistas tienen pocas posibilidades prácticas de influir en la gestión, que se pone en manos de equipos directivos profesionales. Para valorar si las entidades financieras controladas por directivos profesionales tienen los mismos incentivos que los accionistas a la hora de asumir inversiones de alto riesgo que destruyen riqueza, resulta necesario saber las motivaciones que mueven las conductas de esos directivos. En este sentido es de esperar que cuanto más alineados están los objetivos de los directivos con los de los accionistas mayor es la predisposición de aquellos a asumir los mismos niveles de riesgo que tomarían los accionistas en su lugar. La retribución de directivos con opciones de compra de acciones de la empresa, por ejemplo, activa con fuerza la predisposición del directivo a asumir riesgos elevados, incluso por encima de los que tendrían los accionistas en su lugar, porque se trata de un sistema retributivo donde las ganancias del directivo no está acotadas por arriba y las pérdidas están acotadas a cero (basta con no ejecutar la opción).

Si se desea evitar el incentivo de los propios directivos a asumir riesgos que destruyen riqueza, el diseño de los paquetes retributivos para estos directivos no debe guiarse únicamente por conseguir una buena alineación con los intereses de los accionistas, como sugiere una visión parcial de las recomendaciones de buen gobierno corporativo. Es cierto que los acreedores evitarán suscribir contratos de deuda cuando perciben la amenaza de ser expropiados en los términos descritos. Pero, al tratarse de entidades financieras donde los acreedores tienen asegurada la recuperación de los fondos reconocidos en los pasivos bancarios, los acreedores (depositantes) se desentienden de los riesgos a que los exponen los directivos de manera que en última instancia la transferencia de riqueza a los accionistas se hace desde las pérdidas que repercuten en el conjunto de la sociedad.

Las soluciones para contrarrestar la inclinación a asumir riesgos excesivos por quienes controlan la toma de decisiones en las entidades financieras, son diversas. Por ejemplo aumentar las exigencias de fondos propios en los pasivos de las entidades pues cuanto más aportan los accionistas más pueden perder y serán más conservadores a la hora de establecer los incentivos a la alta dirección. Este texto quiere centrar la atención en las soluciones que tienen que ver con cam-

bios en los sistemas de retribución de directivos. El objetivo prioritario es conseguir que los intereses de los directivos queden alineados con los intereses conjuntos de los accionistas y acreedores de las entidades financieras, pues ello equivale a que se incentiven las decisiones orientadas a hacer máximo el valor económico del conjunto de los activos. Por otra parte, si tenemos en cuenta el peso relativo de cada una de las fuentes de financiación en el pasivo de las entidades habrá razones para recomendar que se prime la alineación con los intereses de los acreedores sobre los de los accionistas. En este sentido, el sistema retributivo de los directivos que más acerca sus preferencias a las de los acreedores es el salario fijo (pues la compensación no se condiciona a los resultados mientras la empresa sea viable). Tomando este modelo retributivo como punto de partida la retribución se puede complementar con una parte de retribución variable para mantener cierto estímulo al esfuerzo, pero evitando inducir la asunción de riesgos excesivos. Esto se consigue con la entrega (moderada) de acciones restringidas y/ o primas variables con los resultados económicos pero acotadas para que nunca superen un valor máximo. Se trata en suma que el salario fijo tenga un peso predominante en el total de la retribución esperada de los directivos, de manera que ese total se insensibilice a las ganancias por resultados extremos, con muy baja probabilidad de ser atribuidos a decisiones orientadas a crear riqueza.

La propuesta anterior para el diseño de los sistemas retributivos en puestos de alta dirección en entidades financieras, tiene ventajas sobre otras que van en la dirección de vincular la retribución de los directivos a resultados a largo plazo de las entidades (por ejemplo a lo largo de un ciclo económico). La aplicación de las propuestas que pretenden desincentivar la búsqueda de resultados a corto plazo son difíciles de aplicar porque resulta casi imposible diferenciar entre el corto y el largo plazo sin poner en duda la propia eficiencia del mercado de valores y en definitiva la propia utilidad social de este mercado. Además, el horizonte temporal no es determinante a la hora de influir en los incentivos de los accionistas a asumir riesgos excesivos y sustraer rentas a los acreedores.

Por otra parte, una estructura salarial con más peso para el salario fijo reduce casi a cero el “precio” que los directivos pagan por mantener la ética y la integridad en su conducta cuando pueden elegir entre la integridad y actuaciones que dan prioridad a resultados inmediatos a sabiendas que se perjudican los resultados futuros de la empresa. En efecto, si el salario es fijo la compensación de los directivos será independiente de que se prime lo inmediato y en condiciones normales el directivo se decantará por preservar su integridad. Cuando se tiene la posibilidad de obtener beneficios privados muy elevados ejecutando la opción de compra de acciones que forma parte de las retribuciones, entonces la integridad tiene un precio y ya sabemos que al subir el precio baja la cantidad (integridad). La confianza es un activo muy valioso para el buen funcionamiento del sistema financiero. La falta de integridad en las actuaciones de los altos directivos, si se descubre, dañará severamente la confianza colectiva en el sistema, por lo que cualquier iniciativa que contribuya a reducir la posibilidad de esa pérdida, como dar más peso del salario fijo en la retribución de los directivos, resulta especialmente deseable desde el interés general. Téngase en cuenta, además, que los accionistas no tienen incentivos a interiorizar el efecto externo en forma de deterioro en la confianza en el sistema financiero al decidir sobre el sistema de retribución para sus directivos, lo cual supone una razón de peso para que la regulación se ocupe del diseño de los esquemas retributivos para altos directivos de entidades financieras.

Por último, es de esperar los salarios medios con un mayor componente fijo serán sensiblemente inferiores a los que se han pagado en fechas recientes pues ya no será necesario compensar por la desutilidad de los riesgos que asumen los directivos al aumentar la parte fija del salario. Además la mayor transparencia que acompaña a la sencillez del sistema retributivo, activará más fácilmente el control de los accionistas y la presión social.

Las propuestas sobre reforma del sistema de retribución para los directivos de entidades financieras que se están analizando en el contexto de la actual crisis, deben partir de un diagnóstico claro sobre las raíces del problema que se quiere resolver. Si las deficiencias detectadas en las prácticas retributivas hasta la fecha responden a una deficiente solución del conflicto de intereses entre accionistas y directivos, serán los propios accionistas los primeros interesados en mejorar esas prácticas en el marco del buen gobierno corporativo. Pero, si como se plantea en este texto, el origen del problema está en el conflicto de intereses entre accionistas y acreedores que surge en empresas altamente apalancadas y en régimen jurídico responsabilidad limitada, además de los efectos externos sobre la confianza en el sistema financiero que causan abusos y engaños, entonces las propuestas de reforma deben tomar otro marco de referencia distinto al del

buen gobierno corporativo en su sentido más reducido. Nuestra propuesta concreta consiste en dar más peso al salario fijo en la retribución de los directivos en detrimento de las retribuciones variables para, de este modo, alinear los intereses de los directivos con los de los acreedores que en definitiva son el grupo de interés más importante en el pasivo de las entidades financieras y el colectivo cuyos intereses la regulación tiene el mandato de proteger. Por supuesto la propuesta tiene limitaciones, por ejemplo el llevar implícita una cierta deriva funcional del trabajo de los directivos. Sin embargo los incentivos al esfuerzo no desaparecen porque sigue actuando el mercado de trabajo externo, el mercado de control y la supervisión por parte de los accionistas y, en definitiva elegir siempre lleva consigo algún sacrificio.

¿Prestaciones por desempleo o incentivos a la contratación?

José Ignacio García Pérez (U. Pablo de Olavide, FEDEA y Centro de Estudios Andaluces)

Ante la intensa destrucción de empleo de los últimos meses, ha vuelto con fuerza el debate sobre la necesidad de realizar reformas laborales. Los que se oponen a ellas esgrimen que el origen de la crisis no es el mercado de trabajo y, por tanto, la solución no debería pasar por cambios en su regulación o que la crisis es internacional y que, incluso en países con mercados de trabajo más flexibles, también se está destruyendo mucho empleo. Este tipo de argumentos confunden el diagnóstico y no reconocen que la economía española necesita mejorar su productividad y el funcionamiento de sus instituciones para volver a recuperar un crecimiento sostenible. A algunos de los que se atreven a proponer medidas de reforma, enseguida se les cataloga como pertenecientes a no se qué bandos opuestos a los intereses generales de la población. Un ejemplo claro y reciente ha sido la confusión sobre las declaraciones del Gobernador del Banco de España que, tras realizar públicamente algunas reflexiones sobre la necesidad de diseñar las indemnizaciones por despido y la protección por desempleo de una manera más eficiente, ha sido acusado injustamente de abogar por el “despido libre gratis”.

Aparte de confusiones generalizadas, centrar el debate de la reforma laboral sobre el coste del despido hace que otras propuestas interesantes no reciban la atención que merecen. Por ejemplo, se está planteando la posibilidad de que las prestaciones por desempleo se puedan convertir en subvenciones al empleo. Esta propuesta, bautizada en la prensa como “cheque empleo”, ha sido ya puesta en práctica desde hace años y con éxito notable en el Reino Unido o Australia y se está estudiando en Alemania (Snower, 2007). En estos países se permite que parte de los derechos de cobro de prestaciones por desempleo se puedan capitalizar, no para crear un negocio propio, como se hace en España, sino para facilitar la contratación de este trabajador por una empresa ya existente. ¿Por qué en España se puede usar esta prestación para subvencionar una empresa aún no creada y de difícil viabilidad, y no para subvencionar la creación de empleo en una empresa ya establecida y con posiblemente buenas perspectivas de futuro?

Por otra parte, en España ha existido una amplia experiencia de subvenciones a la contratación indefinida que ha sido poco exitosa (véase García Pérez y Rebollo, 2009). Si se introdujera el “cheque empleo” deberían cambiar dos aspectos importantes de dichas bonificaciones. En primer lugar, la empresa debería dedicar estas bonificaciones, al menos parcialmente, a proporcionar al trabajador un periodo de formación que le sirva como reciclaje. Aunque de difícil control, esta obligación de invertir en formación haría que sólo las empresas que estén dispuestas a quedarse con el trabajador más allá del periodo de subvención invertirán en la formación del mismo. En segundo lugar, las bonificaciones deben ser mayores para parados con una cierta duración en el desempleo. Dirigiendo las bonificaciones a este colectivo no deberíamos esperar que (1) la contratación de unos trabajadores subvencionados sólo sirviera para sustituir a otros o que (2) se procediera a la contratación de trabajadores que lo habrían sido igualmente sin subvención. El desplazamiento de empleados actuales por empleados futuros con derecho a subvención puede limitarse fácilmente, además, si el “cheque” sólo se ofrece a empresas que no hayan despedido en el pasado reciente o que tengan un ratio no muy elevado de contratos firmados sobre el tamaño de su plantilla. De hecho, las actuales bonificaciones a la contratación de cualquier desempleado deberían regularse también de esta manera y, seguramente, limitarse sólo a parados sin derecho a prestaciones.

Un detalle especialmente importante de cara al éxito de esta medida es que al trabajador le resulte individualmente beneficiosa. Aparte de lo ya aducido sobre la formación, para que el trabajador mantenga inalterados sus derechos futuros de cobro de prestaciones, caso de ser despedido, el empleo bonificado debería durar lo suficiente para garantizar un nuevo derecho a prestaciones de la misma duración que al que se renuncia. Incluso, la duración de la bonificación podría ser menor y aun así ser aceptable para el trabajador si éste se beneficiase también de la subvención en términos de un mayor salario neto percibido. Esto se podría implementar de manera sencilla, al menos para salarios regulados por convenio, si la contribución a la Seguridad Social por parte del trabajador se reduce durante un tiempo para

aquéllos que acepten cambiar sus prestaciones por el “cheque empleo”. De hecho, para que el incentivo al trabajador funcione de manera más eficiente, la reducción en dicha cotización podría ser creciente en la duración de las prestaciones pendientes de recibir a las que se renuncia.

Quizás un sencillo ejemplo podría ilustrar el diseño óptimo del “cheque empleo”. Imaginemos un parado que ha trabajado por la base mínima de cotización (728 euros actualmente). Si ha trabajado durante más de 6 años y tiene algún hijo, este trabajador desempleado tiene derecho a 24 meses de prestación por un importe de 564 euros mensuales, lo que hacen un total de 13.675 euros en los dos años de derecho de cobro. Si se permitiese a este trabajador dedicar parte de dicha cantidad a bonificar la mitad de la cotización por contingencias comunes de la empresa que lo contrate durante los próximos cinco años, estaríamos ofreciendo a dicha empresa una bonificación de en torno a 5.365 euros. Si el trabajador además decide hacer esto antes de que le resten pocos meses de prestaciones, podríamos hacerle beneficiario a él mismo de una bonificación total en su cotización a la Seguridad Social (actualmente fijada en el 4.7% para trabajadores con contrato indefinido). El coste bruto de esta medida sería de 7.955 euros por contrato por lo que si se dedica la mitad del derecho de prestación disponible a sufragar esta subvención, el coste neto para el Estado sería de sólo 1.100 euros. Sin embargo, el ahorro en términos de prestaciones futuras (contributivas y seguramente asistenciales) y cotizaciones no pagadas por su parte compensa con toda seguridad dicha cantidad. Obviamente, si el desempleado encontrase empleo antes de agotar las prestaciones el coste para el Estado de esta medida sería mayor pero, en la actual situación del mercado de trabajo, no parece que este coste adicional sea excesivo.

En definitiva, parece que sería más fácil animar a los desempleados a llevar a cabo una búsqueda activa de empleo si hay nuevas oportunidades de empleo disponibles en el mercado. Asimismo, también resultaría posiblemente más fácil ayudar a las empresas que actualmente sufren una situación financiera crítica para que salgan de la espiral actual de destrucción de empleo si se les ofrecen posibilidades de encontrar trabajadores a un menor coste.

Quizás deberíamos, por tanto, empezar a plantearnos, más pronto que tarde, si las ingentes cantidades de dinero que se dedican actualmente en España a la protección del desempleado (más de 20.000 millones de euros según el Presupuesto aprobado recientemente) y a la formación ocupacional y la promoción de empleo estable (más de 5.000 millones según los últimos datos publicados) no podrían redirigirse a crear más y mejores incentivos para aumentar las posibilidades de contratación y, sobre todo, la formación de los trabajadores actualmente desempleados.

Culpabilidad y crisis

Antonio Cabrales Goitia (Universidad Carlos III de Madrid y FEDEA)

Si uno escribe “Los bancos han cerrado el grifo” así, entre comillas, en Google obtiene once mil entradas. Lo cual quiere decir que hay once mil páginas de Internet en las que se encuentra la frasecita de manera literal. Si quitamos las comillas, y por tanto se busca una expresión no idéntica sino parecida, se encuentran más de un millón de páginas. Es decir, que hay un sector importante de la población que piensa que ya no se puede pedir un crédito. Y buena parte de ellos creen que la crisis es culpa de los bancos. Y, sin embargo, en una excelente presentación ante la comisión de Economía y Hacienda del Congreso de los Diputados, el gobernador del Banco de España asegura que el crédito a familias y empresas creció el año pasado a tasas cercanas al seis por ciento. En este artículo voy a argumentar primero que no tiene sentido culpar a los bancos de la crisis porque hayan restringido el crédito. Y después voy a especular sobre los motivos por los que se ha producido este desplazamiento incorrecto de la culpabilidad.

Aunque el discurso del gobernador en el Congreso fue admirablemente profesional e informativo, me parece que el argumento contrario a “la banca ha cerrado el grifo” no debería ser exclusivamente, “mire usted, siguen prestando, y a tasas suficientemente elevadas”. Porque es perfectamente posible que este año disminuya el crédito a familias y empresas. Y esto no querrá decir que de pronto se les pueda considerar los malos de la película y sujetos a no se qué intervenciones. Para ver por qué esto que digo es correcto, lo primero es comprender mejor de qué viven los bancos. La banca comercial se dedica fundamentalmente a recoger depósitos de particulares y empresas, generalmente a corto plazo. Parte de estos depósitos se prestan, a menudo a largo plazo. Aunque una porción de sus beneficios se producen por las comisiones que generan las operaciones de los clientes, una proporción sustancial del beneficio bancario se deriva del hecho de que los depósitos generan menos rentabilidad a los depositantes que el interés que se cobra por los créditos. Esta diferencia es lo que se denomina el “margen de intermediación.”

Así pues, cada vez que un banco deniega un crédito está perdiendo un buen pellizco de beneficios en términos de “margen de intermediación”. Y un banco bien gestionado, como cualquier empresa, debe maximizar beneficios para sus accionistas. Por tanto, un banco que “cierra el grifo” está dejando de ganar dinero. Yo, la verdad, no me creo que un banco deje de ganar dinero si no tiene una buena razón para ello. La única explicación razonable es que la probabilidad de devolución del crédito por parte de que la familia o la empresa que lo está pidiendo son, a juicio de los responsables de riesgos bancarios, lo suficientemente elevados como para no concedérselo. Y, como depositante, y ciudadano que acabaría pagando los platos rotos de un banco insolvente, no puedo sino agradecer esa prudencia. Así que prefiero que mis representantes políticos se abstengan de decir a un banco que conceda créditos que éste no ve claros.

Un argumento ligeramente más sofisticado atribuye la culpabilidad de la crisis a los bancos porque prestaron mucho dinero a particulares y empresas para construir y vender inmuebles a precios disparatados. Quizá algunos de estos créditos se demostrarán un mal negocio para los bancos, pero recuerden que en España el crédito hipotecario, aunque tiene garantía inmobiliaria, es responsabilidad de quien lo pidió. Es decir, nosotros no tenemos “hipotecas basura” porque las familias no pueden declararse en bancarrota y somos responsables de esos créditos hasta con nuestros salarios. Así que el riesgo de una bajada de los precios de la vivienda lo asumen fundamentalmente los particulares, no el banco. Además, y en contraste con los Estados Unidos, aquí los bancos tampoco engañaron a terceros colocándoles “activos tóxicos”. Incluso las cédulas hipotecarias, activos que “titulizan” hipotecas, están garantizadas por los bancos que las emiten, y por tanto, en caso de que el prestatario no pague, el banco que emite el título es el responsable último del capital de esos títulos.

Y si los bancos no son culpables, ¿quién lo es? Y si no lo son los bancos, ¿por qué se les intenta hacer responsables? Aquí he de reconocer que entro en el reino de la especulación. Hace ya unos años (en el 2004) escribí un artículo en una revista de actualidad explicando que los precios de la vivienda podían bajar. Que en España ya lo habían hecho en

términos reales en los noventa, y en otros muchos países en términos reales. Y que un amigo japonés me decía que las “explicaciones” de los expertos para las impresionantes subidas de precios en España eran poco razonables. Se parecían demasiado a las que escuchó en Japón antes de que pinchara su burbuja a principios de los noventa. Muchos de mis conocidos me dijeron que me volviera a mi economía matemática y dejara de incordiarles. Que ellos sí sabían de la “economía real.” Y claro, cuando se ve que hubo un error colectivo de tamaño gigantesco es más cómodo echarle la culpa al banco que “cierra el grifo.” La situación me recuerda mucho a la simpática canción “Gee, officer Krupke” de “West Side Story.” En ella los miembros de una banda neoyorquina, los “Jets,” le dicen al sargento Krupke de la policía, de manera bastante cínica, que ellos no tienen la culpa de sus crímenes. La culpa es de sus padres, que son drogadictos y borrachos, y de la sociedad que los oprime. Y varios expertos, psicólogos, trabajadores sociales, se presentan para ofrecer evidencia a favor de los pobres chicos, quienes asisten divertidos a toda la farsa. Lo siento, señores míos, la crisis no es culpa de los bancos. O, al menos, ellos no tienen más culpa de la mayoría que nosotros. La solución no pasa por “perder la paciencia con ellos” y obligarles a prestar a quien no se lo merece. Si están interesados en soluciones de verdad, les recomiendo que vayan leyendo los escritos que aparecen en <http://www.crisis09.es/> y se preparen para cambiar un poco de modelo productivo.

G-20: El futuro dura mucho tiempo

Jesús Fernández-Villaverde (Universidad de Pennsylvania y FEDEA)

Juan F. Rubio (Universidad de Duke y FEDEA)

Las crisis pasan. Sí, incluso la actual recesión será pronto parte del pasado y, en unos años, la exclusiva preocupación de historiadores y economistas. Lo que sí que puede acompañarnos por mucho tiempo son las medidas de políticas económicas ratificadas estos días en reuniones como la del G20 del jueves. Por desgracia, existen motivos de preocupación.

Los políticos suelen responder a las crisis como los toros en una corrida: ven el capote y cargan de manera alocada. Esto es debido, en parte, a que las democracias occidentales están sesgadas hacia la acción. Aquel gobernante que se sienta a analizar los acontecimientos, o simplemente a pensar las cosas con más mesura, es inmediatamente tachado de ineficaz o incluso peor, de despegado de la realidad. Una y otra vez, decisiones insensatas pero que, o bien complacen los instintos populistas más desenfrenados del público (jaleado mucha vez por grupos de interés) o poco meditadas, son aprobadas con una sorprendente falta de oposición porque parecen satisfacer esa imperante necesidad de actuación.

En el comunicado final del G20 podemos ver la huella de tres fantasmas que nos aterran. El primero es el proteccionismo. Desde nuestro ministro de industria alentando a que nos vayamos a esquiar a Sierra Nevada en vez de los Alpes a la decisión del Congreso de EE.UU. de seguir limitando la entrada de camiones mejicanos, tiorios y troyanos se han lanzado con gusto a descomponer la delicada madeja del comercio internacional.

En sólo cuatro meses tras la anterior reunión del G20 el 15 de Noviembre del 2008, al final de la cual a todos los dirigentes se les llenaba la boca de declaraciones piadosas en apoyo del comercio internacional, 17 de los 20 países miembros han aprobado 47 medidas proteccionistas. China, por ejemplo, ha decidido trabar la entrada de productos lacteos Españoles, lo que dificultará que encontremos leche condensada La Lechera en nuestro próximo viaje al reino del centro. EE.UU. ha decidido fijar aranceles prohibitivos al queso Roquefort (pero no al Brie), a los hígados grasos de patos y gansos (que es como parece decirse en estos casos foie gras) y otras docenas de los alimentos Europeos que hacen la vida de los exiliados en América ligeramente civilizada. Pero todas estas trabas, tan fáciles de poner y tan difíciles de quitar, limitan el crecimiento y el bienestar de todos. En un país como España, en el que nos hartamos de proteccionismo durante décadas con magros resultados, recordar este punto debería ser innecesario. Lamentablemente, no lo es.

El segundo fantasma es el de una re-regulación financiera masiva. Hoy en día se ha convertido tan en dogma de fe en editoriales, blogs y o reuniones como las del G20 el pedir una nueva regulación financiera, que el expresar escepticismo es prueba prima facie de ser mente maquiavélica o perversa. Pero, a riesgo de grave pecado mortal de pensamiento, palabra, obra, y omisión, los argumentos a favor de una regulación minuciosa del sistema financiero nos convencen poco. Básicamente, porque las dos partes del sistema bancario que se han pulverizado, los bancos y (en EE.UU.) los prestamistas hipotecarios, eran las partes más reguladas del sistema. Basilea II ha resultado ser un fracaso y la supervisión de Fannie y Freddie incompetente.

Y en vez de cuestionarnos si tal maraña de regulaciones y órganos interventores tiene sentido y no sería más lógico intentar cambiar los incentivos, la opinión más respetada parece decidida a doblar la dosis. Es más, queremos regular los hedge funds, que esta vez poco han tenido que ver con nuestras penurias actuales y si algo, han sido de las únicas instituciones que han pompeado liquidez a los mercados. Una regulación alocada del sistema financiero solo disminuirá la capacidad de nuestras economías de asignar capital donde es necesario y reducir la innovación empresarial sin que necesariamente se reduzca el número de crisis financieras. Una supervisión que impide Enron o Lehman también es un sistema que impide Microsoft o Dell.

El tercer fantasma es una política fiscal más propia de Felipe II que de países modernos. Básicamente se ha extendido la idea de que vamos a salir de la crisis a golpe de talonario público y, mejor si se puede, de todos a la vez. Como dice el comunicado final del G20, “Estamos realizando una expansión fiscal sin precedentes y coordinada que salvará o creará millones de puestos de trabajo” y que además “acelerará la transición hacia una economía verde.” En otra ocasión tendremos más tiempo de elaborar nuestros razonamientos con detalle, pero ni vemos la evidencia empírica muy clara ni nos impresionan los argumentos teóricos acerca de la efectividad de la política fiscal (o de los positivos efectos medioambientales de subvencionar a General Motors).

Es más, incluso si aceptásemos la eficacia de la política fiscal, los incrementos de gasto pueden llegar muy tarde, en varios trimestres, cuando la economía ya se encuentre en caminos de recuperación y con el asociado riesgo de inflación. De nuevo, la nefanda experiencia Española de mucho tiempo de uso del presupuesto del estado como instrumento de negación de la realidad debería bastarnos para ser cuidadosos. Pero, parece que, en un ejercicio de amnesia colectiva, el recuerdo de la crisis de los 70 o del desembridamiento del gasto público tras la huelga general del 14-D, ha pasado a dormir el sueño de los justos.

Los políticos reunidos en el G20 deberían de recordar que el futuro dura mucho tiempo, pero que las recesiones no. En el comunicado final, el lenguaje tecnocrático al uso en estas ocasiones intenta convencernos que todo está bajo control: que el comercio internacional no peligra, que la nueva regulación financiera será como aguas de mayo y que la política fiscal de expansión colectiva del gasto es la propia de un buen pater familias. Una pena que nos les creamos. Dormiríamos más tranquilos.