

ESPAÑA

European Economic Advisory Group, CESifo

G. Corsetti, Michael P. Devereux, John Hassler, Gilles Saint-Paul,
Hans-Werner Sinn, Jan-Egbert Sturm, Xavier Vives

La finalidad de los IESE Occasional Papers es presentar temas de interés general a un amplio público.

IESE Business School – Universidad de Navarra

Avda. Pearson, 21 – 08034 Barcelona, España. Tel.: (+34) 93 253 42 00 Fax: (+34) 93 253 43 43

Camino del Cerro del Águila, 3 (Ctra. de Castilla, km 5,180) – 28023 Madrid, España. Tel.: (+34) 91 357 08 09 Fax: (+34) 91 357 29 13

Copyright © 2011 IESE Business School.

El Centro Sector Público-Sector Privado es un centro de investigación adscrito al IESE. Su misión es impulsar investigación académica que analice la relación entre el sector económico privado y las administraciones públicas prioritariamente en los siguientes campos: regulación y competencia, innovación, economía regional y política industrial, y economía de la salud.

Los resultados de la investigación se difunden a través de publicaciones, foros y coloquios. Con todo ello, se desea abrir una puerta a la cooperación y al intercambio de ideas e iniciativas.

Son patronos del Centro SP-SP las siguientes entidades:

- Accenture
- Ajuntament de Barcelona
- Departament d' Economia i Coneixement de la Generalitat de Catalunya
- Departament d' Empresa i Ocupació de la Generalitat de Catalunya
- Diputació de Barcelona
- Endesa
- Fundació AGBAR
- Institut Català de les Indústries Culturals
- Mediapro
- Sanofi Aventis
- ATM, FGC y TMB

El contenido de esta publicación refleja conclusiones y hallazgos propios de los autores y no refleja necesariamente las opiniones de los patronos del Centro.

ESPAÑA

European Economic Advisory Group, CESifo

G. Corsetti¹, Michael P. Devereux², John Hassler³, Gilles Saint-Paul⁴,
Hans-Werner Sinn⁵, Jan-Egbert Sturm⁶, Xavier Vives⁷

Resumen

España ha sufrido mucho desde la crisis actual y es la primera de las grandes economías que puede encontrarse en la necesidad de rescate financiero. Si esto ocurriera, podría tener serias consecuencias sobre el euro. Sin embargo, España había sido desde mediados de los años noventa un ejemplo de crecimiento y estabilidad fiscal; sus índices de desempleo habían caído rápidamente para equipararse a los niveles existentes en el resto de la Unión Europea. Este documento trata las razones por las cuales esta situación inicial tan virtuosa se deterioró tan rápidamente desde el comienzo de la crisis. ¿Ha sido simplemente mala suerte o fueron los últimos años de crecimiento una simple ilusión?

Palabras clave: década dorada, crisis financiera, mercado laboral y desempleo.

Nota: Traducción al español del capítulo 4 del EEAG Report on the European Economy 2011, CESifo, págs. 127-145.

¹ Cambridge University

² University of Oxford

³ Stockholm University

⁴ Université des Sciences Sociales

⁵ Ifo Institute and University of Munich

⁶ KOF, ETH Zurich

⁷ IESE Business School

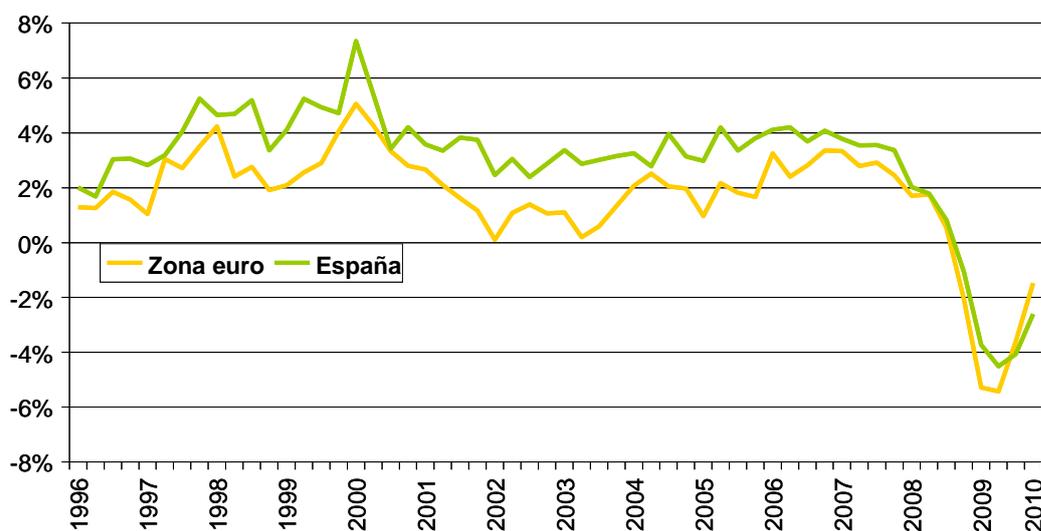
ESPAÑA

1. Introducción

España ha sufrido mucho desde la crisis actual y es la primera de las grandes economías que puede encontrarse en la necesidad de rescate financiero. Si esto ocurriera, podría tener serias consecuencias sobre el euro. Sin embargo, España había sido desde mediados de los años noventa un ejemplo de crecimiento y estabilidad fiscal; sus índices de desempleo habían caído rápidamente para equipararse a los niveles existentes en el resto de la Unión Europea. Este capítulo trata las razones por las cuales esta situación inicial tan virtuosa se deterioró tan rápidamente desde el comienzo de la crisis. ¿Ha sido simplemente mala suerte o fueron los últimos años de crecimiento una simple ilusión?

Figura 1

Tasas de crecimiento real del PIB (porcentajes, año a año)



Fuente: Eurostat; cuentas nacionales trimestrales (namq), PIB y componentes principales (namq_gdp), volúmenes (namq_gdp_k), opción "I2000 Index, 2000=100", datos extraídos el 13 de diciembre de 2010.

2. La “década dorada”, 1995-2007

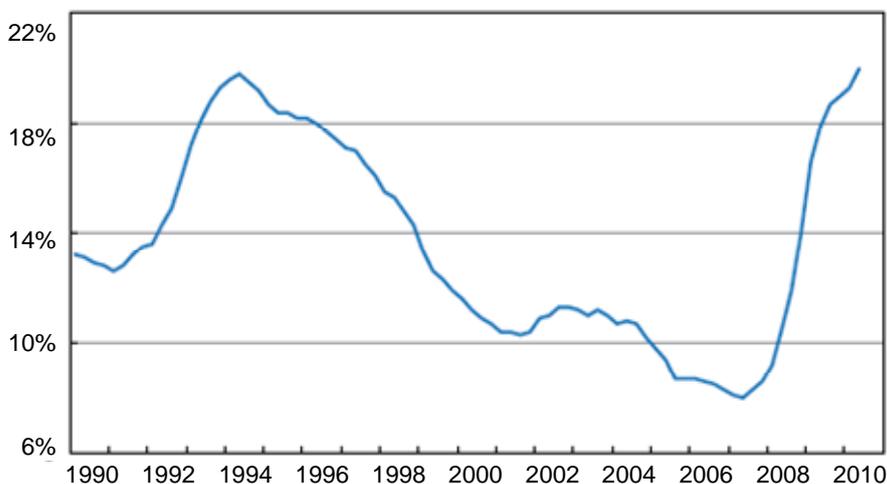
Se podría decir que los doce años anteriores a la crisis financiera constituyeron la “década dorada” para la economía española, cuyo crecimiento superó el promedio europeo (véase Figura 1 y EEAG 2011, capítulo 2, Figura 2.1).

España había estado acostumbrada a liderar los niveles de desempleo, su economía había estado plagada de restricciones a la competencia y su experiencia en cuanto al crecimiento había sido caótica, en el mejor de los casos. La década dorada fue un periodo de fuerte crecimiento durante el cual los niveles de desempleo descendieron de un patológico 20% a niveles mucho más a tono con el promedio europeo. Puede verse este fenómeno en la Figura 2, que refleja un periodo de descenso de 14 años, que comenzó a finales de la recesión de los años noventa y terminó abruptamente con la crisis actual. Uno de cada tres empleos creados en la UE-15 en el periodo 2000-2007 se generó en España.

La integración de España a la Unión Monetaria Europea a finales de los noventa le proporcionó ingresos fiscales inesperados por la muy rápida convergencia de las tasas de interés a niveles europeos. Como sucedió con otros países periféricos, España se benefició porque ya no tenía que pagar tasas de interés más altas a causa de los riesgos de inflación y devaluación (véase también EEAG 2011, capítulo 2, Figura 2.1). Es más, se benefició con el euro en la medida en que se creó un mercado de capitales a largo plazo en el cual era posible conseguir hipotecas a largo plazo (a 20 años o más).

Figura 2

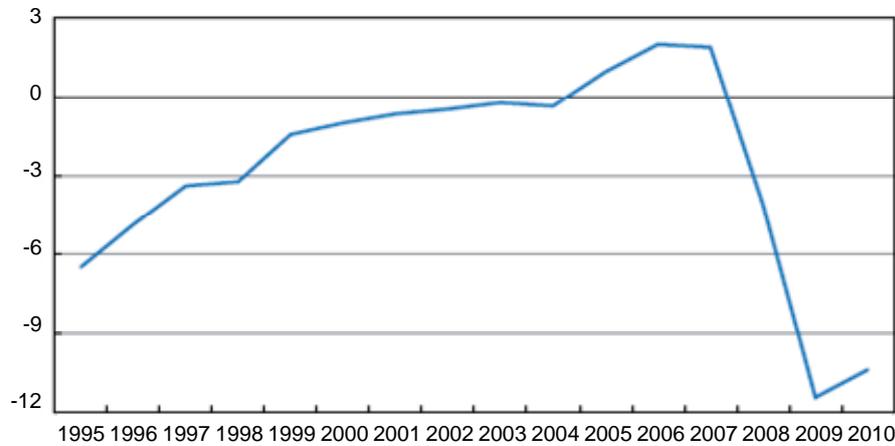
Tasa de desempleo en España



Fuente: OCDE; StatExtracts, trabajo, estadísticas de fuerza laboral, estadísticas laborales (MEI), tasas y niveles armonizados de desempleo (HURS), datos extraídos el 11 de enero de 2011.

Figura 3

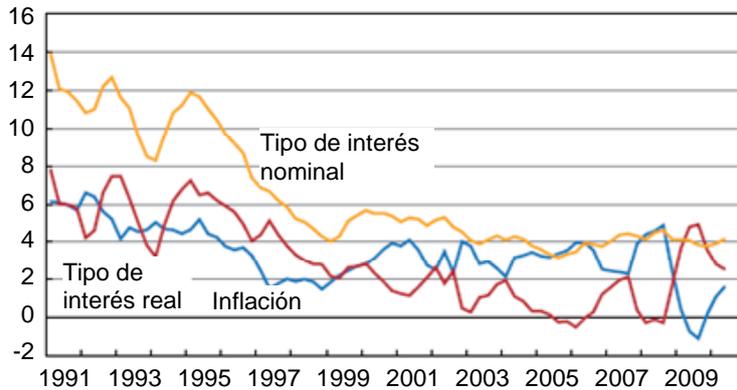
Emisiones netas de deuda pública en España (porcentaje de PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional; balanza financiera del gobierno general, porcentaje de PIB, World Economic Outlook Database, abril de 2010.

Figura 4

Inflación y tasas de interés reales y nominales a 10 años en España



Fuente: OCDE; StatExtracts, Trabajo, Finanzas, indicadores financieros (MEI), indicadores financieros, tipos de interés a largo plazo; StatExtracts, precios y paridades de poder adquisitivo, precios e índices de precio, precios al consumidor (MEI), índices de precios al consumidor (MEI); cálculos propios.

España había ido convergiendo con la Unión Europea desde su integración a la Comunidad en 1986. Sin embargo, este proceso de equiparación no se realizó sin sobresaltos. Hubo crisis entre 1992 y 1994, las cuales fueron afrontadas con devaluaciones competitivas. El ingreso per cápita (en términos de PPA) aumentó de alrededor del 80% del nivel de la UE-15 a mediados de los noventa a más del 90% hacia 2007. La integración en el euro en 1999 trajo consigo bajas tasas de interés, que fueron negativas en términos reales en el periodo 2002-2005. Esto contribuyó a un importante crecimiento en los sectores de la construcción y bienes raíces, acompañado por la expansión de la intermediación financiera.

En promedio, España ha tenido tradicionalmente un ciclo económico más marcado que el de la Unión Europea. Históricamente ha existido una composición sectorial (aunque en disminución)

con mayor peso en la agricultura, industrias de tecnología pequeña y mediana y turismo, y una política económica más procíclica hasta 1994, cuando se implementó una etapa de macrogestión ortodoxa. El largo periodo de crecimiento más notable estuvo liderado por el sector de la construcción; España superó a la UE-15 aun en periodos de desaceleración económica. Esta situación se está revertiendo en la actual recesión.

El crecimiento, junto con la política fiscal razonable que prevaleció durante dicho periodo, implicó que no hubiera ningún problema importante en lo que respecta al presupuesto público. Como se ilustra en la Figura 3, España comenzó la década dorada con grandes déficit presupuestarios (6% en 1995), heredados de la grave recesión de principios de los noventa y acentuados aún más por sus altos índices de desempleo. Sin embargo, logró reducir esos déficit durante la década dorada y pudo finalmente tener un superávit presupuestario moderado a mediados de 2000, gracias a la fortaleza de la economía y a los menores niveles de desempleo. Pero una vez producida la reciente crisis, el superávit rápidamente se transformó en un importante déficit, como sucedió en otros países de la UE, donde la recesión ha sido particularmente severa.

La Figura 4 refleja la evolución de la inflación y las tasas de interés a largo plazo durante el periodo en cuestión. A principios de los noventa, España tenía que pagar una elevada prima por el riesgo de inflación: a pesar de que la inflación se situaba en apenas un 6%, las tasas nominales de largo plazo alcanzaban el 14%.

En consecuencia, y en ese contexto de convergencia durante el periodo de transición al euro, la inflación cayó, así como también cayeron las tasas de interés nominales, ya que los mercados anticiparon que España integraría la Unión Monetaria Europea y que sus bonos serían casi tan buenos como los bonos alemanes. Las tasas nominales se mantuvieron bajas durante la década dorada, pero la inflación subió un poco.

¿Dónde se originó el fuerte crecimiento? Como es bien sabido, el sector de la construcción fue un motor importante para la economía. Aumentos muy fuertes en el precio de las viviendas impulsaron la inversión inmobiliaria residencial. Como demuestra la Figura 5, creció más rápidamente que el PIB durante la década dorada, hasta su brutal caída durante la crisis.

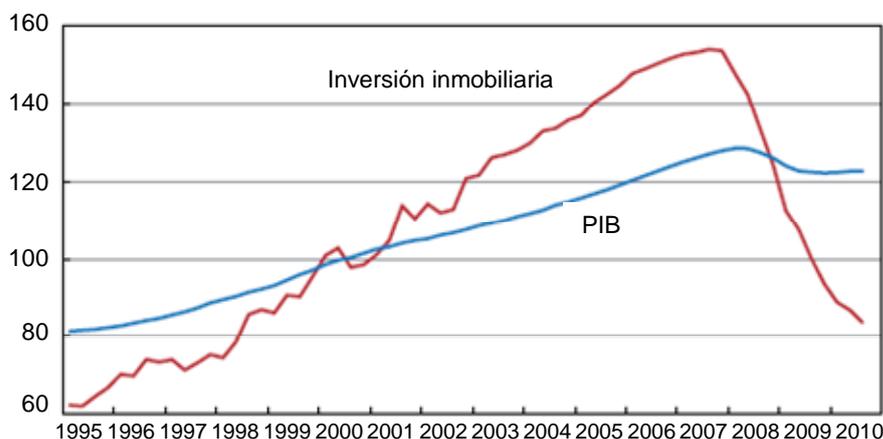
La Figura 6 muestra cómo se triplicaron los precios de las viviendas durante la década dorada; y en lo que a ello respecta, solo una fracción de este aumento ha sido revertida durante la crisis. Como es de público conocimiento, este fenómeno también se dio en otros países, pero ha sido en España donde ha tenido mayor impacto. (Mientras que muchos analistas sostienen que esta situación es una prueba de la burbuja inmobiliaria, de hecho existe un debate sobre este tema, al que nos referiremos más adelante.) Independientemente de si el alto precio de los activos inmobiliarios se debe al valor de sus valores fundamentales o a la especulación racional o irracional, por lo general aumenta la inversión en esos activos; en consecuencia, se espera que la inversión disminuya ante la acusada caída de los precios, sin importar su causa. Es verdad, sin embargo, que es más probable que los precios caigan si la subida se debe a una burbuja y no a los valores fundamentales, por cuanto se espera que las burbujas no pueden durar para siempre.

Debido al rol clave de la construcción, el alto crecimiento estuvo asociado a una fuerte demanda de bienes y servicios. Como resultado de esto, la economía española comenzó a acumular déficit en su cuenta corriente principalmente a través de importaciones cada vez mayores. La creación de un mercado de capitales común que eliminó las diferencias entre las tasas de interés en la zona del euro inyectó un importante flujo de capitales a España, lo cual impactó en la economía española: facilitó un *boom* en el sector de la construcción conducido por el crédito y el

consecuente déficit en su cuenta corriente. En los últimos años de la década dorada aumentó el déficit en su cuenta corriente y la importación de bienes de capital en relación al PIB, incluso excediendo los niveles de Estados Unidos. La Figura 7 describe esta situación¹.

Figura 5

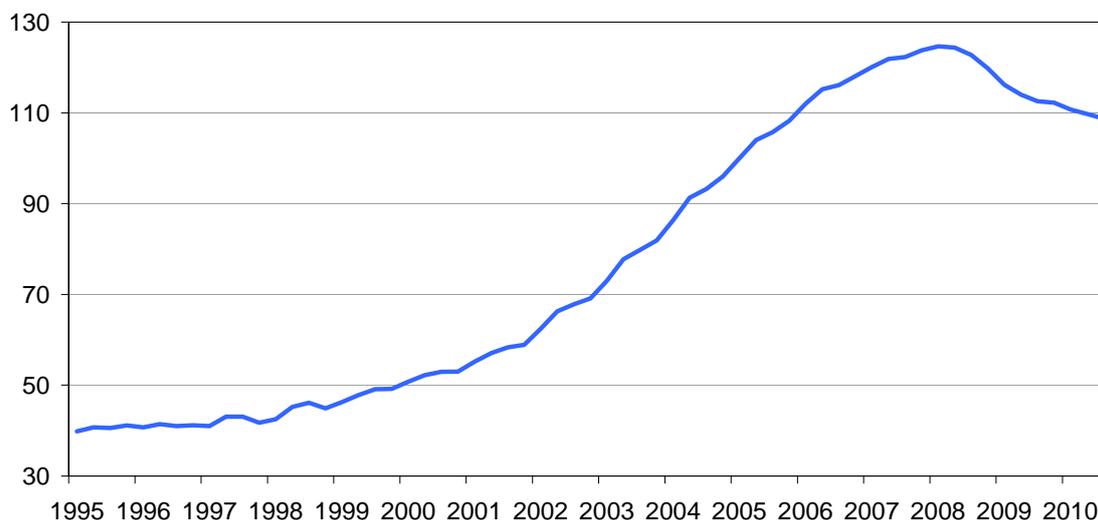
Inversión inmobiliaria residencial real y PIB real en España (índice 2000 = 100)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE), ES CHAIN-TYPE QTY INDEX OF GDP (CONSTANT) VOLA, ESGDP.VE; datos extraídos el 15 de enero de 2011; Instituto Nacional de Estadística (INE), ES CHAIN-TYPE QTY INDEX OF GFCF - CONSTRUCCION & HOUSING VOLA, ESGFCCHVE, datos extraídos el 15 de junio de 2011.

Figura 6

Precios nominales de las viviendas en España (índice 2005 = 100)

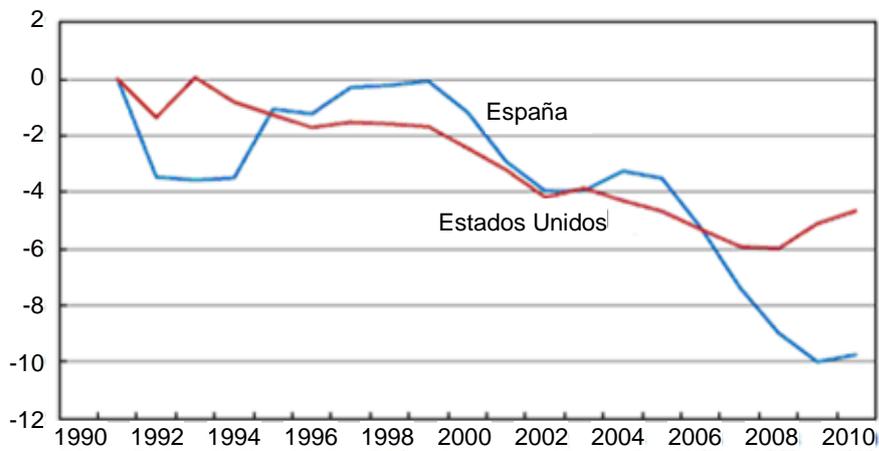


Fuente: BCE: España, precios de propiedades residenciales trimestrales, viviendas nuevas y existentes, propiedades residenciales en buenas y malas condiciones, todo el país, no ajustado estacionalmente ni por días laborales, agencia gubernamental (distintas a NSI/NCB), clave de la serie RPP.Q.ES.N.TD.00.0.00, Unidad 2007=100, URL: http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=129.RPP.Q.ES.N.TD.00.0.00, datos extraídos el 11 de enero de 2011.

¹ La situación fue similar en Grecia, Portugal e Irlanda, pero exactamente opuesta en Alemania, que sufrió importantes exportaciones de capital, lo cual provocó superávit de exportación durante un periodo difícil de depreciación real y declive de la economía. El capítulo 2 del informe EEAG 2011 trata este fenómeno en general.

Figura 7

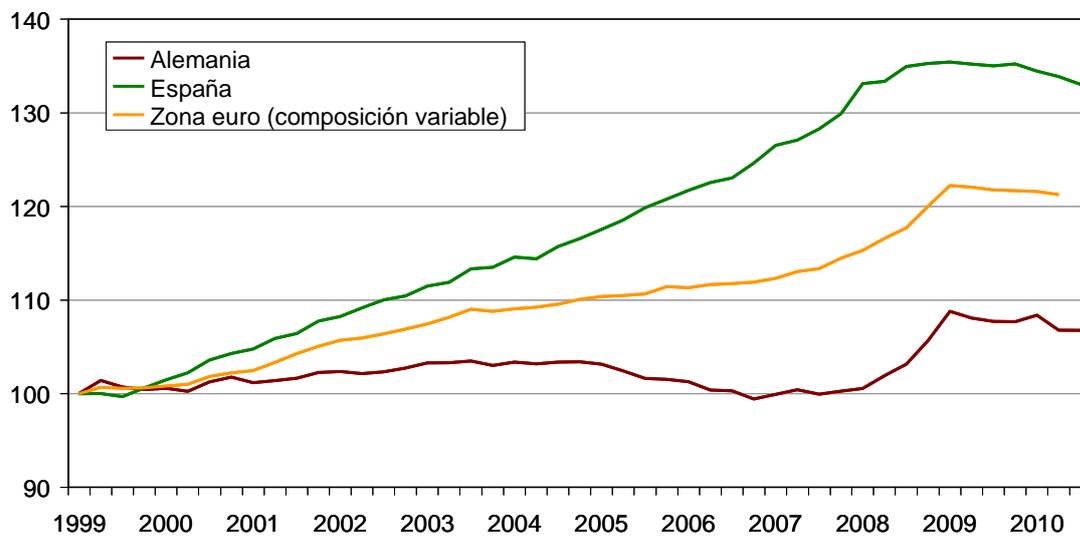
Evolución de las cuentas corrientes (España-Estados Unidos)



Fuente: FMI; balance por cuenta corriente, porcentaje de PIB, World Economic Outlook Database, Octubre de 2010, http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1990&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=76&pr1.y=7&c=184%2C111&s=BCA_NGDPD&grp=0&a=, datos extraídos el 11 de enero de 2011.

Figura 8

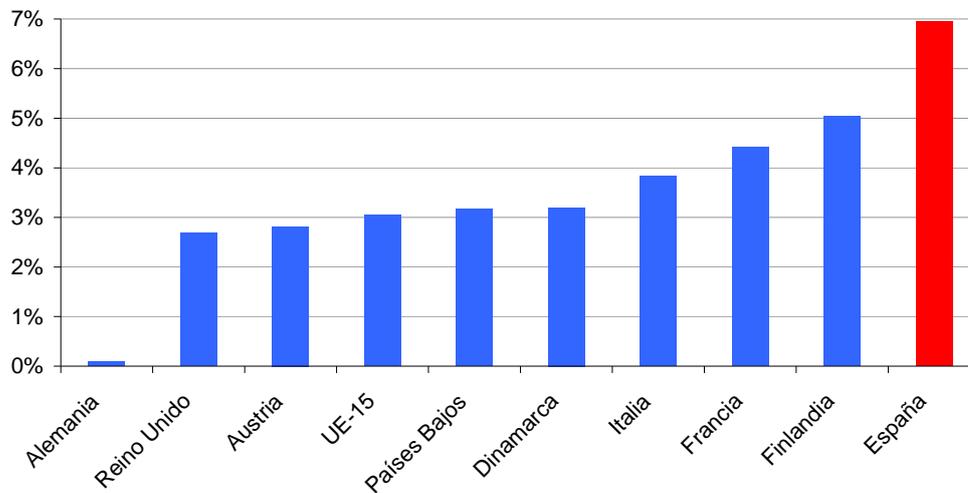
Crecimiento del coste laboral unitario (índice 1999 = 100, ajustado estacionalmente)



Fuente: Eurostat; coste laboral unitario nominal, datos ajustados estacionalmente y por días laborales, namq_aux_ulc-Unit labour cost, datos trimestrales, datos extraídos el 13 de diciembre de 2010.

Figura 9

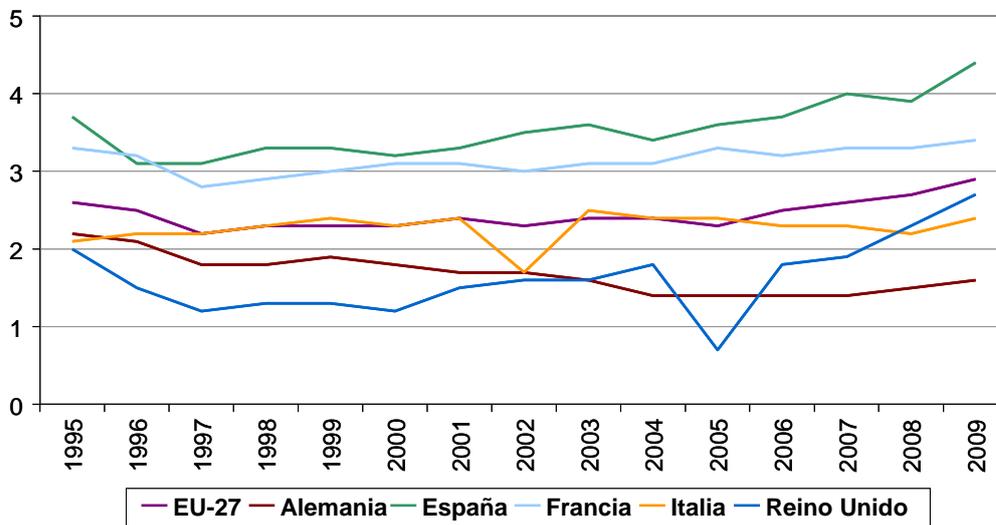
Crecimiento promedio de inversión en bienes de capital entre 1995 y 2009



Fuente: Eurostat; formación bruta de capital fijo por el sector privado, millones de euros (desde el 1-1-1999)/millones de ECU (hasta el 31-12-1998), nama_gdp_c-GDP y componentes principales - precios corrientes, datos extraídos el 9 de diciembre de 2010, cálculos propios.

Figura 10

Inversión pública (porcentaje del PIB)



Fuente: Eurostat; gobierno general, formación bruta de capital, porcentaje del PIB, gov_a_main-Government revenue, gasto y agregados principales, datos extraídos el 2 de diciembre de 2010.

El periodo de auge estuvo acompañado por una persistente y alta inflación, la cual se mantuvo consistentemente más alta que el promedio de la zona del euro a lo largo del periodo (véase EEAG 2011, capítulo 2, Figura 2.6). Una posible explicación de esto sería que el PIB se mantuvo más elevado que su potencial durante varios años consecutivos, lo que generó una mayor presión sobre los precios y produjo una diferencia de inflación mayor entre España y sus

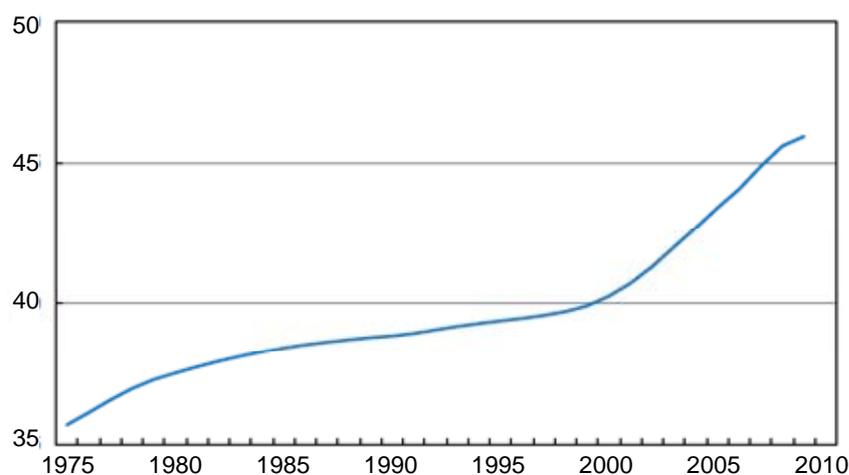
principales socios comerciales. Como resultado de esto, España sufrió una pérdida de competitividad, que posiblemente empeoró aún más la balanza comercial. Esto se observa en la Figura 8, la cual muestra que los costes laborales por unidad en España crecieron más rápidamente que el promedio de la zona del euro y particularmente más rápido que en la estancada Alemania. Seguramente será un proceso doloroso revertir esta pérdida de competitividad al tratar de moderar precios y salarios teniendo en cuenta que, como se describe más adelante, los salarios reales en España son bastante rígidos. El hecho de que la inflación pueda ser más baja en promedio en la zona del euro mientras dura la recesión puede complicar las cosas, por lo que en principio España necesitará una inflación negativa para restaurar la competitividad.

Es necesario recalcar que durante el periodo de expansión hubo un sustancial aumento de la inversión en bienes de capital, así como también de la inversión en el sector público (véase Figuras 9 y 10). El volumen de inversión en el sector público en España es destacable. Por ejemplo, en 2010, España ocupó el segundo lugar después de China por la cantidad de kilómetros planeados para los extremadamente costosos trenes de alta velocidad. La infraestructura en el sector público ha crecido sustancialmente, pero se generan dudas acerca de si el resultado del análisis coste-beneficio social resulta positivo para muchos proyectos importantes. De todos modos, estos desarrollos contribuyeron positivamente a la productividad y, por tanto, mitigaron los efectos negativos que los años de expansión tuvieron sobre la competitividad.

Otro aspecto importante de la década dorada ha sido el auge de la inmigración. Mientras que los niveles españoles de fertilidad han sido extremadamente bajos desde mediados de los años setenta, durante la década dorada el país comenzó a atraer una gran cantidad de inmigrantes, principalmente debido a la creación de numerosos puestos de trabajo en el sector de la construcción. Como resultado de esto, la población creció muy rápidamente de 40 a 45 millones en menos de diez años (véase Figura 11).

Figura 11

Crecimiento de la población total en España (millones de personas)



Fuente: OCDE; StatExtracts, trabajo, estadísticas de fuerza laboral, estadísticas anuales de fuerza laboral, tablas resumen de ALFS, Población, datos extraídos el 11 de enero de 2010.

La corriente inmigratoria se vio impulsada por factores *push* y *pull*; en particular, la fortaleza de la economía aumentó la demanda de mano de obra y, como consecuencia de la importancia de los sectores de la construcción y de los servicios, una gran parte de esta demanda era de mano de obra no cualificada. Esto se observa en la Tabla 1. En términos relativos, los inmigrantes duplican el número de trabajadores nativos para los puestos no cualificados, y esa cifra aumenta si se consideran solo servicios a los hogares y el sector de la construcción.

Al mismo tiempo, y aunque resulte paradójico, el país invertía fuertemente en educación superior y el porcentaje de la fuerza laboral con título universitario crecía rápidamente. Esto se dio a pesar de que, debido al auge de la construcción, la estructura de la economía española se veía modificada a favor de sectores que requerían mano de obra intensiva no cualificada.

Las políticas inmigratorias fueron relativamente liberales debido a los bajos niveles de fertilidad de la población nativa y porque los inmigrantes contribuyeron a controlar el aumento salarial, lo cual benefició a los empleadores y mantuvo la inflación según el IPC bajo control. También alimentó la inversión en viviendas, aunque esto pudo haber resultado desafortunado, ya que la gran mayoría estaba de acuerdo en que semejantes flujos en algún momento deberían disminuir, lo cual llevaría a la economía a redistribuir recursos hacia otros sectores.

3. La crisis

Si se observan los datos agregados del PIB, se deduce que la experiencia de España durante la crisis ha sido similar a la del resto de Europa; en 2009, el PIB de España se contrajo un 3,6%. Por otro lado, la situación laboral se ha deteriorado considerablemente más que en el resto de Europa, donde el índice aumentó alrededor del 7,5% en 2008 hasta el 10% (véase EEAG 2011, capítulo 1, Figura 1.10). En España, la tasa de desempleo ha crecido muy rápidamente durante el mismo periodo: desde el 11,4% al 20%; es decir, se encuentra en el mismo nivel patológico anterior a la década dorada. Estos datos sugieren que en España prácticamente no se ha realizado una retención preventiva de personal durante la actual recesión: en situaciones normales, las empresas tienden a retener a sus trabajadores durante periodos recesivos porque resulta costoso volver a contratarlos y entrenarlos en la futura recuperación. En consecuencia, los efectos de la recesión no recaen únicamente sobre el nivel de empleo. Las horas trabajadas y las cargas de trabajo también tienden a caer. Suele referirse como la ley de Okun a la relación entre la tasa de desempleo y la producción durante un ciclo (véase Cuadro 1). La ley de Okun considera el grado de retención preventiva de personal durante un ciclo típico. En España, la ley de Okun se queda corta en predecir la caída en los niveles de empleo. Sin embargo, sí la logra predecir bastante bien una fórmula estándar de la producción que relaciona el producto a la cantidad de empleo y a las inversiones y asume implícitamente que estos dos factores están totalmente utilizados, o al menos que no varía su índice de utilización.

Tabla 1

Distribución de la ocupación de nativos y no nativos en España, en porcentaje

	Nacidos en el extranjero	Nacidos en España
Legisladores, altos funcionarios y gerentes	6,8	8,1
Profesionales	9,4	12,4
Técnicos y profesionales asociados	8,3	11,0
Empleados administrativos	6,7	9,9
Trabajadores en sector servicios, comercios y fuerzas de ventas	16,8	14,7
Mano de obra cualificada en pesca y agricultura	2,4	3,7
Artesanos y trabajadores del comercio relacionado	15,3	17,2
Operarios en fábricas, de maquinarias y ensambladores	7,6	11,0
Ocupaciones primarias	26,3	11,2
Puestos primarios en ventas y servicios	n.d.	n.d.
Vendedores ambulantes y afines	1,3	0,7
Limpiabotas y otros servicios primarios en la vía pública	0,1	0,0
Servicio doméstico y afines, personal de limpieza y lavanderías	11,9	4,1
Encargados de edificios, limpiadores de ventanas y afines	0,4	0,5
Recolectores de basura y afines	0,3	0,4
Trabajadores en sector agrícola, pesca y afines	6,0	1,8
Trabajadores en minería, construcción, manufacturas y transporte	n.d.	n.d.
Trabajadores en minería y construcción	4,8	2,0
Trabajadores en sector manufacturero	0,6	0,6
Trabajadores del transporte y manipuladores de mercancías	0,8	0,8
Ocupaciones primarias, sin clasificar	n.d.	n.d.
Fuerzas Armadas	0,4	0,7
Todas las ocupaciones	100,0	100,0

Fuente: OCDE: StatExtracts, Demografía y Población, Estadísticas Migratorias, Base de Datos de Inmigrantes en los países miembros de la OCDE (DIOC), Inmigrantes por ocupación detallada, datos extraídos el 11 de enero de 2011.

Probablemente existen dos razones que explican por qué no existe la retención preventiva de personal en España. En primer lugar, muchos empleos han desaparecido para siempre, ya que la economía busca reestructurarse fuera del sector de la construcción. Las empresas no esperan que estos puestos vuelvan a generarse y, por tanto, no tienen incentivos para retener a sus trabajadores. En segundo lugar, la estructura dual del mercado laboral español, por la cual los trabajadores bajo contrato temporal son utilizados como variable de ajuste, hace que el empleo sea más reactivo al ciclo (véase Cuadro 2). Si bien este margen de flexibilidad permite un rápido crecimiento del empleo durante los periodos de expansión, como sucedió hacia finales de los ochenta y durante la década dorada, también supone que el desempleo puede aumentar rápidamente si las empresas dejan de renovar contratos temporales. Esto sucedió durante la recesión a principios de los noventa y la situación es aún más notoria hoy en día.

El drástico deterioro de las finanzas públicas es una consecuencia de la severidad de la crisis, como se demuestra en la Figura 3. Resulta en parte inexplicable que los déficit presupuestarios de España sean comparables con los de Grecia, cuando la situación inicial era mejor en España. Parece que, incluso teniendo en cuenta el rol del crecimiento del PIB, el equilibrio fiscal español es muy sensible a la tasa de desempleo. Es por eso que, según nuestros cálculos, un aumento del 1% en la tasa de desempleo provoca un deterioro en el equilibrio fiscal neto de 0,8% del PIB. El aumento de 10 puntos del desempleo desde 2010 explica por sí mismo 8 puntos del déficit.

Cuadro 1

España y la ley de Okun

La ley de Okun, comúnmente llamada “*regla de Okun*”, es utilizada por los economistas para evaluar la relación desempleo-producción durante un ciclo económico. En su forma más sencilla, es una relación mecánica entre la variación en la tasa de desempleo y los cambios en el crecimiento del PIB: $\Delta u = -c(g - v)$

Δu representa la variación en la tasa de desempleo, g la tasa de crecimiento del PIB, v la tendencia de la tasa de crecimiento de la productividad y c el coeficiente de Okun. Cálculos típicos de c oscilan entre 0,3 y 0,5. Cálculos típicos de v oscilan entre 2,5%, aunque tal como se demuestra en 14, el crecimiento de la productividad total de los factores en España ha sido prácticamente cero desde 2000. Si $c = 0,5$ y $v = 1\%$, una contracción del PIB del 4%, que es aproximadamente la contracción acumulada del PIB en 2009 y 2010, según cálculos del FMI, se supone un aumento en la tasa de desempleo de $0,5 \cdot 5 = 2,5$ puntos. Sin embargo, el desempleo aumentó del 11,4% (en 2008) al 20,1% (en 2010), es decir, un aumento de 8,7 puntos. Por tanto, la destrucción neta de empleo fue mayor que las predicciones de esta “ley”.

Por el contrario, las funciones de producción nos brindan una relación más estructural entre los insumos y los productos obtenidos. Una función de producción típica utilizada en modelos es la de Cobb-Douglas: $Y = K^\alpha (AL)^{1-\alpha}$ a través de la cual se puede demostrar que los exponentes equivalen a la participación del factor correspondiente en el ingreso nacional, siendo α aproximadamente 0,3. Además se interpreta que A representa el nivel de tecnología. La tasa de crecimiento del PIB per cápita a largo plazo sería igual a la de A si no hubiera fluctuaciones a corto plazo.

Suponiendo una tasa de crecimiento secular ($\Delta A/A$) del 1%, la fórmula anterior implica que si el PIB cae un 4% (de nuevo en cifras acumuladas 2009 y 2010), el empleo debería variar en:

$$\frac{\Delta L}{L} = \frac{\Delta A}{A} + \frac{1}{1-\alpha} \frac{\Delta Y}{Y} = -1 - \frac{4}{0,7} = -6,7$$

Con relación a la ley de Okun, el método de la función de producción predice una relación entre el empleo y el crecimiento, no entre el desempleo y el crecimiento. Es más, la relación empleo/crecimiento tiene un coeficiente $\frac{1}{1-\alpha}$, que es aproximadamente 1,4, mucho mayor que la correspondiente en la ley de Okun.

Con una tasa inicial de desempleo del 11,3% en 2003 y sin cambios de participación, la variación en la tasa de desempleo, considerando \bar{L} la fuerza laboral total, es:

$$\Delta u = -\frac{\Delta L}{L} = -\frac{\Delta L}{L} \frac{\bar{L}}{\bar{L}} = 6,7 \cdot (1 - 0,113) = 5,94$$

Esto se asemeja más (aunque todavía inferior) al incremento observado de 8,7 puntos, lo que demuestra que no se han retenido preventivamente trabajadores en España durante la actual recesión.

Como resultado de esta evolución, el país ha sufrido durante la crisis una fuerte alza del diferencial entre el rendimiento de los bonos del Tesoro y los rendimientos de los bonos alemanes, según se muestra en la Figura 12. En este sentido, se le ha comparado con otros países problemáticos de Europa, tales como Grecia o Portugal, a pesar de que los problemas fiscales de España son mucho más recientes. El rescate financiero para Grecia implementado en la primavera de 2010 hizo disminuir los diferenciales, aunque tan solo de forma temporal, y desde septiembre de 2010 se han mantenido en los niveles más altos desde la existencia del euro, si bien bajos comparados con los tiempos previos al euro. Esto hace suponer que los mercados no descartan completamente un escenario donde el déficit se mantiene alto por un tiempo y la relación deuda/PIB continúa aumentando hasta alcanzar niveles tan problemáticos como para no descartar una situación de insolvencia. Esto podría ocurrir por una espiral deflacionaria o por la continuación de la recesión.

Cuadro 2

La estructura dual del mercado laboral español

Después de la muerte de Franco, España adoptó rápidamente un sistema de fijación de salarios similar a los existentes en el resto de Europa continental. Los convenios colectivos de trabajo jugaron un papel clave en la formación de salarios y la predominancia de negociaciones sectoriales junto con la posibilidad de acordar aumentos salariales adicionales en el ámbito empresarial, originaron un mercado laboral plagado de inflación salarial estructural y un nivel de equilibrio del desempleo alto. Al mismo tiempo, se mantuvieron las generosas cláusulas de protección del empleo que caracterizaron las paternas relaciones industriales de la era franquista. Estos hechos derivaron en un rápido aumento del desempleo, el cual ascendió de menos del 5% en 1976 al 21% en 1985, transformando a España en el exponente más patológico de la euroesclerosis. En 1984, en un intento desesperado por salir de esta situación, el gobierno de González inauguró lo que podría llamarse el camino de Europa del Sur hacia la flexibilidad. Abordó la legislación sobre la protección del empleo (a la que se oponían los empleadores por considerarla un gran obstáculo para la creación de empleo) facilitando las nuevas contrataciones, al tiempo que preservaba los términos y condiciones de los contratos existentes. Más precisamente, se liberalizó el uso de contratos temporales de trabajo, al tiempo que no se modificó la legislación de protección del empleo referente a los contratos permanentes¹.

En la segunda mitad de los ochenta, parecía que esta política era exitosa: se recuperó el crecimiento del empleo y el desempleo cayó al 16%. En efecto, los contratos temporales permitieron a los empleadores afrontar el riesgo de contratar a un trabajador al tiempo que conservaban la opción de despedirlo si resultaba improductivo o si el panorama económico se volvía desfavorable para la empresa. Dado que esto se aplica a los nuevos trabajadores contratados, su efecto es tan grande, el resto se mantiene igual, como si se hubiera aplicado a toda la fuerza laboral². Es más, durante este periodo, casi el 95% de las nuevas contrataciones se hicieron por contratos de tiempo determinado, y el número de empleados existentes bajo contratos temporales creció rápidamente a más del 30% de toda la fuerza laboral. A partir de entonces, el mercado laboral español alcanzó una suerte de equilibrio: si bien los contratos temporales eran muy criticados, las condiciones en que eran usados y su participación en el empleo y en las contrataciones prácticamente no cambiaron³.

Los economistas han criticado este modelo de mercado laboral por diferentes razones. En primer lugar, no resulta atractivo tratar a gente idéntica en forma diferente, aunque la realidad demuestra que muchos trabajadores temporales terminan con trabajos permanentes⁴, y las probabilidades son aún más altas si se les compara con los desempleados. En segundo lugar, se sostiene que existe una excesiva rotación, lo cual reduce los incentivos de los empleadores para invertir en el capital humano de sus trabajadores. Parte del problema radica en que los límites legales sobre el uso de trabajadores temporales tienden a imposibilitar la renovación de un contrato en términos temporales, y el empleador se encuentra ante la posibilidad de despedir al empleado o de transformar el contrato en uno de carácter permanente. En tercer lugar, la aplicación de contratos temporales puede reducir aún más la exposición de empleados permanentes a la pérdida del empleo, lo que los lleva a pedir mayores salarios⁵. Esto podría resultar en una tasa de equilibrio del desempleo más alta. La cuestión es que los convenios colectivos fijan salarios tanto para trabajadores temporales como para los permanentes, aunque por lo general los que negocian son aquellos que trabajan bajo contratos de carácter permanente. El efecto desaparecería si los trabajadores temporales tuvieran un salario diferente al de los permanentes.

A pesar de estas deficiencias, el sistema sigue existiendo y parecen existir pocas perspectivas de una reforma que unificaría los términos y condiciones de los contratos de trabajo en la economía. Quizás esto sucede porque esta estructura de dos niveles es un resultado estable del juego político que juegan las distintas partes interesadas⁶. Por ejemplo, consideremos un solo contrato de trabajo que fuera más flexible que los contratos permanentes existentes pero menos que los contratos temporales existentes. Un contrato con tales características sería criticado tanto por los empleados "internos" actuales con contratos de carácter permanente como por los empleadores, que recurren a los contratos temporales para ajustar su fuerza laboral⁷.

1 Se puede encontrar un informe preciso sobre el uso de contratos temporales en la reforma del mercado laboral español en Bentolila et al. (2008).

2 Véase Bentolila y Saint-Paul (1992).

3 Véase Toharia (1999).

4 Véase Güell y Petrongolo (2007).

5 Véase Bentolila y Dolado (1993).

6 Véase Saint-Paul (1993, 2000).

7 Como los trabajadores temporales son los primeros en ser despedidos, los empleadores se verían más afectados por las mayores restricciones en su margen de ajuste de lo que se beneficiarían si tuvieran condiciones más flexibles para trabajadores que son inframarginales y que seguramente no formarían parte de un ajuste.

Figura 12

Diferencial entre los rendimientos de los bonos del Tesoro españoles y alemanes a 10 años.



Fuente: Reuters Ecowin, puntos de referencia del gobierno, Subasta, 10 años, rendimiento, cierre, 24 de enero; cálculos propios.

4. ¿Fue la década dorada insostenible?

A primera vista, la década dorada tuvo algunas características que eran insostenibles, al menos en el sentido de que no podían seguir para siempre.

- El diferencial positivo de inflación con respecto al resto de la zona del euro se mantuvo alto. Por tanto, la competitividad se fue deteriorando a lo largo de los años.
- Los precios de las viviendas subieron más rápidamente que la economía, lo que hacía suponer que había una burbuja inmobiliaria, como en Estados Unidos.
- Los altos precios de las viviendas impulsaron la inversión inmobiliaria y el consumo, lo cual impactó en el nivel de riqueza de los hogares. Puesto que el precio de las viviendas era demasiado alto, estas dos variables también se mantuvieron demasiado elevadas; y la explosión de la burbuja financiera debería provocar una rápida caída de estos dos componentes del PIB.
- La persistente falta de competitividad y el alto nivel de demanda interna provocaron grandes déficit comerciales. En consecuencia, la posición financiera del país se deterioró rápidamente y debía producirse un ajuste tarde o temprano. La pertenencia de España a la Unión Europea y a la zona del euro permitió financiar estos déficit con entradas de capital a bajas tasas de interés.

Estos hechos pueden tener dos lecturas². Una considera que la década dorada fue el resultado de límites presupuestarios demasiado débiles debidos a la rápida convergencia de las tasas de interés y la importación de capitales asociada, lo cual recalentó la economía. La economía

² Véase Sinn (2010) para una visión teórica de las dos interpretaciones.

padecía una mala fijación de precios y una deficiente distribución de los recursos, que tuvo su fin cuando explotó la burbuja inmobiliaria. La otra lectura considera que estos hechos fueron transitorios, que constituyeron una respuesta óptima de la economía a sus fundamentos y que la economía por sí sola encontraría gradualmente el equilibrio al tiempo que converge a su camino de crecimiento a largo plazo³. Desarrollemos estas dos interpretaciones conflictivas.

Según ambas interpretaciones, España disfrutó de bajas tasas de interés porque era parte de la zona del euro. Las bajas tasas de interés aumentaron la demanda de crédito para la construcción y desencadenaron una expansión inmobiliaria residencial. La expansión inmobiliaria residencial impulsó a toda la economía a través del aumento en el empleo y subsiguiente mayor consumo de los trabajadores de la construcción, así también como las ganancias de capital, que enriquecieron a los propietarios de bienes inmobiliarios, proporcionándoles el patrimonio necesario para solicitar préstamos e invertir más en la economía real.

Las dos interpretaciones difieren en el hecho de si este proceso se volvió nocivo o no. Según la primera interpretación, fue erróneo pensar que los aumentos de precios y salarios se sostendrían indefinidamente. Los consumidores e inversores estaban incentivados a sobreendeudarse, y los bancos proporcionaron crédito de forma excesiva e imprudente con fondos que obtenían en el extranjero. El país disfrutó de un periodo de límites presupuestarios demasiado débiles, lo cual recalentó la economía y provocó una burbuja que finalmente explotó. Las tasas de interés estaban demasiado bajas con respecto a la situación macroeconómica de España: a pesar de la expansión de la capacidad a través de la inversión real, el volumen de producción se mantuvo constantemente por encima de su potencial; como consecuencia, la inflación fue más alta que en el núcleo de Europa. Se fue deteriorando la competitividad y se acumulaban los déficit comerciales sin límite al tiempo que los flujos de entrada de capital parecían disponibles para siempre. Los elementos para autocorregirse eran débiles, porque a una tasa de interés dada, a mayor tasa de inflación, menor tasa de interés real y mayores los incentivos para invertir. Como el sector de la construcción es más sensible a las tasas de interés y a las condiciones crediticias que otros tipos de inversión, el alto nivel de actividad estuvo liderado por este sector. Las bajas tasas de interés suelen inflar el valor de los activos, aun en ausencia de una burbuja. Y si bien no se comprenden muy bien las condiciones económicas que pueden conducir a la aparición de una burbuja, existen razones para suponer que son más proclives a aparecer cuando la tasa de interés es más baja. Por tanto, es creíble que la burbuja inmobiliaria haya resultado de condiciones monetarias inadecuadas y del excesivo flujo de entrada de capitales que se dio necesariamente con el euro. Las condiciones monetarias eran apropiadas para la zona del euro en su conjunto, pero no para España. No podían continuar para siempre; a medida que aumentaba la deuda externa, los consumidores tenían que reducir sus gastos. A medida que se pierde competitividad a causa de la inflación y se detiene el flujo de entrada de capitales debido a la convergencia de las tasas de retorno y los inversores empiezan a percibir un riesgo de impago, la economía finalmente se va frenando. Este proceso podría ser gradual, pero sería mucho más drástico si fuera ocasionado por la explosión de la burbuja. Tal es el brutal escenario de ajuste que se ha observado en la economía española desde el comienzo de la crisis financiera.

En el segundo escenario, los desequilibrios eran tan solo una característica natural de la convergencia de España a los niveles de PIB de países más ricos de la UE. Dado que antes de la existencia del euro los mercados de capitales de España estaban separados del núcleo de Europa a causa de los riesgos por la tasa de cambio, existía en España una abundancia de posibilidades de inversión rentables y no explotadas que ofrecían mayores tasas de retorno que los proyectos en el

3 Véase Sinn y Koll (2001).

núcleo de Europa cuando España ingresó a la eurozona. Es por ello que el flujo de capitales desde el núcleo de Europa a España benefició a Europa en general, porque generó un mayor PIB en España, superior a lo que se perdió según la tendencia en el núcleo. Como la inversión en bienes de capital en España aumentó la demanda de empleo y los salarios, los precios de los bienes no comercializables, tales como los servicios ligados al sector de la construcción, donde los aumentos de la productividad fueron pequeños, crecieron rápidamente. Dado que los bienes comercializables tienen el mismo precio en España que fuera, esto supuso que la inflación fuera mayor en España (el llamado efecto Balassa-Samuelson). El incremento de los precios de los bienes de capital no comercializables, como los bienes inmobiliarios que resultaban de este efecto, eran parte de la verdadera y propia tasa de retorno sobre el capital en España, que los inversores predijeron correctamente e incluyeron en sus decisiones de inversión⁴. Es más, resultó óptimo para los consumidores anticipar los aumentos futuros de ingresos aumentando el consumo inmediatamente y financiando ese aumento endeudándose en el extranjero con la ayuda de sus bancos. Esto explica los grandes déficit comerciales durante la década dorada. Finalmente, los precios de las viviendas subieron no a causa de una burbuja, sino por factores fundamentales, tales como bajas tasas de interés, fuertes perspectivas de crecimiento de la economía y mayores aumentos de la demanda de vivienda a causa del rápido crecimiento de la población. El auge de la construcción fue simplemente una reacción normal de la economía a estas fuerzas⁵.

La brutalidad de la crisis y la inusual magnitud de la importación neta de capitales medida mediante el déficit de la cuenta corriente hacen pensar que el primer escenario es más plausible. Sin embargo, las fuerzas descritas en el segundo escenario también pueden haber jugado un papel en la fase inicial de la década dorada. Después de todo, considerando la situación inicial de España, había muchas posibilidades para equipararse en términos de capital físico y humano, tecnología e infraestructura. Dada la estabilidad de las instituciones de mercado y la apertura al comercio y a los movimientos de capital internacionales, se esperaba que España creciera más rápidamente que el promedio de la UE. La cuestión tiene más que ver con un crecimiento excesivo que con el crecimiento en sí mismo.

Con el fin de ilustrar el complejo juego de relaciones entre las fuerzas sostenibles e insostenibles que configuran el conjunto de la economía, se debe analizar con más profundidad el problema español de competitividad durante los años de expansión. Es lo que haremos en la próxima sección, antes de abordar nuevamente los principales temas de política a los que se enfrenta el país en la crisis actual.

5. Competitividad y productividad⁶

La productividad ha sido el talón de Aquiles del crecimiento español. Hasta la actual recesión, España ha tenido un diferencial de inflación positivo sostenido frente la eurozona. Como hemos tratado anteriormente, España perdió competitividad con respecto a la UE-15 si se mide la evolución de los costes laborales unitarios. Utilizando esa medida, la competitividad española con respecto a la alemana cayó un 30% desde 1999, una pérdida de competitividad similar a la de Italia.

4 Según Dorfman, Samuelson y Solow (1958), la asignación de capital a diferentes países es eficiente si la variación de precio de los bienes de capital más el valor del producto marginal del capital es igual en todos los países.

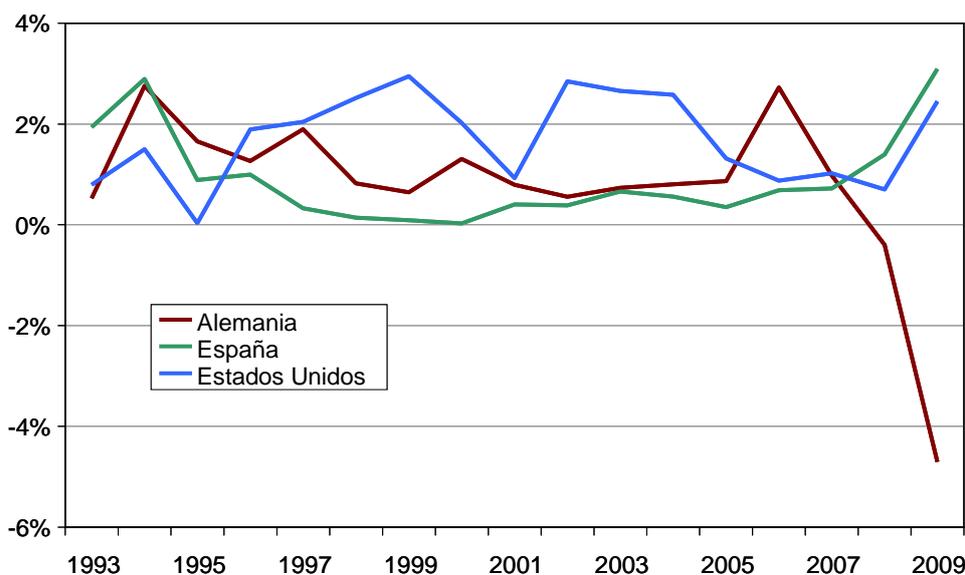
5 Se puede encontrar un ejemplo de estas opiniones en Garriga (2010).

6 En esta sección nos basamos, en parte, en los resultados publicados en Ghemawat y Vives (2009).

Desde la década de los noventa, el crecimiento de la productividad de la mano de obra europea ha sido inferior al crecimiento de la productividad en Estados Unidos, y España ha ido rezagada en la Unión Europea. En España, el crecimiento de la productividad fue prácticamente cero entre 1998 y 2000, siendo los índices positivos posteriormente, pero solo repuntando después de la destrucción de empleo durante la crisis (véase Figura 13).

Figura 13

Productividad del trabajo (tasa de crecimiento anual)



Fuente: AMECO; Comisión Europea, base de datos "Gross domestic product at 2000 market prices per person employed (RVGDE)", http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, datos extraídos el 11 de diciembre de 2010, elaboración propia.

Como se ilustra en la Figura 14, la productividad total de los factores (PTF) –una medida de la eficiencia tecnológica de la economía– muestra básicamente índices de crecimiento negativos o cero desde 2001, mientras que en la zona del euro los aumentos de la PTF han sido significativamente mayores (aunque negativos entre 2001 y 2003 y después de la crisis).

Diferentes factores explican el pobre avance de la productividad de la economía española, siendo centrales la importancia de la construcción y el turismo y la insuficiente acumulación de capital humano y tecnológico. En otras palabras, la década dorada se caracterizó por el uso intensivo de mano de obra y dependió de la inmigración y de sectores económicos con poco potencial para las mejoras tecnológicas, sobre todo la construcción. Si bien aumentó el bienestar porque muchos trabajadores desempleados encontraron trabajo, hubo poco potencial de beneficios futuros porque España alcanzó el pleno empleo con un bajo nivel de productividad y una inadecuada asignación de recursos de la actividad económica. Puede haber otros factores que expliquen la pobre productividad además de la estructura de la actividad económica. El nivel de educación de España, comparado con la UE-27, es bajo; la proporción de alumnos de secundaria y de formación profesional es baja en la población económicamente activa. Por lo general, los resultados de España en el estudio PISA sobre educación secundaria son pobres. Resulta algo sorprendente que España tenga una mayor proporción de estudiantes universitarios, pero los resultados son pobres si se toma en cuenta el alto índice de deserción –entre el 30 y el 50%, según la especialidad– y la gran cantidad de años en promedio para obtener el título. El sistema

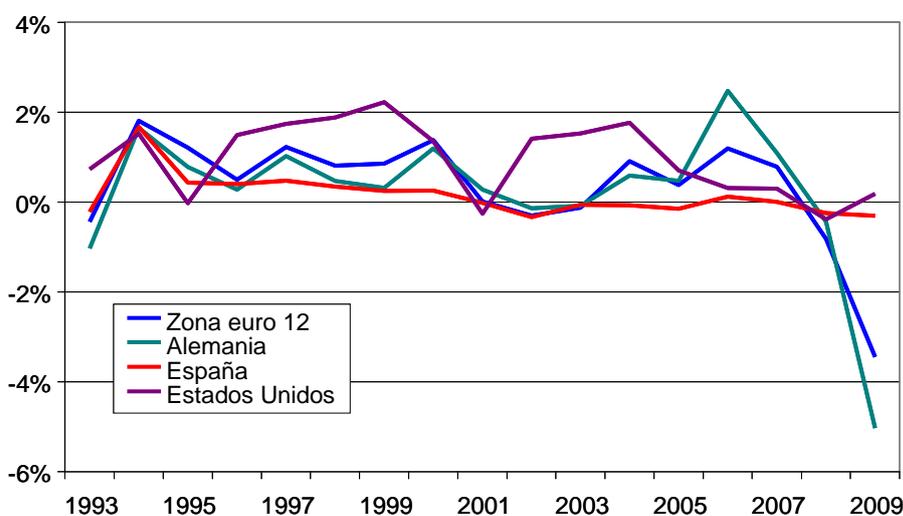
universitario ha mejorado en lo que respecta a la investigación, pero se mantiene muy burocrático, las universidades carecen de autonomía y sufren graves problemas de gobernanza y financiación. En cuanto al capital tecnológico, el gasto en I+D en relación al PIB ha experimentado una tendencia al crecimiento, pero el 1,35% todavía se mantiene por debajo del promedio cercano al 2% de la UE-15 (2008), sin mencionar la distancia que la separa de países como Estados Unidos, Japón o los países escandinavos. Es más, la política en I+D ha tendido más a la dispersión que a la consolidación de la masa crítica en áreas clave.

A la luz de estos problemas de competitividad y dada la deteriorada posición externa del país durante la década dorada, es natural esperar que el nivel de exportaciones haya sido decepcionante. En realidad, la situación es más compleja. Las exportaciones españolas han mantenido su nivel desde la introducción del euro, mientras que por ejemplo las de Francia y las de Estados Unidos han caído (véase Figura 15). En lo que respecta a los servicios, la participación de España en el mercado mundial ha crecido durante la década pasada, como la de Alemania –mientras que la de Francia, una vez más, cayó (véase Figura 16).

¿Qué explica este rendimiento satisfactorio en el contexto de una continua pérdida de competitividad? La respuesta es que existen “bolsas” de competitividad en el sector exportador, es decir, industrias que por distintas razones han podido mantener sus niveles de productividad en línea con los costes laborales, manteniendo así sus posiciones en los mercados internacionales.

Figura 14

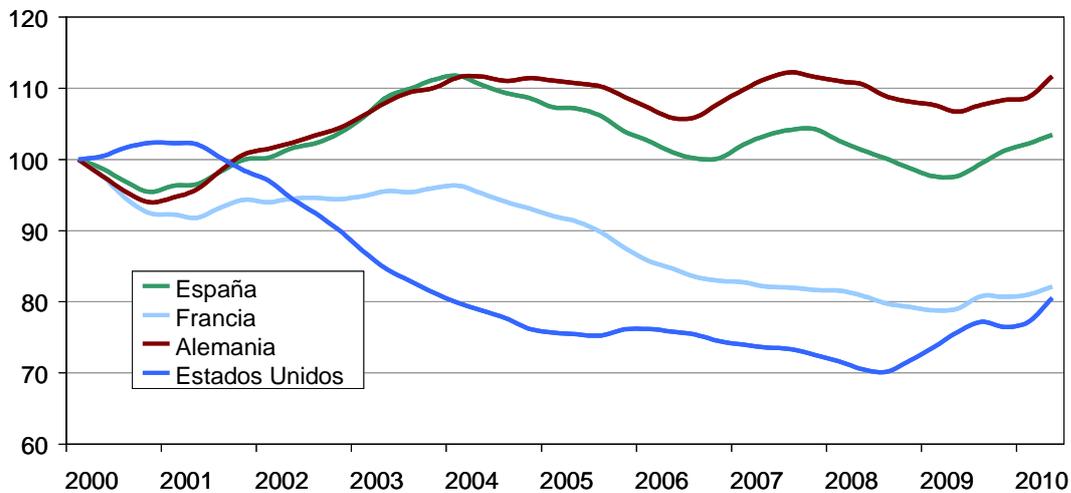
Productividad total de factores (porcentaje, tasas de crecimiento anual)



Fuente: AMECO; Comisión Europea, base de datos "Total Factor Productivity: total economy (ZVGDF)", http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm, datos extraídos el 11 de diciembre de 2010, cálculos propios.

Figura 15

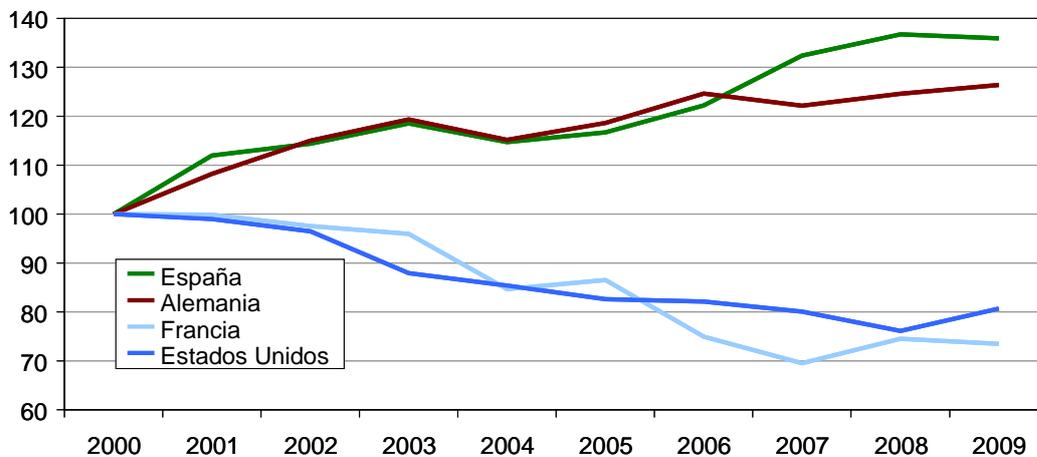
Participación en la exportación mundial de mercancías (Índice 2005 = 100)



Fuente: FMI, base de datos accedida a través de Eco Win Pro, datos extraídos el 16 de diciembre de 2010.

Figura 16

Participación en la exportación mundial de servicios, excluidos transportes y viajes (índice 2000 = 100)



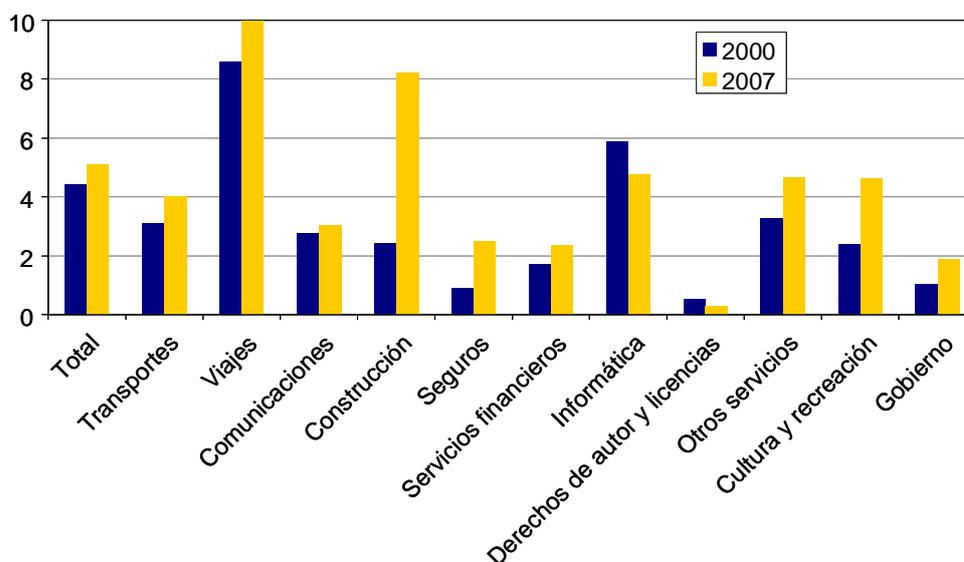
Fuente: OMC; comercio de servicios, otros servicios comerciales (Commercial services – Travel & Transport), exportaciones, dólares americanos a precios corrientes (millones), <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDViewData.aspx?Language=E>, datos extraídos el 11 de enero de 2010, cálculos propios.

España ha logrado, en parte gracias al proceso de privatización de empresas estatales a finales de los ochenta y durante los noventa, consolidar empresas de servicios públicos con posibilidades de expansión exterior en el sector energético, del transporte y de las telecomunicaciones, así como también en la construcción y en el sector bancario. El sector financiero cuenta con dos bancos internacionales que han salido fortalecidos de la crisis, y al menos una caja de ahorros grande y fuerte con un ambicioso plan de expansión internacional. La competitividad de los bancos españoles, con expansión en América Latina, la Unión Europea, Estados Unidos y ahora también en Asia, se origina en el temprano proceso de

liberalización en España, el cual aumentó la competencia y fomentó la eficiencia en el sector. Estas grandes empresas en sectores regulados constituyen un activo para la economía española. En general, España tiene una sólida reputación en servicios de arquitectura, construcción e ingeniería, así como también en servicios financieros y turismo (véase Figura 17).

Figura 17

Participación española en la exportación de servicios en la OCDE, por servicio, en porcentaje



Fuente: OCDE; StatExtracts, comercio internacional y balanza de pagos, comercio de servicios, comercio en servicios por categoría de servicio.

Más aún, un número de pequeñas y medianas empresas exportadoras, especialmente de Cataluña y el País Vasco, han demostrado ser internacionalmente competitivas en la producción de bienes industriales y servicios avanzados. Cataluña y el País Vasco son regiones que cuentan con una estructura económica más diversificada y con menor dependencia del sector de la construcción. Por ejemplo, la participación exportadora de Cataluña en los mercados mundiales se ha mantenido estable en el 0,46% desde 1995 hasta 2008 a pesar de las presiones de la globalización. Las empresas catalanas se han esforzado para ser más competitivas reduciendo costes, invirtiendo en capital humano, diferenciando la producción y adoptando nuevas tecnologías.

Por eso se observa un sector exportador dinámico que, gracias a su buena productividad, se ha podido enfrentar a la tendencia alcista del tipo de cambio real durante la década dorada. Sin embargo, esto no significa que la competitividad sea la adecuada: para restaurar el equilibrio exterior y al mismo tiempo crear empleo, la economía española necesita exportar más, es decir, ser más competitiva. Esto se debe lograr combinando depreciación real y crecimiento de la productividad en el sector exportador. Esto último ocurrirá solo si se llevan a cabo reformas estructurales (ver Secciones 7 y 8); cuanto mayor sea la mejora en la productividad como resultado de una reforma estructural, menor será la depreciación real necesaria para reequilibrar la economía, y menos doloroso también será el ajuste para trabajadores y consumidores.

6. Cuestiones actuales del ajuste

De algún modo, con la actual crisis se está produciendo el ajuste necesario para contrarrestar los desequilibrios de la década dorada: los precios de las viviendas están cayendo fuertemente, aunque solo se ha alcanzado una fracción del ajuste necesario; la balanza comercial se está recuperando; la construcción y el consumo privado han descendido fuertemente.

Algunos de estos hechos son cíclicos. Por ejemplo, la mejora en la balanza comercial se debe principalmente a una fuerte caída del ingreso disponible de los consumidores, lo cual es una consecuencia de la recesión. Según el Banco de España (2009, capítulo 5), la mejora de la balanza comercial por un ajuste estructural es mucho menor que la real. De todos modos, hay una mejora de la balanza comercial, y la mejora resultante en la posición inversora neta del país (en relación al camino que se hubiera tomado en ausencia de la crisis) durará más allá de la recesión y ayuda a financiar futuros déficits. Se espera que otros aspectos, como la evolución de los precios de los activos o la reubicación de actividad fuera del consumo, tengan efectos más duraderos.

Este es el ajuste estructural necesario, pero para que continúe sin sobresaltos, la economía debe ser capaz de absorberlo sin sufrir una recesión prolongada. En un escenario ideal, los recursos que se liberan del sector de la construcción deberían reubicarse en el sector exterior; para apoyar esta reubicación se debería depreciar el tipo de cambio real, para que la demanda de exportaciones compensara la caída del consumo interno y de la inversión inmobiliaria. Es decir, deben recuperarse las pérdidas de competitividad que acumuló España durante la década dorada⁷.

Dado que el país es miembro de la Unión Monetaria Europea, los precios y salarios deben bajar o al menos incrementarse a una tasa menor al resto de la zona del euro (y cuanto menor sea la inflación total en la zona del euro, más necesaria será una deflación en España). España tendrá que someterse a un doloroso proceso de depreciación real que se refleja en el proceso al que se enfrentó Alemania bajo el euro antes de la crisis.

Es cierto que los índices de inflación actuales en España son menores que en el resto de la zona euro. Es por eso que durante la crisis se está revirtiendo parte del déficit de competitividad acumulado durante la década dorada. Probablemente, si existe inercia inflacionaria, estos beneficios no serán puramente cíclicos y persistirán más allá de la recesión. Más preocupante es la falta de moderación salarial, lo que nos lleva a pensar que el ajuste será aún más doloroso de lo necesario y que no se debería descartar la perspectiva de una “década perdida” en la cual el crecimiento se mantenga estancado y el desempleo supere el 20%. En otras palabras, la (pequeña) mejora en la competitividad no está siendo financiada por un lento crecimiento salarial, sino por una mejora de la productividad lograda a expensas del empleo: se destruyen los puestos de trabajo menos productivos y el aumento en la relación capital/trabajo hace que cada empleo sea más productivo.

La Tabla 2 ilustra sorprendentemente este punto: a pesar del fuerte incremento en el desempleo, la inflación salarial sigue siendo importante. De hecho estas cifras demuestran que España sufrió un fuerte shock salarial en 2008, justo al comienzo de la recesión. Esto puede ser explicado solo en parte por la reacción retardada a la subida de la inflación en 2007. Si uno observa el crecimiento salarial real restando la inflación del año anterior del crecimiento salarial nominal, también

⁷ Los inversores internacionales hoy en día dudan acerca de traer sus fondos a España, y si lo hacen, exigen importantes sobrepagos para compensar el riesgo de impago.

observa una aceleración del salario real en lugar de la moderación que se hubiera esperado en respuesta al fuerte aumento del desempleo (véase Cuadro 3).

Tabla 2

La falta de respuesta de los incrementos salariales al desempleo

Año	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tasa de desempleo	11,0	9,2	8,5	8,3	11,3	18,0
Porcentaje aumento del salario nominal	3,0	3,7	4,0	4,5	6,1	3,7

Fuente: Banco de España (2009), Informe Anual, Cuadro 1.1, pág. 17.

La falta de reacción de los salarios a las condiciones del mercado laboral ha sido largamente señalada en la bibliografía sobre el desempleo en España⁸ y se origina esencialmente en la rigidez del mercado laboral. Dado que la mayor parte del ajuste la sufren los trabajadores temporales y quizá los inmigrantes (inclusive algunos ilegales), los trabajadores indefinidos están relativamente protegidos y siguen exigiendo importantes aumentos salariales a pesar de las pobres condiciones económicas existentes.

Como señaló Garicano (2010), esto contrasta con la experiencia de otros países, donde los salarios son generalmente más sensibles a las condiciones del mercado laboral. Por ejemplo, el crecimiento del salario real en Reino Unido fue negativo en el primer trimestre de 2008, en rápida respuesta a la crisis. Y como resultado de esa moderación (y de la caída de la libra esterlina), el PIB y el empleo comenzaron a recuperarse en el segundo trimestre de 2009.

Por tanto, resulta esencial, si España busca salir de la crisis con un crecimiento sostenible, que implemente reformas estructurales en su mercado laboral para aumentar la sensibilidad de los salarios frente al desempleo. De lo contrario, sus resultados económicos seguirán instalados en la inestabilidad aun recuperando el crecimiento, dado que cualquier shock que tenga que ser absorbido por el mercado laboral, tal como un descenso de la productividad o un shock estructural que exija la reubicación intersectorial de trabajo, pueden desencadenar una recesión prolongada.

Si bien la crisis ha corregido en parte algunos de los desequilibrios de la década dorada, ha generado otros desequilibrios, particularmente en las finanzas públicas. Estas cuestiones han llevado a una rápida implementación de reformas que intentan recuperar el equilibrio fiscal del país. El Gobierno ha actuado con rapidez porque quería evitar un “escenario griego” en el marco del cual se dispararían los diferenciales de los bonos del Tesoro, dificultando la financiación de la deuda y aumentando la probabilidad de contagio a toda la zona euro. En el caso extremo, el Gobierno podría ser incapaz de refinanciar su deuda y estaría técnicamente en quiebra. El programa de austeridad descrito en el Cuadro 3 es bastante ambicioso, e incluso incluye medidas excepcionales tales como la reducción en un 5% de los salarios de los empleados públicos en 2010. Según el Banco de España (2010), «los objetivos son muy ambiciosos y, en muchos casos, no tienen precedente, puesto que en el pasado solo se trataba de congelar el aumento del gasto. Serán necesarios una implementación y control rigurosos, que deberían permitir la oportuna identificación de posibles desviaciones». Una posible nube en

⁸ Véase Blanchard et al. (1995). Recientemente, Bentolila y Golgueroso (2010) han señalado que los salarios son en general inflexibles a las condiciones del mercado laboral y a la productividad.

el horizonte de la consolidación fiscal es el pronóstico optimista de crecimiento del gobierno español para 2011, el cual, el 1,3%, está por encima del pronóstico consensuado (el FMI predice un crecimiento del PIB de tan solo el 0,7%).

La implementación de emergencia de semejante paquete de austeridad fiscal refleja los males de una política macroeconómica “*stop and go*”. Durante 2008 y 2009 hubo un considerable consenso en los círculos políticos y académicos para implementar grandes paquetes de estímulo al estilo keynesiano y no se prestaba atención a las consecuencias a largo plazo de tales medidas. En esencia, los gobiernos asumieron que podían reducir los déficit gradualmente una vez que mejorara el panorama macroeconómico y se lograra un crecimiento equilibrado con una relación deuda-PIB estable, aunque a un nivel mayor que antes de la crisis. En tal escenario ideal, los gobiernos hubieran suavizado la crisis óptimamente y un nivel de deuda permanentemente más elevado (pero manejable) hubiera sido el precio a pagar (valiendo la pena). Esto de algún modo está en línea con los escenarios que imaginamos para el ajuste fiscal en el informe EEAG del año pasado (véase EEAG 2010, pág. 89), aunque señalamos que para estabilizar la deuda al cien por cien debería haber un importante control fiscal y el crecimiento debería producirse a un ritmo razonable.

Cuadro 3

El paquete de austeridad fiscal

El objetivo de la consolidación fiscal es rebajar el déficit al 3% del PIB en 2013, con un objetivo intermedio del 6% en 2011 desde el cierre previsto del déficit al 10% el año 2010. Las medidas fiscales aprobadas a finales de 2009 para el año fiscal 2010 buscan reducir los gastos e incrementar los impuestos. Por el lado del gasto, los siguientes son notables:

- Una reducción de la tasa de contratación de empleo del sector público al 10% del nivel de pérdida.
- No contratación de trabajadores temporales en el sector público.

Por el lado impositivo, se decidió lo siguiente:

- Eliminación de la deducción de 400 euros en el impuesto sobre la renta.
- Incremento del tipo de IVA.
- Incremento en la imposición sobre los ingresos por rentas de capital.

En mayo de 2010, en medio de la crisis griega, se decidieron nuevas medidas de austeridad:

- Una reducción temporal de los salarios públicos del 5% a partir de julio de 2010.
- Una congelación de los salarios públicos en 2011.
- Una reducción de las inversiones públicas de 6.000 millones de euros en el periodo 2010-2011.
- La eliminación del cheque bebé (pagado en el nacimiento) en 2011.

Adicionalmente, se realiza una eliminación gradual de los incentivos fiscales (deducción sobre los pagos por hipoteca) a la propiedad de la vivienda a partir de 2011.

El problema es que los gobiernos desestimaron un escenario alternativo menos rosado, es decir, que la magnitud de los déficit haría que la gente se preocupara sobre problemas fiscales futuros, con la doble consecuencia de que la recuperación es menos que satisfactoria puesto que los agentes económicos son renuentes a invertir y gastar, y que los mercados de activos reaccionaron rápidamente imponiendo una gran prima de riesgo sobre los rendimientos de los bonos de los gobiernos más expuestos. Es la aparición de este escenario lo que ha obligado al

gobierno español a implementar su paquete de austeridad de emergencia. El momento no podría haber sido más inoportuno: un shock negativo de la oferta (debido a la subida de impuestos) y un shock negativo de la demanda (debido a la reducción del gasto público) están golpeando la economía justo cuando todavía está en recesión y el desempleo es muy alto. En retrospectiva, hubiera sido mejor ser más cautelosos en 2008-2009 y observar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas en lugar de subirse al vagón del gasto desenfrenado. Esta es más o menos la estrategia adoptada por Alemania (en 2009, el déficit fiscal de Alemania ascendía al 3,9% del PIB, comparado con un promedio del 6% para la UE-27), y puede haber jugado un papel en la fuerte recuperación de la economía alemana en 2010. Por el contrario, las políticas contractivas implementadas por el gobierno español en 2010 probablemente dañen su recuperación y, dada la incapacidad del mercado laboral para absorber shocks, preparen el terreno para otra década perdida. Muy probablemente se podrían haber atenuado las políticas contractivas si el gobierno español se hubiera embarcado en un programa de reformas al principio de la crisis. Esto hubiera conferido credibilidad a la política económica española y hubiera implicado menos trabas a la financiación en los mercados de capitales internacionales.

Por último, otra cuestión es que el ajuste en el precio de las viviendas todavía es incompleto. Algunos analistas creen que todavía deberían caer un 20 o 30%. Si esto sucede, podría haber otra profundización en la recesión, lo que traería aparejado más problemas financieros para los bancos, que podrían expandirse al sector público en caso de un rescate financiero, como sucedió con Irlanda en 2010.

7. La cuestión clave de la reforma del mercado laboral

El problema más importante al que se enfrenta hoy en día el mercado laboral de España es la incapacidad de los salarios de caer en respuesta a aumentos del desempleo, aun cuando se trate de un aumento masivo. Lo sucedido en el mercado laboral durante la crisis actual demuestra lo poco que ha cambiado desde inicios de los ochenta, cuando España sufrió un elevado desempleo y no existía un mecanismo para que volviera a niveles normales. La introducción de contratos de trabajo flexibles en los años ochenta permitió un crecimiento del empleo al tiempo que era compatible con el equilibrio político del poder. Pero no hizo nada para aumentar la sensibilidad cíclica de los salarios porque no aumentó la exposición de los empleados fijos a la competencia externa en el proceso de fijación de salarios. El desafío clave que tienen los legisladores es cómo reformar las instituciones del mercado laboral para poder aumentar esta competencia.

Para enfrentarse a este desafío, es necesario entender la causa del problema. Comúnmente se cree que un aspecto importante es el inapropiado nivel al cual se llevan a cabo las negociaciones colectivas (es decir, el nivel sectorial) y la baja coordinación entre sectores. La fijación de salarios a nivel intermedio, junto con la baja coordinación, resulta en un desempleo alto y persistente⁹. Se podrían concebir negociaciones salariales a nivel nacional como las que predominaron en Suecia. Sin embargo, al final el enfoque sueco no alcanzó la dispersión salarial entre sectores necesaria para una eficiente reubicación de trabajo y luego se abandonó. Por tanto, lo mejor sería descentralizar los salarios a nivel empresa, pero aquí existe el problema de que es difícil impedir niveles de negociación más altos o dismantelar el sistema actual.

9 Véase Calmfors y Driffill (1988).

En 2009, cien reconocidos economistas presentaron una propuesta interesante (véase Abadie et al., 2009). Esta propuesta permite que los acuerdos alcanzados a nivel de la empresa reemplacen cualquier acuerdo sectorial. Por ejemplo, si el acuerdo a menor nivel implicara menor crecimiento salarial que el sectorial. Por tanto, los acuerdos sectoriales sólo serían una opción por defecto en el caso que las negociaciones no tuvieran lugar en la empresa.

Otra propuesta realizada consiste en reemplazar el sistema dual de protección del empleo por un único contrato de trabajo, en virtud del cual la protección del empleo aumenta progresivamente con la antigüedad del trabajador. No nos resulta del todo claro cuán diferente sería esto del sistema actual. Podría darse el caso, bajo esta propuesta, que hubiera más rotación entre los trabajadores con menor antigüedad y que estos trabajadores fueran despedidos antes que aquellos con mayor antigüedad. Sin embargo, es cierto que los trabajadores temporales no estarían sometidos a una fecha límite para que su empleador se deshiera de ellos o les debiera ofrecer un trabajo permanente, pero igualmente podrían ser despedidos de forma preventiva para evitar aumentos futuros en los costes por despido. Del mismo modo, si resulta que el sistema dual de protección del empleo rigidiza los salarios al reducir la exposición al desempleo de los trabajadores con más influencia en las negociaciones salariales, reemplazar el sistema por un único contrato de trabajo y una protección del empleo progresiva no cambiará demasiado las cosas.

Resulta imposible aumentar la flexibilidad salarial sin aumentar la exposición de los trabajadores fijos a la competencia externa: esto es lo que se obtendría con la descentralización de las negociaciones salariales para que se lleven a cabo en la empresa o con la reducción de la protección del empleo para los contratados permanentes. Esto significa que no existe un modo sin costes políticos para implementar semejante cambio. La desregulación a mediados de los ochenta de los contratos temporales incentivó el empleo con bajo coste político y por esta razón no se pudo aumentar la flexibilidad salarial. De todos modos, la desregulación siguió adelante a pesar de la oposición de los sindicatos, que temían sus consecuencias a largo plazo. La razón es que el desempleo era muy alto en esos momentos, por lo que resultaba más fácil obtener concesiones de los sindicatos. Teniendo en cuenta el nivel actual del desempleo, puede haber una oportunidad para una reforma laboral de largo alcance.

Es más, en julio de 2010 se aprobó un paquete de reformas laborales que ataca la dualidad del mercado laboral, pero tímidamente, reduciendo los costes de despido para empresas en dificultades económicas¹⁰ y ampliando las condiciones por las cuales se puede utilizar un contrato de fomento de empleo (un contrato permanente con cláusulas de protección del empleo menos generosas)¹¹. También introduce pasos hacia el “modelo austriaco” al crear un fondo de capitalización individual de por vida para los trabajadores (el trabajador podrá hacer uso del fondo en caso de despido, cambio de empresa, retiro o para formación, para ser implementado en 2012). Ha comenzado la reforma para descentralizar las negociaciones colectivas, pero estará pendiente para ser tratada en marzo de 2011.

¹⁰ La reducción es de 20 días por año trabajado, en lugar de 45 días por año en el caso de un despido indebido. Sin embargo, estas medidas están plagadas de incertidumbre, ya que dependen de la discrecionalidad de los jueces sobre las circunstancias en las que aplican. Esta incertidumbre es vista por muchos economistas como perjudicial para la creación de empleo y su reemplazo por un sistema transparente de indemnización incondicional ha sido frecuentemente reclamado.

¹¹ Este contrato especifica una indemnización de 33 días por año trabajado en el caso de un despido indebido, en lugar de los 45 días habituales.

Tal como está planteada la reforma, es una solución a medias que depende de revisión judicial que puede comprometer su eficiencia. Deberá demostrar su efectividad cuando la economía comience a crecer de nuevo. Existe el riesgo de una marcha atrás si las condiciones económicas mejoran. La negociación colectiva es una cuestión pendiente, al igual que el tema de las prestaciones por desempleo. La eficiencia requeriría tener un mayor subsidio por un periodo más corto de tiempo, para así incentivar la búsqueda de empleo¹².

8. Otras reformas clave

La reforma del mercado laboral es clave, pero no hará que la economía crezca por sí sola. Sin una serie de reformas que mejoren la productividad, España se enfrentará a un largo periodo de bajo nivel de actividad y alto desempleo. Además del mercado laboral, otras cuatro grandes áreas requieren de atención: consolidación fiscal y reforma del sector público, el sistema bancario, el capital humano y la innovación, y la competencia y regulación.

El gobierno español negó la necesidad de reformas hasta que la presión de los mercados financieros y la Unión Europea le forzaron a un giro de 180 grados en mayo de 2010. Desde entonces se han aprobado una serie de reformas limitadas, incluyendo la del mercado laboral y la reestructuración de un segmento de las cajas de ahorros. Pero hay más por venir, tal como la propuesta para aumentar la edad de jubilación de 65 a 67 años, al igual que otros posibles ajustes, como una indexación más ajustada de los beneficios por pensión de acuerdo a las aportaciones individuales durante el ciclo de vida¹³.

Hasta ahora los bancos españoles se han mostrado resistentes a la crisis financiera por una combinación de no haber tenido relación con las hipotecas *subprime* de Estados Unidos, a las provisiones dinámicas que exigían capital extra en un contexto de prevención, y a las prudentes regulaciones del Banco de España. Las fortalezas del sector bancario hasta la crisis radicaban en su orientación a la banca minorista, alta productividad aparente, rentabilidad y solvencia, así como también la internacionalización de las grandes entidades. Las debilidades están relacionadas con su dependencia del mercado inmobiliario, que ha dejado a muchas instituciones con sus balances maltrechos, capacidad excedente y alta dependencia de financiación externa, lo que expone al sector al riesgo de refinanciación. Esto sucede especialmente con un segmento de las cajas de ahorros. Dos pequeñas cajas de ahorros han caído. España sometió al sistema bancario a pruebas de estrés que fueron mucho más exhaustivas y severas que en otros países de la UE. El resultado fue que cuatro cajas de ahorros, además de las dos que habían fracasado, necesitaban de más capital. Se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para ayudar en el proceso de reestructuración de las entidades financieras. Brinda asistencia para los procesos de consolidación sujeta a condiciones impuestas por el supervisor bancario, y brinda capital bajo la modalidad de participaciones preferentes convertibles remuneradas a precio de mercado. Es más, en julio de 2010 se modificó el rango legal de las cajas de ahorros para ayudarlas a captar fondos y mejorar la eficiencia. Ahora pueden operar con un banco comercial (controlado por la caja) o incluso convertirse en una fundación (como ocurre en Italia) que solo tenga una participación en el banco.

¹² En el extremo, se podrían abolir los beneficios por desempleo o reducirlos a niveles de subsistencia, haciendo que los trabajadores dependan de sus fondos de capitalización para financiar su consumo en momentos de desempleo.

¹³ A ser determinados en enero de 2011.

El resultado hasta ahora es que el número de cajas de ahorros ha disminuido de 45 a 17 grupos (ocho de las cuales han recibido ayuda del FROB), y cinco integraciones para formar un banco común. La cartera de activos promedio de las cajas se duplicó y se esperan reducciones drásticas en el número de sucursales y empleados. Es más, se espera que continúe el proceso de fusión y reestructuración entre las cajas y los bancos medianos. La transparencia para reconocer las pérdidas resultantes del sector inmobiliario y un rápido ajuste de los precios de los inmuebles ayudarían a recomponer el balance del sistema financiero y a promover la recuperación económica. La rápida reforma del sector financiero después del shock inmobiliario negativo resulta crucial para inyectar crédito en la economía real y así salir de la crisis.

Presionado por los mercados de deuda, el Gobierno se vio obligado en diciembre de 2010 a anunciar la privatización del 49% del operador español de aeropuertos AENA y el 30% de las loterías nacionales, a aumentar el impuesto sobre el tabaco y a reducir el impuesto de beneficios de las pequeñas y medianas empresas. La anunciada privatización de AENA mantendrá en su mayor parte el obsoleto y centralizado sistema de gestión de todos los aeropuertos españoles y probablemente no les permitirá competir. Esto se opone a la mayoría de los otros países desarrollados. La privatización de AENA también hace pensar en general sobre la reforma del sector público. En España, los empleados del sector público han gozado de débiles límites presupuestarios por parte de los gobiernos, que han preferido ofrecer generosas condiciones, a expensas del contribuyente, antes que lidiar con conflictos. Un ejemplo paradigmático: los controladores del tráfico aéreo, quienes, con salarios extremadamente altos y condiciones laborales laxas, pararon el país el 3 y 4 de diciembre de 2010. La respuesta dura e inesperada del Gobierno quizá sea un signo del endurecimiento de los límites del presupuesto fiscal. Hay espacio para una gran mejora en la eficiencia del sector público, dada la maraña de distintos niveles de gobierno y la falta de correspondencia entre el gasto y los impuestos. España se beneficiaría con un sistema de federalismo fiscal, donde las regiones tuvieran que captar sus ingresos a través de sus propios impuestos para hacer frente a sus gastos, y donde las grandes transferencias entre regiones fueran explícitas y limitadas. Con respecto a otra cuestión relacionada, la administración de justicia es lenta y está ineficientemente organizada, lo que genera altos costes a las empresas para funcionar. Los procedimientos administrativos son engorrosos y es alto el coste de hacer negocios¹⁴.

Más arriba hemos demostrado los pobres resultados en productividad total de los factores de España. De persistir esta situación, hay pocas esperanzas de una mejora en el nivel de vida y deberá alcanzarse el ajuste necesario en el sector externo con una depreciación del tipo de cambio real, asociada a una reducción de los salarios reales. Es más, esta depreciación lleva tiempo y es difícil de lograr en el contexto de la Unión Monetaria Europea. Para salir de esta difícil situación, España necesita una serie de reformas para mejorar la productividad y promover el crecimiento y las exportaciones. Existen obstáculos potenciales en la organización del sector industrial: hay muchas empresas pequeñas con poca productividad; no existe una tradición de cooperación entre las empresas; y, lo que es más importante, existen muchas rigideces para entrar y salir en el sector industrial, lo cual podría ser un obstáculo para superar la crisis actual. Una de esas rigideces es, por ejemplo, el mal funcionamiento del mercado de alquileres, el cual es muy estrecho porque no están establecidos claramente los derechos de propiedad de los dueños.

¹⁴ Especialmente dada la complejidad e incertidumbre que envuelven la aplicación legal de la protección del empleo, como se señala en la nota 19.

Se han demorado los esfuerzos para innovar, especialmente a causa de los obstáculos a que se enfrentan las pequeñas empresas. La renovación y la mejora de la productividad en las pequeñas y medianas empresas (Pymes) puede ser la clave para que España salga de la crisis. Debe distinguirse entre las empresas y segmentos que están en la frontera de la tecnología mundial, para quienes la presión para innovar es enorme y que necesitan de mucha inversión en investigación y desarrollo, y aquellas que están dentro de la frontera, que necesitan una estrategia de renovación y adaptación para avanzar hacia la frontera¹⁵. La crisis puede ser una oportunidad para deshacerse de empresas ineficientes, pero la flexibilidad es necesaria para que esto ocurra. En el corto plazo, el ajuste será doloroso porque no hay crédito para la industria debido a la crisis financiera y a la falta de demanda solvente, y las Pymes son muy dependientes del crédito bancario. Esto, en el fondo, podría ser una bendición y brindar el ímpetu necesario para reestructurar las Pymes con renovación e innovación para aumentar la productividad. Esta reestructuración tendrá éxito si no existen impedimentos artificiales para la transferencia de recursos de sectores en decadencia a sectores emergentes. La presión de los productores a menor coste, junto con la selección darwiniana que la crisis impondrá en la industria, deberían generar un ímpetu crucial para lograr la necesaria mejora de la productividad. Sin embargo, si se protege a las empresas en decadencia con subsidios, podría ser un obstáculo para la reestructuración¹⁶.

España debe privilegiar cerebros antes que ladrillos, priorizar el capital humano antes que la construcción y la infraestructura. Esto supone promover la formación de capital humano, apertura e internacionalización. En los sectores de educación e I+D, es más importante un cambio en la organización y los incentivos en las estructuras burocráticas que aumentar el gasto público. Esto ocurre tanto para la educación secundaria como superior. Debe promoverse una cultura de la excelencia en ambas. Las escuelas necesitan más autonomía para competir por estudiantes y profesores, y más transparencia sobre los resultados. En la educación superior, las universidades deberían tener autonomía para seleccionar profesores y alumnos, con financiación pública basada en resultados; deben cobrar cuotas más acordes con los costes reales y desarrollar un sistema de becas para fomentar la igualdad de oportunidades. El sistema universitario debería dejar de ser burocrático y orientarse a la excelencia. En tiempos de crisis, es necesario mantener la inversión en ciencia e innovación y debe prestarse especial atención al segmento de las empresas dinámicas activas en los mercados internacionales.

Se debería fomentar la competencia, especialmente en el área de servicios (implementando la Directiva de Servicios de la Unión Europea) para reducir costes y promover una más rápida adopción de tecnología de la información. Esto es de particular importancia en un sector como el comercio minorista. En sectores regulados como el de la energía, se les debe dar una oportunidad a las fuerzas del mercado. En la actualidad, la maraña de subsidios y regulaciones provoca alta ineficiencia y el uso distorsionado de los recursos energéticos¹⁷. Los reguladores sectoriales todavía tienen mucho por hacer para alcanzar la tan deseada independencia y capacidad técnica, mientras que la autoridad que regula la competencia ha dado mayores señales de activismo e independencia.

¹⁵ Como se explicó en la Sección 4.5, esta distinción explica la paradoja de que si bien España tiene problemas de competitividad, goza de un dinámico sector exportador.

¹⁶ Véase Ghemawat y Vives (2009).

¹⁷ Véase Ghemawat y Vives (2009); Federico, Fabra y Vives (2009), y Federico (2010).

El Gobierno ha tomado tibias medidas para llevar a cabo la reforma del sector público y mejorar la productividad, se ha avanzado en reducir los costes para hacer negocios, en la reforma educativa y el sector energético. Sin embargo, debe hacerse más.

9. Perspectiva y conclusiones

La explosión de la burbuja inmobiliaria ha dejado su marca en España, y el nivel de deuda del sector privado, externa en una importante proporción, demuestra que la demanda interna ampliamente estimulada por importaciones de capital no será el motor del crecimiento por algún tiempo. La caída en las importaciones de capital obligará a España a mejorar su competitividad e impulsar el sector exportador. Esto se logrará a través de una depreciación real, dada su rigidez en los mercados laboral y de productos y su pertenencia a la Unión Monetaria Europea. Sin embargo, esta depreciación será un proceso largo y doloroso sino se lleva a cabo una reforma estructural. Un crecimiento estancado, y si los salarios se mantienen tan inflexibles como hasta ahora, un alto nivel de desempleo, serán el precio a pagar. Para mitigar el daño que será inevitable con este proceso, las reformas estructurales serán clave para que el paquete de ajuste tenga éxito. Cuanto mejores y más radicales sean, más corto será el periodo de depresión en España. Las reformas laborales exitosas que Alemania introdujo en 2004 para lograr una mayor flexibilidad salarial hacia la baja cuando sufrió una dolorosa crisis de depreciación real similar, demuestran que semejantes reformas pueden dar sus frutos.

Se deben reformar las negociaciones salariales, para que los salarios sean más sensibles a las condiciones económicas; debe abordarse el tema de la protección del empleo para reducir el poder de negociación de los *insiders* y facilitar la reasignación del trabajo entre sectores. Estas reformas contribuirían a restaurar la competitividad y reasignar recursos al sector exportador con mayor rapidez. Otras reformas estructurales en los mercados de productos mejorarán la productividad, especialmente de los productos negociados, y esto disminuirá el monto de depreciación real necesaria para el ajuste.

España se encuentra en una posición vulnerable debido a su nivel de deuda privada y a la crisis fiscal. Sin embargo, si se lleva a cabo el programa de reformas con rigurosidad, se podría aumentar la productividad en gran medida y el crecimiento podría superar el promedio de la zona del euro en el mediano plazo. La crisis ofrece una oportunidad única para aprobar un exhaustivo paquete de reformas. La única pregunta es si la sociedad y los políticos españoles aprovecharán esta ventana de oportunidades.

Referencias

- Abadie et al. (2009), "Propuesta para la reactivación laboral en España", http://www.crisis09.es/propuesta/?page_id=37, 12 de enero de 2011.
- Banco de España (2009), Informe Anual 2009, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/09/Fich/inf2009.pdf>.
- Banco de España (2010), *Boletín Económico*, 06/2010, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/10/Jun/Fich/be1006.pdf>.
- Bentolila, S. (2010), "Una delgada línea roja: la negociación colectiva", blog Nada es Gratis, <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=4659>, 8 de junio de 2010.
- Bentolila, S. y G. Saint-Paul (1992), "The Macroeconomic Impact of Flexible Labor contracts, with an application to Spain", *European Economic Review*, 36, págs. 1.013-1.047.
- Bentolila, S. y J. J. Dolado (1993), "Who Are the Insiders? Wage Setting in Spanish Manufacturing Firms", CEPR Working Paper 754.
- Bentolila, S., J. J. Dolado y J. F. Jimeno (2008), "Two-tier Employment Protection Reforms: The Spanish Experience", CESifo DICE Report 6, invierno 2008, págs. 49-56.
- Blanchard, O., J. F. Jimeno, J. Andrés, C. Bean, E. Malinvaud, A. Revenga, G. Saint-Paul, D. Snower, R. Solow, D. Taguas y L. Toharia (1995), "Spanish Unemployment: Is There A Solution?", Centre for Economic Policy Research, Londres.
- Calmfors, L. y J. Driffel (1988), "Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance", *Economic Policy*, 3, págs. 13-61.
- Dorfman, R., P. Samuelson y R. Solow (1958), "Linear Programming and Economic Analysis", McGraw-Hill, Nueva York.
- EEAG (2010), "The EEAG Report on the European Economy", CESifo, Munich, 2010, http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/DocBase_Content/ZS/ZS-EEAG_Report/zs-eeag-2010/eeag_report_chap3_2010.pdf.
- EEAG (2011), "The EEAG Report on the European Economy", CESifo, Munich, 2010, <http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1201535.PDF>.
- Federico, G. (2010), "The Spanish Gas and Electricity Sector: Regulation, Markets, and Environmental Policies", Reports of the Public-Private Sector Research Center 5, IESE Business School, http://www.iese.edu/en/files/IESE_num%205_Energy_web%20final%20version_tcm4-58079.pdf.
- Federico, G., N. Fabra y X. Vives (2008), "Competencia y Regulación en los Mercados Españoles del Gas y la Electricidad", Informes del Public-Private Sector Research Center 1, IESE Business School, http://www.iese.edu/en/files/energy%20report_Esp_tcm4-31331.pdf.

- Garicano, L. (2010), “El desempleo en España y el Reino Unido 2007-2010: un sencillo caso de oferta y demanda (con un esclarecedor gráfico)”, blog Nada es Gratis, <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=5085>, 12 de enero de 2011.
- Garriga, C. (2010), “The Role of Construction in the Housing Boom and Bust in Spain”, FEDEA, <http://www.fedea.es/pub/papers/2010/dt2010-09.pdf>.
- Ghemawat, P. y X. Vives (2009), “Competitiveness in Catalonia: Selected Topics”, Reports of the Public-Private Sector Research Center 2, IESE Business School, <http://www.iese.edu/en/ad/sp-sp/CompetitivenessinCatalonia.asp>.
- Güell, M. y B. Petrongolo (2007), “How Binding Are Legal Limits? Transitions from Temporary to Permanent Work in Spain”, *Labour Economics*, 14, págs. 153-183.
- Saint-Paul, G. (1993), “On the Political Economy of Labor Market Flexibility”, *NBER Macroeconomics Annual*, 8, págs. 151-187.
- Saint-Paul, G. (2000), “The Political Economy of Labour Market Institutions”, Oxford University Press, Oxford.
- Sinn, H.-W. y R. Koll (2001), “The Euro, Interest Rates and European Economic Growth”, CESifo Forum 1, No. 3, págs. 30-31, <http://ideas.repec.org/a/ces/ifofof/v1y2000i3p30-31.html>.
- Sinn, H.-W. (2010), “Rescuing Europe”, CESifo Forum 11, Special Issue, agosto 2010, http://www.ifo.de/portal/page/portal/DocBase_Content/ZS/ZS-CESifo_Forum/zs-for-2010/zs-for-2010-s/Forum-SonderheftAug-2010.pdf.
- Toharia, L. (1999), “The emergence of fixed-term contracts in Spain and their incidence on the evolution of employment”, fundazione Rodolfo de Benedetti, http://www.frdp.org/upload/file/copy_0_report1_20maggio99.pdf.