

DAVID TAGUAS

Tiene el placer de invitarle a

CUATRO BODAS *y* UN FUNERAL

*Las Cuatro Bodas de
Gasto público*



Consumo



Poder Adquisitivo



Crédito

Y el Funeral de

LA DEUDA Y EL DESEMPLEO

Descubra

CÓMO SALIR DE LA CRISIS SIN SALIR DEL EURO

Prólogo de César Molinas

DEUSTO

Cuatro bodas y un funeral

**Cómo salir de la crisis
sin salir del euro**

DAVID TAGUAS



EDICIONES DEUSTO

Índice

Prólogo	9
Introducción	17

PRIMERA PARTE

La situación actual y la vía de salida de la crisis con Europa

Capítulo 1. ¿Con Europa o solos?	41
Capítulo 2. La vía de salida de la crisis con Europa	59
Capítulo 3. Las cinco fases de la crisis	81

SEGUNDA PARTE

Lo que hay que cambiar

Capítulo 4. Déficit, dinámica de la deuda y pensiones	119
Capítulo 5. Consumo, ahorro y fiscalidad	175
Capítulo 6. Mercado de trabajo, determinación de rentas y poder adquisitivo	205
Capítulo 7. Crisis financiera, crédito y banca	233
Agradecimientos	263
Referencias bibliográficas.	265

Capítulo 1

¿Con Europa o solos?

Desde que se inició la crisis, en el verano de 2007, la economía española ha perdido el 5,1 por ciento del PIB. Pero los efectos en el mercado de trabajo han sido mucho mayores que en la actividad. Se han destruido 3,687 millones de puestos de trabajo en seis años, lo que implica una caída del empleo del 18 por ciento desde el inicio de la crisis, más de tres veces la del PIB. Aunque la población activa se ha reducido en 426.000 personas, la tasa de desempleo alcanza el nivel récord del 26 por ciento afectando a casi seis millones de desempleados, 4,113 millones más que en el inicio de la crisis, cuando la tasa de desempleo se situaba en el mínimo de nuestra historia reciente del 8 por ciento.

La situación sólo se puede calificar de dramática. El desempleo constituye la forma más traumática de ajuste y la menos deseable económica y socialmente. En el mejor de los casos, si la economía española consiguiera superar la difícil situación actual e iniciar la vía de salida, los efectos en el mercado de trabajo serían aún muy duraderos. La tasa de desempleo tardará mucho tiempo en volver a niveles europeos. La experiencia muestra que, incluso si se iniciara un largo período de crecimiento sostenido, la tasa de desempleo se reduciría aproximadamente al ritmo promedio de un punto al año. Pero incluso a ese ritmo, se precisarían veinte años para recuperar el nivel del inicio de la crisis. Aunque

estas cifras resulten alarmantes, son las que muestra la experiencia de las últimas décadas. La economía española, una de las más dinámicas del mundo a finales del siglo pasado y en los primeros años del actual, precisó catorce años para reducir la tasa de desempleo 14 puntos. De hecho, la crisis de la década de 1990, a pesar de tener un origen y una magnitud diferentes, constituye una experiencia valiosa para valorar la actual.

Las devaluaciones de la peseta fueron determinantes para superar la crisis de la década de 1990. Permitieron recuperar competitividad que impulsó la demanda externa y, por consiguiente, la actividad y el empleo. Las devaluaciones de la moneda fueron recurrentes en la economía española. Desde el Plan de Estabilización de 1959 hasta la crisis de la década de 1990, se habían producido cinco devaluaciones (1959, 1967, 1976, 1977 y 1982). Pero la crisis de la década de 1990 superó todos los registros, tres devaluaciones consecutivas en tan sólo nueve meses (septiembre y noviembre de 1992 y mayo de 1993) a las que después se añadió otra adicional (marzo de 1995). Las cuatro devaluaciones de la peseta permitieron recuperar buena parte de la competitividad que la economía había perdido durante los últimos años de la década de 1980 y, especialmente, en los primeros años de 1990.

Pero desde el ingreso de España en la UEM, la práctica habitual de la segunda parte del siglo xx dejó de ser una posibilidad al compartir una moneda común con las economías europeas. El ingreso en la UEM supuso la consecución de un hito para la economía española. Pero con el ingreso se renunció a la posibilidad de recuperar el deterioro de la competitividad, que se producía normalmente en las expansiones, mediante devaluaciones competitivas. Ello constituía un nuevo reto pero no se entendió así. Se cedió además la soberanía sobre la política monetaria y, con ella, la capacidad para estabilizar la economía ante la presencia de *shocks* asimétricos, es decir *shocks* que afectaran negativamente a España pero no, o con menor intensidad, al resto de economías europeas.

Como consecuencia, la política fiscal adquirió un mayor protagonismo desde el ingreso en la UEM. Y ello a pesar de que en una unión monetaria no es posible diseñar la política fiscal in-

dependientemente. Deben existir mecanismos de coordinación con el resto de economías que comparten la moneda y la política monetaria. Estos mecanismos se concretaron, primero, en el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento (PEC) y ahora en programas de estabilidad presupuestaria de cada país para acotar el déficit público y en la utilización de reglas fiscales.

Las reglas fiscales suponen el compromiso de los gobiernos para dotar a la política fiscal de credibilidad ante las instituciones y los mercados. España también ha contado con experiencia en este sentido. La primera regla fiscal consideraba el objetivo del equilibrio presupuestario en cada período. Pero mantener el equilibrio presupuestario permanentemente supone no sólo renunciar a la política fiscal discrecional sino incluso aplicar una política fiscal procíclica. La segunda regla se introdujo al inicio de la legislatura de 2004. Establecía el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo. De esta forma se cumplía con los criterios exigibles a las reglas fiscales ya que atendía simultáneamente a los dos objetivos fundamentales. En primer lugar, alcanzar el equilibrio presupuestario a medio plazo y, en segundo lugar, permitir la utilización de la política fiscal como política de estabilización ante la presencia de posibles *shocks* de carácter asimétrico. La regla española fijaba el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo lo que implicaba que en promedio las cuentas públicas estarían equilibradas. Y aún más, el equilibrio debía ser de carácter estructural, ya que, por definición, el saldo cíclico en promedio debería ser cero. Pero a pesar de ello, la pérdida de reputación de la política fiscal española en las fases más intensas de la crisis originó la necesidad de la reforma del artículo 135 de la Constitución. Ello exigió la elaboración de una Ley Orgánica, Ley 2/2012 de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, que desarrolló los principios de estabilidad presupuestaria, estableció el equilibrio estructural para las distintas administraciones públicas objeto de la limitación impuesta por el referido artículo, y también las responsabilidades de cada administración pública en caso de incumplimiento.

Sin duda, esta reforma constitucional ha sido el mayor hito en política fiscal de los últimos años y la vía de mayor acercamiento a

Europa.⁵ Pero no ha sido suficientemente explicada a los ciudadanos por lo que su valoración sobre la misma es escasa cuando no de rechazo. La reforma constitucional fue utilizada como reclamo en las elecciones de 2011 poniendo en duda su necesidad. Una corriente de opinión llegó a considerarla como el pliegue político ante Europa o incluso como una pérdida de soberanía nacional y la renuncia a los derechos sobre la política fiscal. Se obviaba la pérdida de credibilidad que había sufrido la política fiscal y la imperiosa necesidad de recuperarla con urgencia en la traumática situación de los mercados financieros en el verano de 2011.

Los hechos eran claros. En 2009 la economía española había alcanzado un déficit público del 11,1 por ciento del PIB y desde entonces, a pesar de los sucesivos planes de consolidación, se ha mantenido en el entorno del doble dígito: 9,6 por ciento en 2010, 9,6 por ciento en 2011 y 10,6 por ciento en 2012. Y ello a pesar de la reforma constitucional. Parece que una parte de la sociedad española está convencida de que el déficit público es deseable o, al menos, un mal menor. Y ello es consecuencia del apego social al gasto público.

La deuda pública española cuando se inició la crisis ascendía al 36,3 por ciento del PIB y ahora, sólo en seis años, ya ha superado la

5. En 2009 el Parlamento alemán introdujo una reforma constitucional que incorporaba esta regla fiscal. Se aplica tanto a la federación como a los diferentes estados. Para la federación, el déficit estructural no podrá ser mayor del 0,35 por ciento del PIB a partir de 2016. Esta cifra parece ser un residuo de una antigua regla que permitía cierto déficit (basado en una regla de oro de inversión, aunque la cantidad se ha reducido). Para los estados, el déficit estructural deberá ser 0 por ciento a partir de 2020. Se crea un Consejo de Estabilidad que estima el *output gap* y el déficit estructural. Se crean unas cuentas de control, en las que los estados acumulan los excesos de déficit estructurales, por los que tienen que pagar en años sucesivos. Hay dos excepciones a la regla: catástrofes nacionales y situaciones excepcionales. Aun en estos casos, los posibles déficits se tendrían que amortizar en los años sucesivos. No existen sanciones para los estados que no cumplan, aunque la regla constitucional dice que no pueden emitir deuda fuera de esta regla. No se aplica a las corporaciones locales, seguridad social ni vehículos fuera del presupuesto, creados con anterioridad a la reforma (pero sí a los nuevos vehículos). Se mantienen determinadas transferencias extraordinarias para los estados con problemas estructurales de financiación, que se comprometen a reducir su déficit estructural antes de 2020.

barrera del 93,4 por ciento y continúa creciendo. De hecho, pronto alcanzará el cien por cien del PIB si no se cambia radicalmente la política presupuestaria. Desde diciembre de 2007, la deuda pública ha aumentado en la escalofriante cifra de 572.556 millones de euros, a un ritmo de más de 100.000 millones al año. En 2012 se batieron todos los registros, con un aumento de 15 puntos del PIB, y sigue creciendo al ritmo anual de 14,3 puntos del PIB. La deuda pública per cápita supera ya los 20.000 euros y por persona ocupada alcanza la cifra récord de 54.900 euros.

Y ello no ha evitado que se destruyan 3,687 millones de empleos durante la crisis. De hecho se ha destruido un millón de empleos por cada 15,5 puntos de incremento de la deuda pública. No obstante, una corriente de opinión insiste en que la austeridad es determinante en la destrucción de empleo de la economía española. Y ha conseguido que una parte de los ciudadanos lo crean a pesar de la abrumadora evidencia en contra.⁶

La política fiscal tiene una segunda dimensión, la balanza por cuenta corriente. El superávit público podría estar en equilibrio

6. Imagínese que hace seis años se hubiera podido anticipar la intensidad y duración de la crisis. Supóngase que ante dicho terrible escenario, se hubiera tomado la decisión de mantener constante el peso de todas las partidas de gasto en el PIB con la lógica excepción de las prestaciones por desempleo y de los intereses de la deuda pública. Ello habría significado que el consumo público, las pensiones y la inversión simplemente habrían evolucionado como el PIB, lo que no debería considerarse extraordinario. El pago por intereses de la deuda ha aumentado dos puntos en seis años, por lo que el incremento de gasto anual es de 0,3 puntos. Supóngase que con las prestaciones por desempleo y otras transferencias ineludibles el incremento de gasto hubiera alcanzado el 1 por ciento anual. Aun así, el gasto público habría subido seis puntos y no diez durante la crisis. Supóngase por último que todo el déficit se hubiera financiado con deuda como de hecho ha ocurrido. Se habría requerido un aumento de la deuda de 21 puntos. Dado que las ayudas a las instituciones financieras han supuesto otros 4,2, supone un total de 25,2 frente al crecimiento que ha tenido lugar de 56 puntos. La intuición es que se podrían haber destinado 30 puntos del PIB a mitigar los efectos de la crisis. A título meramente ilustrativo se podría haber establecido una compensación *one-off* equivalente a 79.000 euros de 2013 para cada trabajador que ha perdido su puesto de trabajo en esta crisis. Sin duda, el crecimiento de la deuda pública en 56 puntos del PIB otorga un margen muy amplio para la política fiscal.

pero la balanza por cuenta corriente presentar un déficit que reflejaría, en ese caso, la insuficiencia del ahorro del sector privado para financiar la inversión o, equivalentemente, la insuficiencia de las exportaciones de bienes y servicios para financiar las importaciones, es decir la necesidad de financiación del resto del mundo.

Ante un persistente déficit por cuenta corriente, como el que ha presentado la economía española durante los últimos años, resulta necesario un diagnóstico para identificar y afrontar el problema. En España, en la fase de expansión, se producía un persistente déficit por cuenta corriente por tres tipos de razones. En primer lugar, porque la economía tenía un crecimiento mayor que el de sus principales socios comerciales, lo que conllevaba un mayor dinamismo de las importaciones. En segundo lugar por la dependencia energética y en tercer lugar por la pérdida de competitividad. Aproximadamente cada uno de estos tres factores explicaba un tercio del saldo negativo de la balanza por cuenta corriente en la fase de expansión económica. La segunda razón implicaba la necesidad de implantar las reformas necesarias para reducir la dependencia energética y la tercera exigía medidas para corregir el deterioro de la competitividad.

No es posible afrontar el futuro en una unión monetaria perdiendo continuamente competitividad. Es imposible mantener pérdidas de competitividad permanentes en la unión monetaria. Cuando se produjo el ingreso en la UEM ya hubo un intenso debate en España sobre esta importante cuestión. Entonces defendían algunos que el déficit por cuenta corriente había dejado de ser relevante después de haber ingresado en la unión monetaria. Para ilustrar este diagnóstico se utilizaba el símil de que el déficit por cuenta corriente español era similar al que tradicionalmente había tenido Murcia respecto a la economía española. Otros sosteníamos que en una unión monetaria, el déficit corriente se convertía aún en más relevante, sobre todo si estaba, aunque fuera parcialmente, originado por pérdidas de competitividad. En definitiva, si los precios crecen más en España que en el área monetaria, termina habiendo un deterioro de la competitividad y del saldo de la balanza por cuenta corriente. Pero también se respondía a este argumento diciendo que, a lar-

go plazo, se produciría una convergencia en los niveles de precios y que, consecuentemente, la tasa de inflación debería ser mayor en los países que tenían precios más reducidos, por lo que la mayor inflación tampoco suponía un problema. Pero curiosamente, los criterios de Maastricht se habían fijado en la convergencia de las tasas de inflación y no en la de los niveles de precios.

En definitiva, disculpas para no reconocer que cuando se produjera la siguiente recesión, con el deterioro continuado de la competitividad, la economía española experimentaría un importante ajuste. Y que si se mantenían los hábitos existentes antes de la unión monetaria, las consecuencias para la actividad y el empleo serían muy graves, como así ha puesto de manifiesto la actual crisis. La advertencia era que si no ajustaban los precios, el ajuste real sería mucho mayor. Además, la experiencia muestra que en las últimas décadas ha habido procesos de consolidación que redujeron el déficit público pero no se ha conseguido actuar con la suficiente contundencia en el frente de la competitividad.

Por primera vez, desde el inicio de la crisis, la economía española presentó, en el primer trimestre de 2013, capacidad de financiación frente al resto del mundo durante el último año. A pesar de la intensidad de la recesión, se han tardado seis años en cerrar la necesidad de financiación frente al resto del mundo del 9,2 por ciento del PIB que había al inicio de la crisis. Como se puede apreciar en el cuadro 1.1, durante las dos primeras fases de la crisis, esta necesidad de financiación se redujo 5,3 puntos del PIB pero todavía, cuando comenzó la tercera fase de la crisis, la crisis de deuda soberana era del 3,9 por ciento del PIB. Entre la primavera de 2010 y diciembre de 2011, la necesidad de financiación se redujo nuevamente pero muy moderadamente, cerrando el año 2011 en el 3,5 por ciento del PIB. Y la economía española presentó en septiembre de 2013 una capacidad de financiación frente al resto del mundo del 1,4 por ciento del PIB.

Sin embargo, este comportamiento agregado esconde comportamientos muy dispares de los sectores institucionales. La necesidad de financiación de las administraciones públicas sólo se ha reducido en los tres últimos años 0,9 puntos del PIB, explicando únicamente el 17 por ciento de la mejora en la capacidad

CUADRO 1.1 **Capacidad o necesidad de financiación de la nación y de los sectores institucionales (% del PIB)**

	sep-07	mar-10	dic-11	dic-12	sep-13	var. 2010-13	% explicado
CNFFam	-2,8	5,9	3,7	2,4	2,6	-3,3	-62,3
CNFemp	-9,2	1,3	2,3	7,5	9,1	7,8	145,4
CNFAapp	2,7	-11,2	-9,6	-10,6	-10,3	0,9	17,0
CNFN	-9,2	-3,9	-3,5	-0,6	1,4	5,3	100,0

de financiación de la economía, que ha ascendido a 5,3 puntos en el mismo período.

El resto de la mejora se debe al sector privado. Pero también este comportamiento del sector privado esconde evoluciones muy diferentes de la capacidad de financiación de familias y empresas. Mientras las primeras han empeorado su capacidad de financiación, desde el inicio de la crisis de deuda soberana, en 3,3 puntos del PIB, las empresas la han mejorado en 7,8 puntos. Por tanto, si bien es cierto que se ha producido una clara mejora de la capacidad de financiación frente al resto del mundo durante los tres últimos años, resulta muy preocupante que las familias hayan perdido la mitad de su capacidad de financiación frente al resto del mundo en idéntico período.

Normalmente se analiza la capacidad o necesidad de financiación frente al resto del mundo, y el saldo de la balanza por cuenta corriente, mediante las operaciones de bienes y servicios, exportaciones e importaciones, y las transferencias de la economía nacional con el resto del mundo. Pero también puede hacerse a través del análisis del ahorro nacional, la formación bruta de capital y las transferencias de capital. De hecho, la capacidad o necesidad de financiación es la diferencia entre el ahorro nacional y la formación bruta de capital más las transferencias de capital netas con el resto del mundo menos las adquisiciones menos las cesiones de activos no financieros no producidos. Las relaciones básicas se pueden escribir en términos del PIB de la forma siguiente:

$$\frac{CONF}{Y} \equiv \frac{SOC_{rm}}{Y} + \frac{TRNK}{Y} \equiv \frac{X}{Y} - \frac{M}{Y} + \frac{TRNC}{Y} + \frac{TRNK}{Y} \equiv \frac{S}{Y} - \frac{I}{Y} + \frac{TRNK}{Y}$$

Donde *CONF* es la capacidad o necesidad de financiación de la nación, *SOCrm* es el saldo de operaciones corrientes con el resto del mundo, *X* son la exportaciones de bienes y servicios, *M* son la importaciones de bienes y servicios, *TRNC* son las transferencias netas corrientes con el resto del mundo, *TRNK* son las transferencias netas de capital con el resto del mundo, *S* es el ahorro nacional bruto, *I* es la formación bruta de capital o inversión e *Y* es el PIB nominal.

Por lo tanto, el saldo de operaciones corrientes con el resto del mundo no es más que la diferencia entre las tasas de ahorro nacional y de inversión:⁷

$$\frac{SOCrm}{Y} \equiv \frac{S}{Y} - \frac{I}{Y}$$

En el cuadro 1.2 se puede ver la evolución de la capacidad de financiación de la economía española desde esta perspectiva.

En junio de 2013 la economía presentó el primer saldo de operaciones corrientes con el resto del mundo positivo desde el inicio de la crisis.⁸ Es decir, por primera vez, durante un año, la tasa de ahorro ha sido mayor que la tasa de inversión. Ésta es la noticia positiva, el problema es que este cambio de signo

7. Quizá resulte más intuitivo partir de la identidad del PIB:

$$Y \equiv C + I + G + X - M$$

Dividiendo por *Y*, suponiendo por simplicidad que las transferencias con el resto del mundo son nulas y despejando,

$$1 - \frac{C}{Y} - \frac{G}{Y} - \frac{I}{Y} \equiv \frac{X}{Y} - \frac{M}{Y}$$

Que, dado que 1 menos la tasa de consumo privado y menos la tasa de consumo público es la tasa de ahorro nacional, se puede expresar como:

$$\frac{S}{Y} - \frac{I}{Y} \equiv \frac{X}{Y} - \frac{M}{Y}$$

8. Siempre se acumulan los últimos cuatro trimestres. Por tanto, lo que quiere decir es que entre junio de 2012 y junio de 2013, la economía española ha presentado un saldo por cuenta corriente positivo, por primera vez desde el inicio de la crisis.

CUADRO 1.2 **Capacidad o necesidad de financiación, ahorro, inversión y transferencias de capital (% del PIB)**

	sep-07	mar-10	dic-11	dic-12	sep-13	var. 2010-13	% explicado
ANB	21,3	19,1	17,3	18,5	19,2	0,0	0,8
FBC	31,0	23,5	21,2	19,8	18,4	-5,1	94,9
TRNK	0,5	0,5	0,4	0,6	0,7	0,2	4,3
CNFN	-9,2	-3,9	-3,5	-0,6	1,4	5,3	100,0

del saldo corriente se explica por la caída de la inversión y no por la subida del ahorro. Después del largo período de expansión económica que finalizó con la crisis, lo normal es que los desequilibrios acumulados se hubieran reducido rápidamente dada la intensidad de la recesión. El ahorro debería haber subido intensamente, de hecho así ocurrió con el ahorro de las familias, al tiempo que la inversión se reducía. De esta forma se debería haber cerrado el déficit por cuenta corriente. Por tanto, no toda la historia está contada. El problema es que mientras subía el ahorro de las familias se reducía aún más el ahorro público, que hasta la primavera de 2010 disminuyó en la cifra récord de 12,7 puntos del PIB, alcanzando el -5,4 por ciento del PIB.⁹

Como consecuencia, en contra de lo que suele afirmarse, el ahorro nacional se ha reducido, desde que comenzó la crisis, 2,1 puntos del PIB y, lo que es aún más preocupante, desde que comenzó la crisis de deuda soberana no ha aumentado nada. La conclusión es inmediata: el 94,9 por ciento del ajuste, es decir, prácticamente todo el ajuste de la necesidad de financiación durante los tres últimos años se explica por la disminución de la tasa de inversión, que en las dos primeras fases de la crisis se redujo, en dos años y medio, 7,5 puntos del PIB y desde que comenzó la crisis de deuda lo ha hecho en 5,1 puntos adicionales. Esta drástica caída de la tasa de inversión explica los

9. El ahorro público es la diferencia entre el total de ingresos y los gastos corrientes. La caída desde el 7,3 de septiembre de 2007 al -5,4 de marzo de 2010 implica que el crecimiento del gasto corriente superó al de los ingresos en 12,7 puntos del PIB. Una cifra espectacular.

intensos efectos de la crisis actual en actividad y, sobre todo, en empleo.

Por tanto, la única forma compatible de recuperar la inversión, la actividad y el empleo, es aumentando el ahorro. Para mantener inalterada la capacidad de financiación actual frente al resto del mundo, es necesario aumentar la tasa de ahorro nacional en la misma cuantía que lo haga la tasa de inversión. Como consecuencia, si se quiere recuperar un nivel intermedio de la tasa de inversión, entre su nivel actual y el que tenía cuando comenzó la crisis, aumentándola en seis puntos del PIB, ello exige aumentar también la tasa de ahorro nacional en seis puntos del PIB.

En todo caso, el reto que debe afrontar la economía española durante los próximos años es aumentar la productividad y, por consiguiente, incrementar el crecimiento potencial y la renta per cápita. El objetivo de las reformas del mercado de trabajo era éste, permitir simultáneamente un mayor crecimiento, una mayor demanda de empleo de más calidad y estable, una disminución sustancial de la tasa de desempleo y una mayor sostenibilidad de la deuda pública.

Existe un consenso muy generalizado entre los economistas en que el funcionamiento del mercado de trabajo era el principal problema. La regulación del mismo se había constituido en el principal obstáculo para que la economía española pudiera incrementar la productividad y, por tanto, su crecimiento potencial y su renta per cápita. En este sentido, la reforma del mercado de trabajo se constituía en un factor determinante para alcanzar los objetivos anteriores. Las tareas que se debían enfrentar eran esencialmente dos. La primera, abordar la escasa sensibilidad de los salarios a las condiciones macroeconómicas generales y a las condiciones socioeconómicas de las empresas. La segunda, reducir drásticamente la dualidad contractual, que es el origen de la segmentación actual entre trabajadores indefinidos y temporales, y cambiar la estructura, articulación y contenido de los convenios colectivos. Respecto al primer objetivo, resulta bastante evidente que después de tres reformas del mercado de trabajo, se ha aumentado claramente la sensibilidad de los salarios

al escenario macroeconómico. Pero respecto al segundo objetivo, está claro que aunque se han producido avances significativos en la negociación colectiva, persiste la dualidad entre trabajadores indefinidos y temporales y las reformas se han mostrado claramente insuficientes. La dualidad del mercado de trabajo constituye uno de los principales obstáculos que aún debe afrontar la economía como reclaman los expertos y las instituciones multilaterales continuadamente.

Resulta evidente que en el terreno de las reformas estructurales queda mucho por hacer.^{10, 11} Cuando empezó la crisis España tenía un crecimiento potencial en el entorno del 3 por ciento que se redujo al ritmo de 0,5 puntos anuales durante los primeros años de la crisis hasta situarse en el entorno del 1 por ciento en 2011 y del 0,5 por ciento en la actualidad, aunque el Gobierno considera que en 2013 se sitúa en cifras negativas del -0,4 por ciento y que continuará siendo negativo en 2016. No es posible contemplar un crecimiento potencial negativo de la economía española. Todo lo contrario. Se deben hacer las reformas necesarias para recuperar nuestra capacidad de crecimiento a niveles próximos a los que tenía al inicio de la crisis. No es posible transmitir conformismo con la situación actual. Deben impulsarse decididamente las reformas necesarias. Si las reformas tuvieran éxito y consiguieran recuperar un crecimiento potencial de la economía del 2,5 por ciento, ello implicaría que la economía sería capaz de aumentar el empleo al ritmo del 1 por ciento anual o incluso algo superior. Pero si no recupera su capacidad de crecimiento o sólo lo hace hasta niveles del 1 al 1,5 por ciento, la economía española no tendrá capacidad para crear empleo. La conclusión es evidente. Se necesita un compromiso permanente de la clase política respecto a las reformas que deben implementarse. Ya ha pasado la hora de las dudas. No caben las medias tintas.

España se encuentra en una extremadamente difícil situación y para superarla debe elegir la vía de salida. Y una vez he-

10. La mejor referencia es Juan, Jorge, *Nada es gratis. Cómo evitar la década perdida tras la década prodigiosa*, Destino, 2011.

11. Véase Molinas, César, *Qué hacer con España*. Destino, 2013.

cha la elección recorrerla con decisión. Es cierto que el ingreso en la UEM supuso la consecución de un importante hito para nuestra economía y nuestra sociedad. También lo es que la UEM contó con graves insuficiencias de diseño y que las asimetrías que se podían derivar constituían un escenario de riesgo que no se ha sabido evitar. En la difícil disyuntiva actual es necesario elegir entre abordar los problemas dentro de la UEM o hacerlo solos.

Basta ya del *juego del gallina*, en el que parecen inmersas las economías europeas desde que se inició la crisis de deuda soberana. En el *juego del gallina*, los jugadores conducen sus vehículos hacia una colisión inevitable si uno de ellos no desvía su trayectoria. El juego consiste en crear presión hasta que uno de los jugadores ceda. La estrategia más razonable es girar el vehículo asumiendo una pequeña pérdida en relación con la que conllevaría la colisión, pero también se puede decidir no girar, al pensar que el otro jugador es razonable y que asumirá la pequeña pérdida de ceder para evitar el mal mayor.¹²

Las economías del centro y norte, lideradas por Alemania, pretenden que el otro jugador, las economías periféricas, lleven a cabo las reformas y reduzcan su deuda. Las economías periféricas intentan retrasar las reformas o hacerlas a medias, para evitar o minimizar los costes políticos de las mismas, y tampoco están interesadas en drásticos planes de consolidación fiscal que supongan la renuncia de derechos y también asumir importantes costes políticos. Por ello apelan a la racionalidad de las economías del norte para que faciliten la compra de bonos en el mercado secundario por parte del Banco Central Europeo (BCE), para acelerar la unión bancaria y para mutualizar los costes.

La sociedad española no puede seguir jugando a un juego que no es de suma cero, que implica asumir riesgos importantes y en el que nunca se puede ganar. La economía española debe diferenciarse porque necesita ganar. Se debe asumir que la reforma del mercado de trabajo ha sido claramente insuficiente para afrontar la dualidad y, por tanto, para impulsar la productividad,

12. Existen dos equilibrios de Nash en este juego, las dos situaciones en las que un jugador gira y el otro no lo hace.

que la reforma de la negociación colectiva no ha sido lo profunda que requiere una economía con una tasa de desempleo del 26 por ciento y una insoportable y traumática tasa de desempleo de los más jóvenes. La reforma constitucional llevada a cabo en 2011 fue una señal de pleno compromiso con la estabilidad presupuestaria. Y esta señal no puede enturbiarse con un incumplimiento continuado desde entonces del objetivo de déficit público cada año.

Si se elige abordar los problemas con Europa, no debemos hacer las reformas que nos reclaman arrastrando los pies, para hacer el mínimo de lo que nos exigen e intentar que coincida con el máximo de los costes políticos que se pueden o quieren asumir. Ése no es el camino. Debemos impulsar las reformas porque realmente creemos en ellas, porque suponen mejorar el bienestar, despejar de incertidumbres el futuro de las generaciones más jóvenes que ahora está demasiado enturbiado. Debemos impulsar las reformas decididamente, intentando diferenciarnos de otras economías periféricas que siguen arrastrando los pies ante las exigencias de Europa. El camino no es fácil, es bien sabido que abordarlo va a implicar nuevos sacrificios por parte de todos. Un nuevo proceso de consolidación fiscal, la reforma de las pensiones, el diseño de un plan plurianual que permita reducir el tamaño del sector público, aumentar el ahorro nacional, acabar con la dualidad del mercado de trabajo, introducir más competencia en los mercados de bienes y servicios, terminar con la recapitalización del sistema bancario y mejorar drásticamente la educación son arduas tareas que van a requerir el esfuerzo y la colaboración de todos.

Pero el proceso de consolidación fiscal es una ilusión. La variable clave para evaluar la consolidación fiscal es el ahorro público. Cuando empezó el primer proceso de consolidación fiscal, el ahorro público había alcanzado el mínimo del -5,4 por ciento del PIB. En diciembre de 2013, más de tres años y medio después y a pesar de todo lo que ha ocurrido, el ahorro público se situará en el -5,1 por ciento del PIB. Tres décimas del PIB para tanto ruido. Está claro que no ha habido voluntad política para llevar a cabo la consolidación. No se quieren asumir costes políticos.

Y aunque Europa lo exige, muchos piensan que mira hacia otro lado. Y mientras tanto, el gasto público alcanza el máximo histórico del 48,3 por ciento del PIB, 10 puntos más que al inicio de la crisis, y la deuda sigue creciendo imparablemente.

La reforma de las pensiones, a pesar del «Informe del Comité de Expertos» de junio de 2013, se aplaza. El factor de equidad intergeneracional, que debería reducir la pensión inicial de acuerdo con el aumento de la esperanza de vida a los sesenta y cinco años, no entrará en vigor hasta 2019. Y por lo que respecta a la revalorización, el Gobierno propone cambiar las fórmulas propuestas por el Comité, aplicando una revalorización de las pensiones entre el 0,25 por ciento y la inflación más el 0,50 por ciento. En definitiva, en lugar de aplicar la revalorización de las pensiones mediante la inflación prevista aplicar dicho intervalo. Se intenta transmitir la idea de que esta revalorización del 0,25 por ciento podrá llegar a ser igual a la inflación más 0,50 (más que ahora) cuando la situación se normalice. El problema es que ya no se va a normalizar nunca porque el déficit del sistema es estructural y creciente. Es la consecuencia del cambio demográfico y no de la caída de los ingresos. Veinticinco años de debate sobre las pensiones y ni siquiera se ha explicado el problema. Las pensiones se utilizan políticamente. Y el Gobierno intenta un pacto político para limitar los costes de la reforma. Pero hasta el Consejo Económico y Social, con la patronal incluida, rechaza la reforma. Un auténtico desastre.

Por lo que respecta al Plan Plurianual de Consolidación Fiscal, que se discutió en el Ecofin de octubre de 2013, tampoco ha suscitado interés. Y las reformas que se precisan para abordar el futuro tampoco parecen suscitar la atención de la clase política. Cabe pensar que la clase política está más centrada en defender sus privilegios que en atender a los intereses generales de los ciudadanos. España podría constituir un caso del excelente libro de Acemoglu y Robinson (2012).¹³

La otra vía, hacerlo solos, supondría abandonar la UEM y

13. Véase D. Acemoglu y J. A. Robinson, *Por qué fracasan los países*, Deusto, 2012.

asumir enormes costes.¹⁴ La corriente de opinión que apoya, o al menos no descarta esta alternativa, argumenta fundamentalmente que permitiría de nuevo las devaluaciones competitivas que caracterizaron nuestra historia de la segunda parte del siglo pasado. Ello permitiría recuperar competitividad exterior impulsando las exportaciones y, simultáneamente, reduciendo más las importaciones. Sería, argumentan, una vía de salida para disminuir la deuda pública y también la privada, mediante el *default*, porque no creen en la posibilidad de hacerlo mediante el esfuerzo de todos. En definitiva, quienes escuchan el canto de la sirena antieuropea consideran que la salida del euro es la forma de aceptar un empobrecimiento generalizado que, dentro del mismo, es imposible de asumir por la sociedad española. Pero parecen olvidar los enormes costes económicos y sociales que conllevaría elegir este camino. La nueva moneda se enfrentaría a una pérdida de valor muy significativa, se desencadenaría inevitablemente un proceso inflacionista que disminuiría muy importantemente el poder adquisitivo de los salarios y el de las pensiones, lo que podría acarrear pérdidas muy considerables para una importante proporción de la población, pensionistas y trabajadores públicos en particular. Las pérdidas de poder adquisitivo en el mejor de los casos podrían superar el 60 por ciento en dos años y originarían una ruptura social. El sector público y las empresas, en particular el sistema financiero, se enfrentarían a una situación de quiebra. El sector empresarial, integrado en cadenas de valor global, tendría enormes dificultades para cumplir sus compromisos de pago y vería enormemente dificultadas, al menos en el corto plazo, sus relaciones exteriores con clientes y proveedores. Para evitar una espiral de hiperinflación y defender dotando de credibilidad a la nueva moneda, el Gobierno debería aplicar un intenso proceso de consolidación fiscal de funestas consecuencias para funcionarios públicos y pensionistas. Todo ello supondría la ruptura social con el riesgo de radicalización de

14. Véase a este respecto el artículo de Jesús Fernández-Villaverde, Luis Garicano y Tano Santos: «No queremos volver a la España de los 50», *El País*, (1 de junio de 2012).

clase la política y, en el mejor de los casos, abriría un futuro de competencia con economías que han sido capaces de competir en el mundo global y que durante los últimos años han aumentado su peso en el mundo como China, India, México, Brasil o Turquía. Un coste demasiado elevado el de esta otra vía. Y un futuro muy incierto. Fuera del euro hace mucho frío.