

SELECCIÓN DE ARTÍCULOS PUBLICADOS

Relación de artículos seleccionados, publicados en el primer trimestre de 2011
Instituto Econospérides

Relación de artículos seleccionados, publicados en el primer trimestre de 2011

Instituto Econospérides

Ahorro

La clase media y la crisis. *José Luis Leal*. El País, 13 de febrero de 2011.

Competitividad

¿Qué determina la competitividad en la eurozona? *Guillermo de la Dehesa*. El País, 6 de febrero de 2011.
Salarios, precios, productividad y competitividad. *Ángel Laborda*. El País, 20 de marzo de 2011.

Economía española

Crisis fiscal española: apuntes básicos. *José M. Domínguez*. La Opinión de Málaga, 26 de enero de 2011.
El sector exterior sostiene la economía española. *Ángel Laborda*. El País, 13 de febrero de 2011.
No hay que tener miedo a las reformas. *Ángel Laborda*. El País, 6 de febrero de 2011.
Razones para que el rescate no alcance a España. *Guillermo de la Dehesa*. El País, 9 de enero de 2011.

Educación

El informe PISA y la educación financiera. *José M. Domínguez*. La Opinión de Málaga, 2 de febrero de 2011.

Emprendedores

Emprendedores, comprendedores e implementadores. *José M. Domínguez*. La Opinión de Málaga, 19 de enero de 2011.

Política fiscal

El IVA, 25 años después. *José M. Domínguez*. La Opinión de Málaga, 16 de febrero de 2011.

Sistema de pensiones

La reforma de las pensiones. *Ángel de la Fuente y Rafael Doménech*. Expansión, 10 de marzo de 2011.
Pensiones más sostenibles. *José A. Hercé*. El País, 30 de enero de 2011.

Sistema económico

Cuatro falacias sobre la crisis. *Jagdish Bhagwati*. El Economista, 26 de febrero de 2011.
El error Merkel. *Antón Costas*. El País, 27 de marzo de 2011.
Geopolítica financiera. *José María López*. Málaga Hoy, 25 de enero de 2011.
Islam y economía. *Carlos Sebastián*. Cinco Días, 19 de febrero de 2011.

Sistema financiero

Cajas de ahorros: caminando hacia el futuro. *Manuel Lagares*. El Mundo, 9 de febrero de 2011.
Cajas de Ahorros: ser o no ser. *Victorio Valle*. La Vanguardia, 6 de marzo de 2011.

La clase media y la crisis

José Luis Leal

El País, 13 de febrero de 2011

18 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 13 DE FEBRERO DE 2011

»laboratorio de ideas.

La clase media y la crisis

JOSÉ LUIS
LEAL

Hace unas semanas, el Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó las cuentas de las familias correspondientes a los tres primeros trimestres de 2010. Hay que señalar la claridad y la facilidad de consulta de estas cuentas, que son imprescindibles para comprender la evolución de nuestra economía. Y aunque el último trimestre suele proporcionar cambios importantes, especialmente en los flujos de ahorro, lo cierto es que la comparación de los tres primeros trimestres de 2010 con los correspondientes de 2009 proporciona una idea bastante precisa de la evolución de la renta de las familias españolas.

Los ingresos de los trabajadores autónomos, que contienen una mezcla de remuneración del trabajo y del capital, descendieron un 2,2% en relación con el mismo periodo de 2009, mientras que las de los asalariados lo hicieron en un 1,2%. Como el número de asalariados, según la encuesta de población activa, descendió, en ese mismo periodo, un 2,5%, la remuneración media por asalariado creció un 1,3%, cifra muy próxima a la variación de los precios. Dicho de otra manera, hubo una caída del empleo, pero los asalariados que lo conservaron mantuvieron, en líneas generales, su poder adquisitivo.

El aumento de las prestaciones sociales compensó en parte la disminución de los ingresos de quienes perdieron el empleo (6.100 millones de euros), si bien hay que tener en cuenta que los subsidios de desempleo son solo una parte de las transferencias que reciben las familias.

Los hogares españoles tuvieron también otras fuentes de ingresos nada desdeñables, una parte de las cuales figura en la rúbrica de las rentas de la propiedad, compuesta esencialmente de intereses y dividendos. Como consecuencia de la caída de los tipos de interés, y de los problemas de las empresas, el conjunto de esta rúbrica cayó un 21,5%, lo que corresponde a 10.000 millones de euros, es decir, casi el doble de lo que cayeron las remuneraciones salariales. De ellos corresponden 6.800 millones a intereses y 3.200 millones a dividendos. Los intereses abonados por las familias a las entidades financieras se redujeron en 2.000 millones, una cifra bastante menor que los 6.700 millones de reducción de sus ingresos. En términos netos, la caída de los tipos de interés significó para los hogares una reducción de ingresos de 4.700 millones de

euros. Las familias españolas recibieron en los nueve primeros meses del año en concepto de intereses 13.800 millones de euros, mientras que pagaron, por este mismo concepto, 9.500 millones de euros.

Estas cifras, que sufrirán modificaciones en el último trimestre del ejercicio, reflejan sin lugar a dudas que la clase media española está sufriendo duramente el impacto de la crisis. Se tiende a veces a asimilar la condición de accionista a la de rico propietario, pero esta visión está muy alejada de la realidad.

Los bancos, por ejemplo, contaban a finales de 2009 con 4,5 millones de accionistas, de los cuales 1,9 millones po-

familias son evidentes es incuestionable que muchos millones de españoles complementan sus rentas salariales con ingresos financieros de mayor o menor cuantía que, por otra parte, es lo mismo que sucede en todas las sociedades maduras.

Se trata de un fenómeno que ilumina con una luz interesante las consecuencias

Si las familias quieren mantener el nivel de vida deberán recurrir al ahorro; el empleo estará estancado

ello, los hogares incrementaron sus gastos de consumo en un 2,9%, es decir, unos 15.800 millones más que en 2009, año en el que la reducción del consumo fue muy importante (casi 26.000 millones de euros). Para financiar ese aumento las familias tuvieron que reducir sus inversiones (principalmente inmuebles) en 8.400 millones de euros y, sobre todo, redujeron su ahorro en 28.100 millones de euros, lo que significó que este último pasó a representar un 10,9% de su renta disponible, en vez del 15,9% alcanzado en el mismo periodo del año 2009.

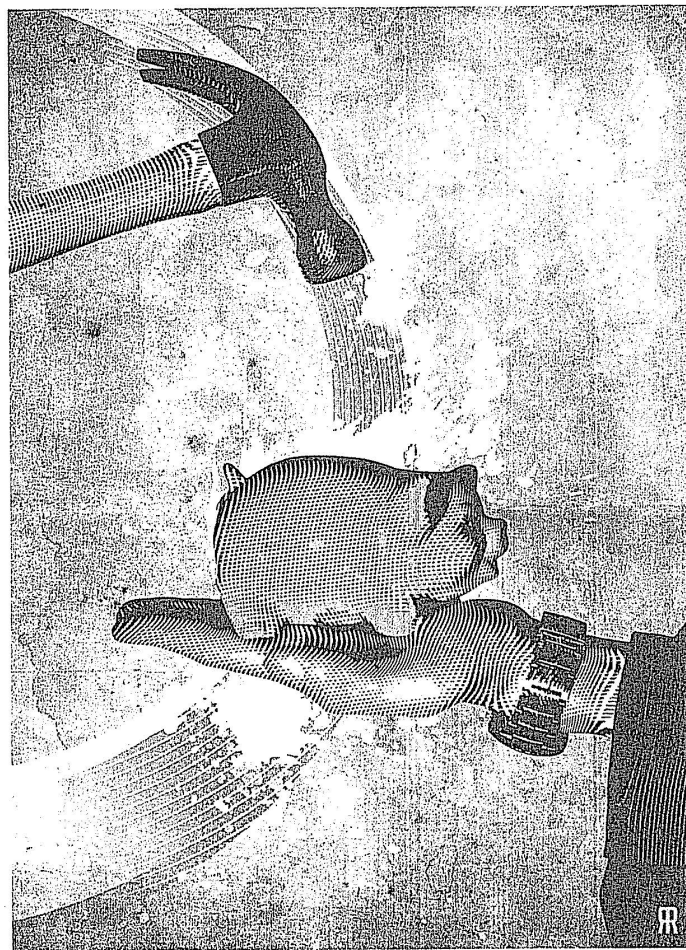
Esta evolución plantea algunos interrogantes sobre el presente año. En primer lugar, hay que considerar que la tasa de ahorro sufrió un fuerte incremento en 2009 como consecuencia del impacto de la crisis y, probablemente, de la desconfianza de las familias sobre la evolución futura de la economía. Es posible que una parte de esta desconfianza haya desaparecido, lo que parecen atestiguar las encuestas sobre la confianza de los consumidores, pero también es posible que la dureza del año 2009, en el que el consumo cayó un 4,3% en términos reales, llevara a muchos hogares a plantearse una drástica reducción de su tasa de ahorro para mantener, o al menos frenar, la caída de su nivel de vida.

Se trata de una cuestión clave para la evolución de la economía en el año que ahora comienza. Lo más probable es que el nivel general de empleo permanezca estancado o, si aumenta, lo haga solo muy moderadamente. Por otra parte, el ajuste presupuestario implica un incremento de los impuestos directos, a lo que hay que añadir el impacto de la subida de los precios del petróleo y de las materias primas. En sentido opuesto, los tipos de interés más bien tenderán a subir, aunque no demasiado.

Por todo ello, si las familias quieren aumentar su consumo en términos reales deberán reducir su tasa de ahorro.

En las previsiones del Gobierno no figuran hipótesis sobre la evolución de esta magnitud, pero la OCDE sí las publica. Para este año prevé una caída de un punto para financiar un aumento del consumo en términos reales del 1,7% (una décima menos que la última previsión del Gobierno). Dada la evolución constatada en los nueve primeros meses de 2010, y a la espera de ver lo sucedido en el último trimestre de dicho ejercicio, lo más probable es que se requiera una caída mayor de la tasa de ahorro para poder financiar un aumento del consumo de la magnitud prevista. ■

José Luis Leal fue ministro de Economía y presidente de la Asociación Española de Banca Privada.



RAFAEL RICOY

señan menos de cien acciones y 1,3 millones entre 100 y 500. Por otra parte, los depósitos a plazo en los bancos y en las cajas de ahorros están muy extendidos entre todas las categorías de la población, y a ello hay que añadir los fondos de pensiones. Aunque las desigualdades del patrimonio financiero de las

ciencias de las fluctuaciones de los tipos de interés sobre la renta de las familias, tanto en el lado de los ingresos como en el de los gastos.

Como las familias pagaron 2.200 millones en concepto de impuestos directos, su renta disponible se redujo en 11.700 millones de euros. A pesar de

¿Qué determina la competitividad en la eurozona?

Guillermo de la Dehesa

El País, 6 de febrero de 2011

18 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 6 DE FEBRERO DE 2011

»laboratorio de ideas.

¿Qué determina la competitividad en la eurozona?

GUILLERMO
DE LA DEHESA

La teoría y la práctica económicas muestran que un país pierde su competitividad externa cuando **yo sus precios y salarios más que los del resto de los países con que comercia. Para recuperar su competitividad necesita depreciar o devaluar su moneda. Esto implica que sus salarios y otros inputs nacionales serán más baratos denominados en las monedas de otros países y por tanto más competitivos, aumentando así sus exportaciones de bienes y servicios, y su poder adquisitivo será menor para poder comprar bienes y servicios importados denominados en otras monedas, reduciendo sus importaciones hasta que la cuenta corriente de su balanza de pagos deje de estar en déficit.**

Dentro de una unión monetaria, como es la eurozona (EZ), al no existir tipo de cambio nominal que deprecie o devalúe para recuperar competitividad, la devaluación tiene que ser real, es decir, su productividad tendrá que crecer más y sus salarios y márgenes menos, en términos reales, que en el resto países miembros hasta igualar sus niveles de competitividad. Este ajuste es más duro y más lento, ya que una devaluación se decide en una noche y afecta a todos los ciudadanos y empresas, pero una devaluación interna requiere negociar y pactar los aumentos de productividad y/o las reducciones de salarios reales con los agentes sociales y en cada empresa.

España ha perdido bastante competitividad en su década de pertenencia a la EZ, tanto medida por el efecto demanda como por el efecto sustitución. Por un lado, entre 2000 y 2009, la demanda interna española creció al 2,9% real anual, casi diez veces más que la de Alemania (0,3%), 3,2 veces más que la de Italia (0,9%) y 1,7 veces más que la de Francia (1,7%). Por otro, su tipo de cambio efectivo real frente a la EZ se apreció un 9,7%, medido por los diferenciales de IPC; 4%, medido por los precios de exportación, y 12,6%, medido por los costes laborales unitarios (CLU) que incluyen variaciones de salarios y de productividad.

Paradójicamente, las cifras de exportación española muestran que dicha pérdida de competitividad no se ha traducido en una pérdida de cuota de mercado dentro de la EZ, que importa el 57% del total de su exportación de bienes. España ha mantenido su cuota de exportación de bienes a la EZ en el 3,5% del total, durante dicha década, mientras que Francia e Italia han perdido cuota (1,3% y 0,6%, respectivamente) y Alemania la ha aumentado ligeramente (0,2%) después de hacer una fuerte devaluación interna salarial.

Esta paradoja ha sido debatida recientemente por Charles Wyplosz, Daniel Gros y yo en una reunión del Euro50Group en Atenas. Wyplosz, utilizan-

do datos de AMECO de la evolución de los CLU en la última década, tanto partiendo de equilibrio en 2000 con base 100 o a lo largo de todo el periodo, ha demostrado que las diferencias de competitividad entre Alemania y España han sido mucho más pequeñas de lo que implican los CLU. Gros ha demostrado que aunque Alemania ha ganado mucha competitividad

mente positiva. Por el contrario, la correlación entre CLU y consumo privado es claramente positiva al igual que la correlación entre CLU e inversión en construcción.

En definitiva, Gros estima que las divergencias de competitividad han sido realmente causadas por las divergencias de crecimiento de la demanda interna entre los países miembros de la EZ y no

rápido crezca Alemania más fácil será restaurarla ya que la curva de Phillips hará que sus salarios aumenten más rápido que los españoles.

Yo expliqué que había que buscar otra explicación alternativa, al no existir relación aparente entre la pérdida de competitividad española y sus cuotas de mercado en la EZ, que solo pueden ser las variaciones en la composición o en la calidad de lo exportado por España.

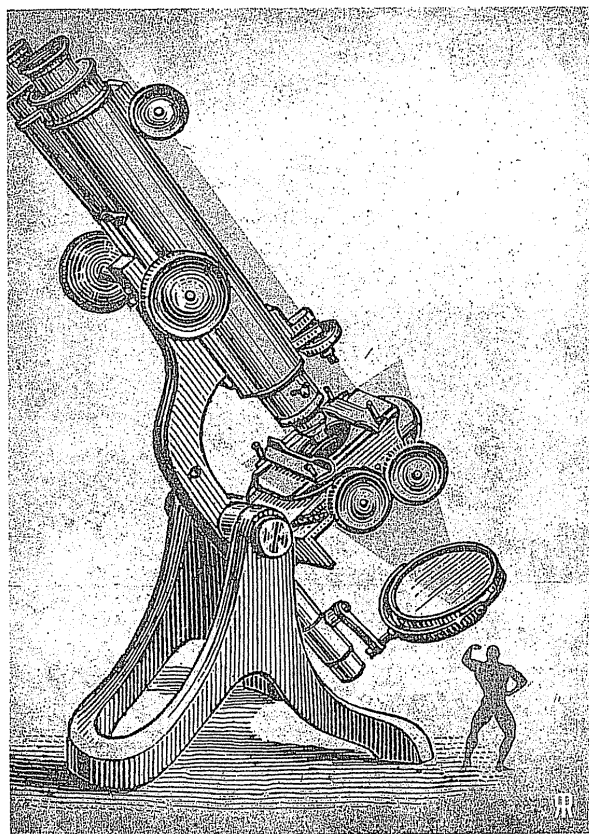
Su explicación la he encontrado en un reciente análisis de Goldman Sachs (13 de enero) sobre la competitividad en la EZ, que confirma que las divergencias de precios relativos y de productividad no explican el comportamiento de las exportaciones en dicha zona y que, además, no existen medidas de calidad de los productos utilizando los llamados "precios hedónicos". Por ello, calcula dicha calidad a través de la elasticidad precio de cada unidad de exportación, construyendo una "elasticidad precio revelada" en la que se mide la "unidad de valor" de cada exportación, mediante el precio por unidad de cantidad más su "preferencia revelada". Es decir, los países que logran un superávit en la cantidad de un producto de baja unidad de valor (materias primas) significa que dicha exportación está dominada por su precio y viceversa, los que logran un superávit en cantidad de un producto de alto valor unitario (farmacéuticos, aviación, electrónica) es que el mercado está dominado por la calidad y no por su precio, ya que existe "diferenciación vertical".

Sus resultados muestran que España es el país miembro de la EZ cuya elasticidad-precio de sus exportaciones es más baja y por lo tanto su unidad de valor es más elevada, lo que explica que sus exportaciones hayan sido tan inelásticas al aumento superior de sus CLU y que no haya perdido cuota de exportaciones de bienes. En el ranking de inelasticidad de exportaciones, que va de 1 (más elásticas al precio) a 100 (más inelásticas) España queda en primera posición con 59,5, superando a Alemania (58), Bélgica (57,5), Suecia (57), Austria (56), Irlanda (55) y Francia (54,5). Italia queda con 52,5, y Grecia y Portugal quedan por debajo de 50.

Los indicadores Balassa de la OCDE de intensidad de nivel tecnológico sectorial exportado confirman estos resultados, al estar España especializada en produc-

tos intermedios, de tecnología media y media-alta, que tienden a ser más inelásticos al precio (al haber menor competencia o ser un producto deslocalizado que se vende a la matriz), y también en otros de tecnología baja y media-baja (agricolas, pesqueros, bebidas y tabaco, textil y calzado), pero con una marca diferencial de calidad. Dicho análisis termina recomendándolo por una regresión entre las variaciones de la demanda de exportaciones en la EZ y las de los tipos de cambio efectivos reales (deflactados por los precios de exportación) que da un coeficiente ligeramente negativo aunque cercano a cero. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research, CEPR.



RAFAEL RICCOY

La alta tasa de paro en España tiende a aumentar la productividad laboral y a contener los salarios reales

en términos de CLU frente a España, las exportaciones de bienes y servicios de España a la UE de 27 en porcentaje del total se han mantenido en el 5,5% promedio entre 2000 y 2010, habiendo alcanzado un pico del 5,9% en 2003. Asimismo, ha mostrado que, entre 1996 y 2008, la correlación entre los incrementos de productividad y de CLU dentro de la EZ es muy débil y en algunos casos paradójica-

por sus diferencias en productividad. Si un país experimenta un fuerte aumento del crecimiento de su productividad laboral, y esta es considerada como permanente, la renta permanente de sus trabajadores aumentará, lo que dará lugar a una mayor demanda interna, no solo de consumo sino también de inversión en vivienda. La oferta laboral será crecientemente estrecha y los aumentos de salarios reales terminarán excediendo los aumentos de productividad.

Esto implica que, para restaurar su competitividad, España necesita una cura macroeconómica ya que la alta tasa de desempleo tiende tanto a aumentar la productividad laboral como a que finalmente los salarios reales reduzcan su crecimiento o caigan. Además, cuanto más

Salarios, precios, productividad y competitividad

Ángel Laborda

El País, 20 de marzo de 2011

30 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS, DOMINGO 20 DE MARZO DE 2011

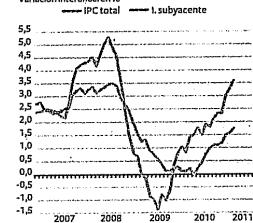
Salarios, precios, productividad y competitividad

ÁNGEL
LABORDA



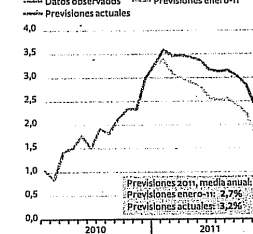
Evolución de los precios

IPC: PREVISIONES Y RESULTADOS 2010
Variación interanual en %



PREVISIONES DEL IPC 2011

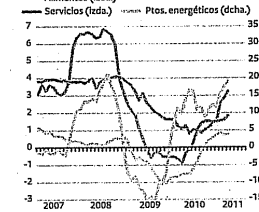
Variación interanual en %



Fuentes: INE, DGT y FUNCAS (previsiones IPC). Gráficos elaborados por A. Laborda.

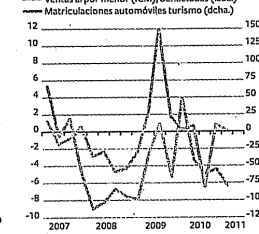
IPC: COMPONENTES

Variación interanual en %



INDICADORES DE CONSUMO

Var. trimestral anualizada en %, series CVE



Otra cosa es cuando quitamos el velo monetario y añadimos la inflación. Y es que, a pesar de lo anterior, España ha perdido mucha competitividad-costes frente a Alemania en estos años [gráfico superior derecho]. La productividad relativa en 2010 no era muy inferior a la de 1998, pero los costes laborales a precios corrientes habían aumentado en España un 26,5% más, con lo que los costes laborales nominales por unidad producida se habían deteriorado un 29% (llegaron a un 36% en 2008). Las causas de esto son varias, pero pueden resumirse en que hasta la crisis hubo en España una excesiva relajación monetaria y

En 2010 se produjo una fuerte moderación de los salarios, al contrario que en los dos años anteriores

Es imperioso reformar la negociación colectiva, los mercados de bienes y servicios y la política fiscal

fiscal que produjo un boom de demanda de consumo e inversión, con la consiguiente presión inflacionista. En muchos de esos años también se produjeron episodios de alzas de precios de las materias primas energéticas y no energéticas que aún reforzaron las presiones inflacionistas internas. Debido a la indexación de los salarios al IPC, ello se trasladó a los costes laborales, manteniéndose así una espiral inflacionista que tanto daño nos ha hecho.

Por todo ello, es imperioso reformar las bases de la negociación colectiva. Pero también las de la política fiscal y las del funcionamiento de los mercados de bienes y servicios, introduciendo más competencia. En esto estamos, a ver si lo conseguimos. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

INDICADORES DE COYUNTURA DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

VARIACIÓN INTERANUAL EN PORCIENTAJE, SENDA INDICACIÓN EN CONTRARIO.

INDICADOR FUENTE 2009 2010 (1) DATO DATO ÚLT. DATO

PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA (2)

PIB	INE	-3,7	-0,1	0,2	0,6	4º T. 10
DEMANDA INTERNA (APORTAC. AL CREC. DEL PIB EN PP)	INE	-6,4	-1,2	-0,7	-0,6	4º T. 10
DEMANDA EXTERNA (APORTAC. AL CREC. DEL PIB EN PP)	INE	2,7	1,0	0,9	1,2	4º T. 10
CONSUMO DE LOS HOGARES	INE	-4,2	1,2	1,5	1,6	4º T. 10
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (FBCF)	INE	-16,0	-2,6	-4,7	-6,1	4º T. 10
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN	INE	-11,9	-11,1	-11,2	-10,6	4º T. 10
INVERSIÓN EN EQUIPO Y OTROS PRODUCTOS	INE	-21,4	-2,4	0,2	0,2	4º T. 10
EXPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS	INE	-11,6	10,3	9,4	10,5	4º T. 10
IMPORTACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS	INE	-17,8	5,4	5,0	5,3	4º T. 10

OTROS INDICADORES DE ACTIVIDAD Y DEMANDA

INDICADOR SINTÉTICO DE ACTIVIDAD	MEH	-3,0	0,8	0,6	0,8	Ene. 11
VARIANTES INTERANUALES DE EMPLEO (3)	AEAT	-12,7	-2,3	-5,3	-2,7	Ene. 11
ÍNDICE PRODUCTIVO INDUSTRIAL, FUERA CALDERARIO	INE	-15,0	0,0	-0,1	3,0	Ene. 11
CONSUMO DE ENERGÍA ELÉCTRICA (4)	REE	-4,8	2,7	1,2	1,9	Feb. 11
* CONSUMO APAR. DE CORRIENTE (APARATOS DE CALDERARIO) (5)	OPCITEM	-32,3	-15,6	0,6	2,8	Feb. 11
VISIONES, SUPERFICIE A COCINAR, TOTAL	MFCOM	-51,4	-16,0	-13,2	-15,0	Dic. 10
PERMUTACIONES DE INMOBILIARIOS	INE	-5,7	5,9	3,6	4,6	Ene. 11
VENTAS AL POR MENOR (ICM), DÍG. Y ANST. MÁS H.A.	INE	-5,4	-1,7	-3,8	-4,9	Ene. 11
MATRICULACIONES DE AUTOMÓVILES	DGT	-10,1	2,3	-23,6	-28,0	Feb. 11
INDICADOR DE CONJUNTURA DEL CONSUMIDOR (NIVEL)	COIN EUL	-28,2	-20,9	-21,0	-15,2	Feb. 11
DESEMPLEADOS DE BIENES DE EQUIPO, VOLUMEN	MEH	-27,0	-11,1	-12,5	-19,1	Dic. 10

EMPLEO Y PARO

OCUPACIÓN EMB. TIEMPO COMPLETO, SEGÚN CONT. NAC.	INE	-6,6	-2,4	-1,6	-1,4	4º T. 10
OCUPACIÓN EPA	INE	-6,8	-3,3	-1,7	-1,3	4º T. 10
OCUPACIÓN ACTIVA EPA	INE	0,0	0,2	0,6	0,6	4º T. 10
TASA DE PARO EPA (% DE OCUPACIÓN ACTIVA, DATOS CVE)	INE	10,0	20,2	20,2	20,5	4º T. 10
ANUARIOS A LA SEGURIDAD SOCIAL (CUBA DÍG. NAC.)	MTN	-5,8	-2,0	-1,0	-1,3	Feb. 11
PARO INDETERMINADO DE PERSONAS, DATOS CVE	MTN/FUNCAS	3.641,0	4.060,0	4.132,6	4.164,5	Feb. 11

* INDETERMINADO ACTUANDO A LA VEZ COMO EMPLEADO.

(1) DATOS DEL PERÍODO PARA EL QUE SE DISPONE DE DATOS. (2) SERIE CORREGIDA DE ESTADÍSTICA Y CALIDAD. A PRECIOS CONSTANTES. (3) DATOS EN EL MERCADO INTERIOR DESEMPLEADOS POR LAS GRANDES EMPRESAS A LA AEAT (CORREGIDA DE ESTADÍSTICA Y CALIDAD).

(4) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (5) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (6) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (7) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (8) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (9) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (10) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS.

ELABORADO POR EL SERVICIO DE COYUNTURA Y ESTADÍSTICA DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS).

PRECIOS Y SALARIOS

DEFINICIÓN DEL PIB	INE	0,6	1,0	1,3	1,4	4º T. 10
PRECIOS DE CONSUMO (IPC), TOTAL	INE	-0,3	1,8	3,3	3,6	Feb. 11
PRECIOS DE CONSUMO (IPC), L. SUBYACENTE	INE	0,8	0,6	1,6	1,8	Feb. 11
* DEMANDA, IPCA CON ZONA EURO (SERIES PORCENTAJE)	EUROSTAT	-0,5	0,4	0,7	1,0	Feb. 11
PRECIOS DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (PPI)	INE	-3,4	3,2	5,3	6,8	Ene. 11
COSTE LABORAL POR UNIDAD PRODUCIDA (CULT)	INE	1,0	-1,5	-1,9	-2,3	4º T. 10

SECTOR EXTERIOR

EXPORTACIÓN DE MERCADERÍAS EN VOLUMEN	MEH	-9,8	14,5	19,2	12,4	Dic. 10
IMPORTACIÓN DE MERCADERÍAS EN VOLUMEN	MEH	-17,4	6,6	2,8	9,0	Dic. 10
BL. PAÍS, SALDO COMERCIAL - MILL. EUROS MEDIA MENS.	BE	-3.793,3	-3.863,4	-3.431,5	-4.950,0	Dic. 10
* % VAR. INTERANUAL	BE	-10,0	-2,8	-22,7	33,4	Dic. 10
BL. PAÍS, SALDO DE Y CAPITAL - MILL. EUROS MEDIA MENS.	BE	-4.520,1	-3.431,8	-3.164,7	-2.030,6	Dic. 10
* % DEL PIB	BE	-5,1	-3,0	-3,2	-2,8	4º T. 10

SECTOR PÚBLICO

DÍG. / SUPERFICIE ESTADO (CONT. NAC.) - MILLAROS EUROS (6)	MEH	-99,2	-50,09	-50,09	-1,21	Ene. 11
* VAR. INTERANUAL EN MILLAROS DE EUROS	BE	-68,51	-48,51	-48,51	-0,49	Ene. 11
DÍG. / SUPERFICIE TOTAL APP (% DEL PIB) (7)	MEH	-11,1	-9,2	-10,3	-9,2	4º T. 10

INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS

BCE, TIPO PRINCIPAL LÍMITE DE FINANCIACIÓN	BCE	1,23	1,0	1,0	1,0	Mar. 11
Eurodólar a 12 meses, %	BE	1,62	1,35	1,35	1,71	Feb. 11
RENDIMIENTO DE CUBA PÚBLICA A 10 AÑOS, %	BE	3,97	4,25	5,38	5,33	Feb. 11
TWO INTEREST SWAP DE CREDITO Y PREST. A EMPRESAS, %	BE	3,24	3,05	3,55	3,72	Ene. 11
TWO INTEREST SWAP DE CREDITO Y PREST. A EMPRESAS, %	BE	3,35	2,6	2,66	2,92	Ene. 11
TIPO DE CAMBIO, DÓLARES POR EURO	BCE	1,393	1,327	1,336	1,365	Feb. 11
APORTACIÓN ESPAÑOLA A N3 EUROZONA (FIN DE PERÍODO)	BE	-0,6	-2,2	-2,2	-2,1	Ene. 11
FINANCIACIÓN A HOGARES Y EMPRESAS (ÍNDICE A FIN DE PERÍODO)	BE	-1,0	0,7	0,7	0,7	Ene. 11
CÓMPOSITO INVERSIÓN A EMPRESAS Y HOGARES (8)	BE	-6,2	-2,2	-2,2	-19,9	Ene. 11
CONTRATACIÓN ACCIONES, SERVICIO GENERAL, B. DE MARZO (9)	BL. MARZO	1.105,3	1.111,3	1.105,3	1.111,3	Feb. 11

(1) DATOS DEL PERÍODO PARA EL QUE SE DISPONE DE DATOS. (2) SERIE CORREGIDA DE ESTADÍSTICA Y CALIDAD. A PRECIOS CONSTANTES. (3) DATOS EN EL MERCADO INTERIOR DESEMPLEADOS POR LAS GRANDES EMPRESAS A LA AEAT (CORREGIDA DE ESTADÍSTICA Y CALIDAD).

(4) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (5) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (6) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (7) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (8) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS. (9) CONSUMO DE LOS INMOBILIARIOS.

ELABORADO POR EL SERVICIO DE COYUNTURA Y ESTADÍSTICA DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS).

PRECIOS DE LA VIVIENDA Y SUELO

El INE publicó la semana pasada el índice de precios de la vivienda (IPV) y el Ministerio de Fomento, los precios del suelo, ambos del cuarto trimestre. El IPV disminuyó un tímido 0,1% respecto al trimestre anterior, con lo que la variación acumulada a lo largo del año es del 1,9%. Desde el máximo del tercer trimestre de 2007, este índice apenas ha caído un 12%. Poco, para la situación del mercado residencial en estos últimos años. Si esto fuera así (hay otros indicadores que muestran caídas más intensas), ello explicaría, además de otros factores, como la restricción crediticia y la caída del empleo, por qué tarda tanto en absorberse la enorme cantidad de viviendas sin vender, lo cual, a su vez, es la principal fuente de problemas de la economía española, en sus vertientes real y financiera. Espere-mos que las medidas de saneamiento del sector bancario aceleren la absorción del mayor desequilibrio generado por la economía española. Por su parte, los precios del suelo aún registraron un comportamiento más extraño, con un aumento del 19% en el trimestre. ■

Crisis fiscal española: apuntes básicos

José M. Domínguez

La Opinión de Málaga, 26 de enero de 2011

La Opinión DE MÁLAGA

MIÉRCOLES, 26 DE ENERO DE 2011 | 25

Opinión y participación

CRISIS FISCAL ESPAÑOLA: APUNTES BÁSICOS

El desequilibrio en las cuentas públicas se manifiesta con crudeza en 2009, pero sus raíces estaban presentes anteriormente, camufladas en una coyuntura excepcional, generadora de ingresos impositivos extraordinarios



José M. Domínguez Martínez

► Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga

Desde el año 2007, la palabra «crisis» se ha ido extendiendo de forma imparable, sin dejar de acumular epítetos para delimitar los territorios de su vasto imperio: económica, financiera, de liquidez, inmobiliaria, de confianza... Dentro de ese panorama asolado por las tinieblas, hay un sitio especial reservado, por su relevancia en el entramado de vasos comunicantes, al componente fiscal. Realizar un esbozo para el caso español es el objeto de este artículo, a partir de una serie de interrogantes seleccionados, a modo de guión para organizar una posible discusión:

1. ¿Qué se entiende por crisis fiscal? Aunque no existe una definición de aplicación universal incondicionada, surge una crisis fiscal cuando las cuentas de una administración pública son insostenibles. La existencia de déficit

público (diferencia entre ingresos y gastos no financieros) en una situación de bonanza económica es un síntoma inequívoco, una condición suficiente, pero no necesaria.

2. ¿Cuándo aparece en España? De 2005 a 2007 las cuentas públicas se cerraron con superávit. En 2008 aparecieron cifras negativas, que en 2009, con un importe superior a 117.000 millones de euros (más del 11% del PIB), marcaron los peores registros de la historia española. El desequilibrio se manifiesta entonces con crudeza, pero sus raíces estaban presentes anteriormente, camufladas en una coyuntura excepcional, generadora de ingresos impositivos extraordinarios e inductora de un espejismo de solidez presupuestaria.

3. ¿Cómo se manifiesta dentro del sector público? Sólo la Seguridad Social, entre los distintos subsectores, escapa aparentemente, a primera vista, de la crisis fiscal, pero el análisis de ésta no puede quedarse en la epidermis del cortoplacismo presupuestario.

4. ¿Tiene España deuda oculta? La sostenibilidad de las finanzas públicas no sólo debe medirse en un horizonte anual, sino que debe proyectarse hacia el futuro, a fin de calibrar la capacidad para hacer frente a los compromisos asumidos en los programas del Estado del bienestar. Las tendencias demo-

gráficas obligan a tener presente especialmente la restricción presupuestaria intertemporal. En un escenario de globalización económica y financiera, la credibilidad de los emisores de deuda depende crucialmente de cómo valoren los mercados la solvencia a corto, medio y largo plazo.

5. ¿Es España un caso singular? La crisis económica ha dejado sus secuelas en las finanzas públicas de todos los países, aunque España es uno de los que ha sufrido un mayor deterioro. Eso sí, partía con la ventaja de tener, comparativamente, un reducido nivel de endeudamiento público (en 2009, aún inferior al 60% del PIB), que, en circunstancias normales, hubiese permitido un considerable recorrido al alza.

6. ¿Se corregiría el déficit público automáticamente? Una parte del déficit aludido tenía un carácter cíclico, como producto de la coyuntura adversa (caída de la recaudación, aumento de las prestaciones sociales), pero el grueso (en torno a dos terceras partes) era de naturaleza estructural, es decir, no desaparecería automáticamente con la superación de la crisis. Exigía, por el contrario, medidas expresas de aumento de los ingresos y/o de disminución de los gastos, partiendo de la hipótesis de la persistencia del fraude fiscal.

7. ¿Qué medidas de ajuste se han adoptado? La interdependencia de la economía española resta considerables grados de libertad para el manejo de una situación de crisis fiscal, lo que explica, al menos en parte, el paquete de medidas arbitrado por el Gobierno de la nación para enderezar el rumbo de las cuentas públicas y retornar a la cota máxima del 3% del PIB, establecida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea, en el año 2013. Las medidas se han desplegado en las dos vertientes del presupuesto, pero se requerirán esfuerzos adicionales,

y una recuperación económica, para alcanzar el citado objetivo.

8. ¿Qué valoración puede hacerse? La imperiosa necesidad de un ajuste inmediato, derivada de las exigencias de los mercados y de los compromisos internacionales, ha hecho que sea inevitable aplicar políticas restrictivas, justamente lo contrario que era recomendable para superar la atonía de la actividad. Sin embargo, de no haberse adoptado tales medidas, el país se hubiese visto inmerso en una situación aun más complicada. Ahora bien, una cosa es la magnitud del ajuste necesario y otra su instrumentación concreta en recorte de gastos y elevación de impuestos.

9. ¿Cuál es el tamaño óptimo del sector público? No existe una única respuesta a esta pregunta tan trascendental, por lo que quizás lo mejor es resolverla de una manera un tanto tautológica: puede haber distintos tamaños, pero, si no se basan en unas finanzas públicas sostenibles, difícilmente pueden ser óptimos.

10. ¿Debe reinventarse el sector público? El sector público es el núcleo central de un sistema en torno al que gravitan todos los agentes económicos. En la nueva fase del capitalismo surgida a raíz de la crisis iniciada en 2007, el Estado seguirá teniendo un papel fundamental que desempeñar en las esferas de la provisión de bienes y servicios, de la estabilidad económica y de la justicia distributiva. El mercado ha demostrado, una vez más, ser una instancia imperfecta como para atribuirle en exclusiva el timón de la actividad económica. Pero este reconocimiento no significa ningún aval respecto a la infalibilidad del sector público. El destierro de las visiones de ausencia de fallos en uno y otro ámbito, público y privado, y de su concepción como esferas contrapuestas, es esencial para afrontar los retos sociales actuales y venideros.

El sector exterior sostiene la economía española

Ángel Laborda

El País, 13 de febrero de 2011

24 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS, DOMINGO 13 DE FEBRERO DE 2011

coyuntura nacional

El sector exterior sostiene la economía española

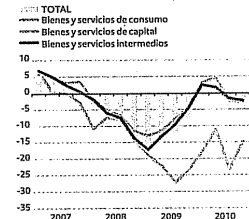
ÁNGEL
LABORDA



Situación de las grandes empresas

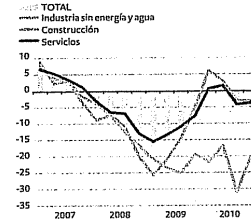
VENTAS INTERIORES POR DESTINO

Variación interanual en %, datos CVEC, precios constantes



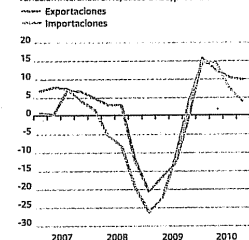
VENTAS INTERIORES POR SECTORES

Variación interanual en %, datos CVEC, precios constantes



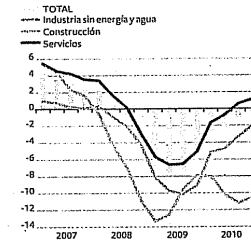
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Variación interanual en %, datos CVEC, precios constantes



PERCEPTORES DE RENDIMIENTOS DEL TRABAJO

Variación interanual en %



Fuentes: Agencia Tributaria (Informe de Ventas, Empleo y Salarios en las Grandes Empresas). Gráficos elaborados por A. Laborda. EL PAÍS

Como es usual, aunque un tanto extraño, el INE confirmó en su avance del crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 2010 la estimación del Banco de España publicada la semana anterior. Al final, este crecimiento fue de dos décimas porcentuales respecto al trimestre precedente, que sumadas a las de los tres anteriores dan un 0,6% en términos interanuales. Esto quiere decir que el PIB del cuarto trimestre era un 0,6% superior al del mismo periodo del año anterior. Otra cosa es la tasa de crecimiento medio anual, que se obtiene sumando el PIB generado en los cuatro trimestres del año y comparándolo con el del año precedente. En estos términos, el PIB de 2010 fue una décima porcentual inferior al de 2009, lo que supone una práctica estabilización tras la caída del 3,7% de ese año.

A partir de la tasa media anual podemos decir que, aunque malo, el año ha sido algo mejor de lo previsto. Baste recordar que al comienzo de 2010 el consenso de analistas del panel de Funcas contemplaba una caída media anual del 0,5%. Lo mismo, incluso más intenso, ha ocurrido con el crecimiento de la zona del euro en su conjunto, para el que se preveía una tasa inferior al 1% y quedará en torno al 1,7%.

Aunque no se dispone aún de los datos detallados, puede decirse que la mejoría proviene de la mayor aportación de la demanda externa neta, que en el caso español habrá superado el punto porcentual, ya que la demanda interna se ha comportado aproximadamente como se preveía, con una caída también superior al punto porcentual. A su vez, esta mayor aportación de la demanda externa se ha basado en un comportamiento del comercio internacional mucho más dinámico del previsto y en una respuesta positiva de las exportaciones españolas, cuyo componente de bienes habrá crecido en torno al 12%, lo mismo que el comercio internacional. A ello ha ayudado la recuperación desde 2008 de

parte de la pérdida de competitividad-costes de los años anteriores. Lástima que dicha recuperación se haya basado en aumentos de la productividad obtenidos a base de ajustar plantillas y no en una moderación salarial que hubiera suavizado la enorme pérdida de empleo.

La próxima semana el INE publicará los datos detallados y tendremos ocasión de comentarlos. Mientras, la información más destacada de esta semana ha sido el Informe de ventas, empleo y salarios en las grandes empresas de la Agencia Tributaria

correspondiente al mes de diciembre. En estos informes se elaboran indicadores muy valiosos de la evolución de la economía a partir de la información recogida en las liquidaciones tributarias mensuales de las grandes empresas, entendiendo por tales las personas físicas o jurídicas cuyo volumen de operaciones haya excedido la cifra de 6,01 millones de euros durante el año natural inmediatamente anterior. En 2010 estas empresas fueron 30.574, lo cual es una muestra muy representativa del conjunto de la economía. Algunos de los

indicadores más representativos se presentan en los gráficos adjuntos, agregando la información por trimestres naturales.

Los datos de diciembre relativos a las ventas interiores y totales no fueron buenos. Las primeras cayeron un 3,5% a precios constantes sobre un año antes, y las segundas, un 5,5%. En ambos casos, estas tasas suponen un notable empeoramiento respecto a la línea de recuperación de los meses precedentes, y en todo caso son representativas de la debilidad que sigue mostrando la demanda interna. En el conjunto del cuarto trimestre la tasa interanual de las ventas interiores se situó en

Lástima que la ganancia de competitividad-costes se haya basado en el ajuste de las plantillas

Las ventas interiores de grandes empresas cayeron un 3,5% en diciembre, pero crecieron las exportaciones

-4,1%, solo cuatro décimas más que en el trimestre anterior, que fue anormalmente bajo debido al adelanto de compras al segundo trimestre para soslayar la subida del IVA en julio. En cambio, las exportaciones crecieron un 9,9% interanual, y las importaciones, un 3,9%, lo que supone una contribución de la demanda externa neta al PIB bastante mayor que la del trimestre precedente.

Mejor comportamiento muestra la cifra de perceptores de rendimientos del trabajo, tanto en diciembre (-0,1% interanual) como en el cuarto trimestre (-0,4%), lo que confirma la progresiva desaceleración del ritmo de caída del empleo que ya mostraron la EPA y las afiliaciones a la Seguridad Social. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

No hay que tener miedo a las reformas

Ángel Laborda

El País, 6 de febrero de 2011.

EL PAÍS, DOMINGO 6 DE FEBRERO DE 2011

coyuntura nacional

NEGOCIOS 25

»Economía global.

No hay que tener miedo a las reformas

ÁNGEL
LABORDA

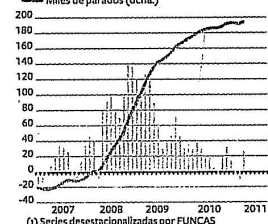


Sin duda, la semana última pasará a la historia económica española como la del Acuerdo Social y Económico para el Crecimiento, el Empleo y la Garantía de las Pensiones (ASE), nombre demasiado largo que podría simplificarse como el Acuerdo para la Reforma de las Pensiones. Ciertamente que en él se tocan también otras materias, pero todo ello va encaminado a revestir y edulcorar la aceptación por parte de los sindicatos y de gran parte de la sociedad del alargamiento de la jubilación a los 67 años. Por cierto, tanto se ha edulcorado que los objetivos de ahorro a largo plazo se han visto rebajados sustancialmente, de tal forma que en los próximos años volveremos a discutir y a introducir nuevas medidas para hacer viable el sistema. Se trataba de ahorrar unos tres puntos porcentuales del PIB cuando acabara el período transitorio, allá por 2027, pero el ahorro quedará en unos dos puntos. Como el agujero que se habrá abierto hacia 2040 entre ingresos y gastos rondará los seis puntos del PIB, aún queda mucho camino por recorrer. Claro que, también se entiende que parte del elevado desgaste que incomprensiblemente suponen estas reformas en los dirigentes políticos y sociales se traslade a los que les sucedan en los próximos años.

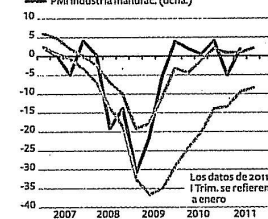
Ahora queda otra gran batalla, que es la reforma de la negociación colectiva. En principio, ya parece que no pinta bien, pues una de las medidas principales que debería introducirse es abandonar el sistema de indexación de los salarios con el IPC, tal como se propone a nivel europeo, pero parece que los dirigentes políticos y sociales no están por la labor. Conviene recordar que estamos dentro de una unión monetaria y de que las empresas tienen que moverse y competir a lo largo y ancho de este mundo globalizado, y eso requiere otras reglas de juego. Una vez más, la gran mayoría de los economistas nos vamos a quedar solos clamando en el desierto. A los

Industria y empleo

PARO REGISTRADO (1)
En miles de personas, datos CVE
Variación mensual (zda.)
Miles de parados (dcha.)

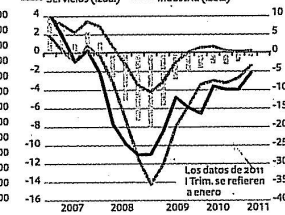


INDICADORES DE LA INDUSTRIA
Variación trimestral anualizada en % (PI), saldo de respuestas (CC) e índice entre 0 y 100 (PMI)-z
Índice de producción industrial - IPI (zda.)
Indicador de confianza industrial - ICI (zda.)
PMI Industria manufac. (dcha.)



Fuentes: Ministerio de Trabajo, INE, Bde y NYC Research Ltd-Reuters. Gráficos elaborados por A. Laborda.

AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL. TOTAL (1)
Variación trimestral anualizada en %, datos CVE
Total (zda.)
Servicios (zda.)
Construcción (dcha.)
Industria (zda.)



BALANZA DE PAGOS
En miles de millones de euros, acumulado 12 últimos meses
Saldo de rentas y transferencias
Saldo de bienes y servicios
Necesidad de financiación frente al resto del mundo



diciembre y la balanza de pagos de noviembre.

Las estadísticas del paro registrado volvieron a dejar otra vez constancia de su errática y mala calidad. Así como no era comprensible ni coherente que el paro descendiera en diciembre, tampoco lo es que haya aumentado tanto en enero. Hagamos una media de los dos meses y tendremos una visión más cercana a la realidad. El dato de afiliados apuntó en la buena dirección, pues aunque en términos originales estos descendieron en 223.000 personas, el descenso en términos desestacionalizados fue prácticamente nulo. La tasa de

El acuerdo de pensiones se ha quedado corto; el ahorro acordado apenas supone dos puntos del PIB

Los indicadores apuntan que la recuperación industrial ha continuado en este arranque de 2011

variación anualizada de enero respecto a la media del cuarto trimestre de 2010 da una caída del 0,4%, la mitad de lo que cayó ese trimestre respecto al anterior. Si las cosas siguen así, el proceso de ajuste del empleo podría terminar en la primera mitad de 2011.

La producción industrial de diciembre descendió respecto al mes precedente pero se situó dentro de lo previsto. El conjunto del cuarto trimestre dio un aumento anualizado del 1,8% respecto al trimestre anterior, lo cual no es mucho si tenemos en cuenta que entonces se produjo una caída del 5%. Los indicadores cualitativos de confianza industrial y PMI de enero muestran que la recuperación del sector ha continuado en los primeros meses de este año. ■

Ángel Laborda es director de coyuntura de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

Razones para que el rescate no alcance a España

Guillermo de la Dehesa

El País, 9 de enero de 2011.

12 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 9 DE ENERO DE 2011

»laboratorio de ideas.

Razones para que el rescate no alcance a España

GUILLERMO
DE LA DEHESA

Existen diez razones para evitar que los rescates continúen tras el de Irlanda y alcancen a Portugal e incluso a España, eurobonos.

► 1. Los líderes de la eurozona habrán aprendido ya de sus fallos anteriores en la gestión de esta crisis de deuda soberana, para mejorarla. Entre ellos: no dejar que el FMI ayudara a Grecia y meses después dejarle intervenir después de tener que crear el EFSF; anunciar una enmienda del Tratado de Lisboa con nuevas sanciones, sin probabilidades de éxito; anunciar con tres años de antelación y como condición para convertir el EFSF en permanente, que la deuda soberana podrá reestructurarse después de junio de 2013 asumiendo el acreedor privado parte de las pérdidas, olvidando que los mercados descuentan toda información futura en el precio actual de la deuda, lo que aceleró el rescate de Irlanda; pensar en un impago de países de la eurozona, cuando no han existido desde 1945 y parecido al de Argentina, cuya deuda estaba en su mayoría en manos extranjeras, cuando hoy su mayoría está en manos de bancos y ciudadanos de la eurozona; finalmente, oponerse a crear un eurobono, propuesto por Juncker y Tremonti, cuando las emisiones actuales del EFSF equivalen ya a eurobonos.

► 2. El resto de los países de la eurozona no están en una situación fiscal tan precaria como la de Grecia ni tampoco con un sistema financiero enorme (+300% del PIB) insolvente y garantizado por su gobierno, como en Irlanda. Ni Portugal, ni Bélgica ni mucho menos España tienen posiciones deudoras netas tan elevadas como las de los rescatados.

► 3. El rescate está mal diseñado ya que tiende a empeorar los problemas de solvencia del rescatado. El EFSF no compra al rescatado parte de su deuda durante cinco años mientras cumple el duro ajuste que se le ha impuesto, sino que le da liquidez con préstamos caros (6% a Irlanda) a cinco años, añadiendo así más deuda cara a la elevada del rescatado y aliviando temporalmente su liquidez pero agravando más su solvencia. Quizá por ello decidiesen que a partir de 2013 puedan reestructurar su deuda.

► 4. Algunos inversores han vendido deuda pública de la eurozona ante tales rescates pero sólo una minoría se ha beneficiado mucho vendiéndola en corto y apalancada, pero a costa de la gran mayoría de sus inversores a largo plazo que son fondos de pensiones y empresas de seguros que la utilizan para casar los plazos de sus pasivos y bancos que la utilizan por no necesitar provisionarla, por ser líquida y por permitirles refinanciarse en el BCE. Al haber ganado tanto vendiéndola en corto, van a seguir vendiendo la de otros países, a menos que se autorice al EFSF a que pueda comprar deuda pública, ya que el BCE

no puede hacerlo todo sólo (sostenía a los bancos irlandeses para que no líquida y por permitirles refinanciarse en el BCE. Al haber ganado tanto vendiéndola en corto, van a menos que se autorice al EFSF a que también pueda comprar deuda pública, ya que el BCE no puede hacerlo todo sólo (sostenía a los bancos irlandeses para que no quiebrasen) y así detener el actual contagio financiero y su efecto dominó antes que alcance a países todavía solventes.

► 5. Un número creciente de inversores cree que este proceso podría terminar en

moneda extranjera. Si el euro desapareciera, la deuda de sus miembros pasaría a ser en moneda extranjera ya que países hoy solventes con su deuda en euros, dejarían de serlo al tener que retornar su antigua moneda devaluada para pagar su deuda en euros. Por esta razón, casi ningún país miembro puede salirse del euro ya que podría suspender pagos con sólo anunciar la decisión de salirse.

► 6. Incluso Alemania entraría en otra recesión si intentara salirse o si el euro desapareciera, ya que su crecimiento sigue basado en su exportación de bienes y

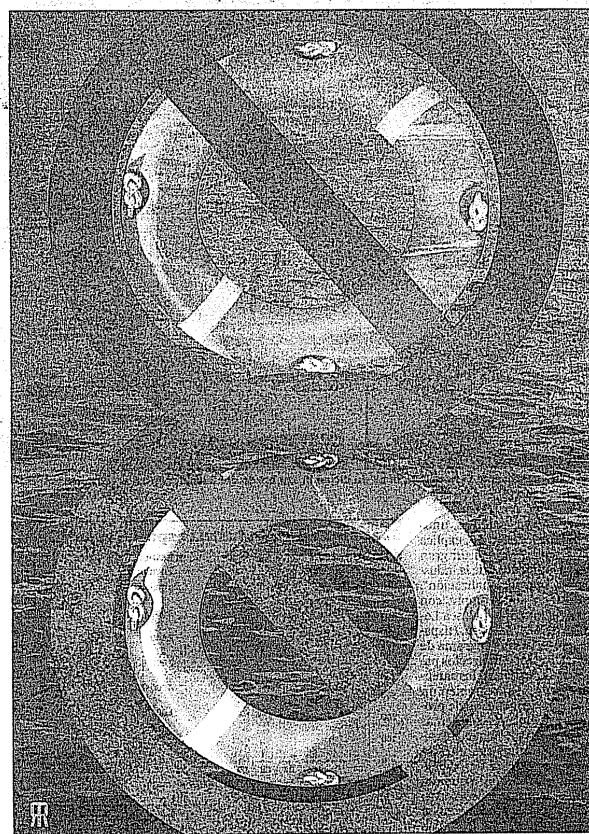
ta corriente frente al resto del mundo, se comporta como una economía cerrada, en la que los superávits de Alemania y Holanda han sido conseguidos gracias a los déficits de España, Italia y Francia, por mencionar sólo sus mayores miembros. Además, existe una identidad macroeconómica entre el déficit o superávit por cuenta corriente y la diferencia entre ahorro e inversión nacionales: cuando el ahorro es superior a la inversión existe un superávit corriente por la misma cuantía y viceversa. Asimismo existe otra identidad contable ya que la suma de las dos subbalanzas de la balanza de pagos tiene que dar cero, luego un superávit corriente en la de bienes y servicios tiene que compensarse con un déficit en la de capital. Por ello, parte del exceso de ahorro alemán y holandés sobre su inversión ha tenido que invertirse en los otros países miembros financiando su déficit corriente. Es decir, Alemania y Holanda han tenido que financiar con su cuenta de capital los déficits corrientes de España y otros miembros que se han originado por comprarles a aquellos bienes y servicios.

► 8. España es demasiado grande para ser rescatada ya que su stock de deuda pública, privada y préstamos en manos de bancos del resto de la eurozona es de 475.000 millones de euros lo que podría provocar otra crisis bancaria. Rescatarla sería una equivocación grave al ser España la prueba de fuego para desencadenar una posterior crisis del euro. Ahora bien, para evitar su rescate, España tiene que demostrar que cumple a rajatabla lo prometido, tanto su ajuste fiscal como sus reformas estructurales: pensiones, negociación colectiva, contratación laboral y cajas de ahorro (y otras también necesarias, como educación, formación y sanidad) para que la eurozona justifique la introducción del "corta-fuegos" que evite su rescate. La contracción fiscal reducirá su crecimiento a corto y medio plazo pero las reformas aumentarán su crecimiento potencial a largo plazo.

► 9. Si el euro cayese, también el resto del mundo saldría malparado ya que la eurozona es uno de los primeros importadores e inversores del mundo, lo que produciría de inmediato una recesión del crecimiento previsto o incluso otra recesión mundial. Es decir, todos salen perdiendo por lo que nadie puede estar interesado en que esta crisis continúe porque todos están en el mismo barco y arriesgan hundirse juntos.

► 10. Finalmente, nuestros líderes europeos no pueden arriesgar a, por ganar unas elecciones nacionales o aplacar a un tribunal constitucional, poner en peligro 52 años de integración económica y 16 años de integración monetaria europea. Es verdad que han reconfirmado que harán todo lo que sea necesario para detener la crisis de deuda soberana, pero no es congruente que ahora discutan sobre el 2013 cuando todavía hoy ni la han resuelto ni han detenido su efecto contagio. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).



RAFAEL RICOY

Los líderes europeos no pueden poner en peligro, por razones electorales, 56 años de integración económica

una ruptura del euro, lo que supondría un cambio radical para la deuda de sus países miembros ya que la sostenibilidad de la deuda es mucho mayor si está denominada en moneda nacional que si lo está en

servicios, que representa el 50% de su PIB, del que casi un 30% del PIB se dirige al resto de la eurozona (el 18% del PIB en bienes). De recuperar su antigua moneda, no podría exportar al resto de la eurozona, ya que el marco podría revaluarse entre un 30% y un 80% frente a las antiguas monedas del resto de sus miembros, ni tampoco al resto del mundo, al revaluarse asimismo hasta un 50% frente al dólar, el yen y la libra.

► 7. Al estar la eurozona en equilibrio externo, sin superávit ni déficit por cuen-

El informe PISA y la educación financiera

José M. Domínguez

La Opinión de Málaga, 2 de febrero de 2011

La Opinión de MÁLAGA

MIÉRCOLES, 2 DE FEBRERO DE 2011 | 27

Opinión y participación

EL INFORME PISA Y LA EDUCACIÓN FINANCIERA

Desde hace años algunos países europeos vienen potenciando la impartición de materias económico-financieras mediante su incorporación en los currículos de la enseñanza secundaria e incluso primaria. Se trata de poder disponer de empleados que sean innovadores ante la resolución de problemas



José M. Domínguez Martínez

► Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga

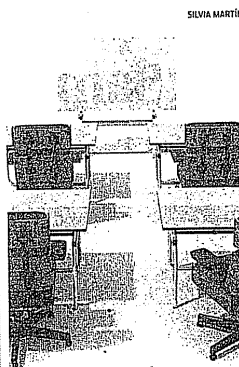
La notoriedad y el protagonismo adquiridos en los últimos años por el informe PISA son síntomas de la importancia reconocida a la formación en la etapa de la educación secundaria, absolutamente crucial como condicionante del capital humano de la sociedad en los años venideros. La posición de los estudiantes nacionales dentro del ranking internacional es un aviso, una señal previa, de la que los respectivos países puedan tener en las próximas décadas en un panorama marcado por una trascendencia cada vez mayor del conocimiento en la economía y en la sociedad.

La denominación PISA corresponde a las siglas identificativas del «Programme for International Student Assessment» («Programa para la Evaluación Internacional de los Alumnos») que la OCDE lleva a cabo en 75 países con objeto de apreciar la capacidad de

los jóvenes (estudiantes de 15 años de edad) para usar su conocimiento y sus habilidades a fin de afrontar los desafíos de la vida real. Las pruebas realizadas diferencian tres ámbitos fundamentales (lectura, matemática y ciencia) y van encaminadas a dilucidar las facultades de los alumnos para analizar, razonar y comunicarse efectivamente cuando plantean, interpretan y resuelven problemas en una variedad de situaciones.

A pesar de su no inclusión explícita dentro de las pruebas del PISA, desde hace años algunos países europeos vienen potenciando la impartición de materias económico-financieras mediante su incorporación en los currículos de la enseñanza secundaria e incluso primaria. Esa decisión estratégica se basa en la convicción de que dicha formación es necesaria no sólo para promover la figura del emprendedor y del empresario, sino también para disponer de empleados que sean innovadores ante la resolución de problemas y estén capacitados para afrontar la incertidumbre y el cambio.

A mayor abundamiento, el Parlamento Europeo, en una recomendación de diciembre de 2006, incluía el sentido de la iniciativa y el espíritu de empresa entre las competencias clave para el aprendizaje permanente. En este sentido, como se subraya desde el área de educación de la OCDE, ante un mundo en continua transformación, el aprendizaje requiere abordar las nue-



SILVIA MARTÍN

vas formas adoptadas por la actividad económica, la gestión del lugar de trabajo o la vinculación entre productores y consumidores. En este contexto, en los últimos años, desde diversas instancias internacionales, se ha venido respaldando singularmente la incorporación de la educación financiera dentro de los esquemas formativos de las etapas primaria y secundaria.

Numerosas han sido las personas e instituciones que en España han apoyado esas líneas de actuación, en cuya reivindicación el Colegio de Economistas de Málaga jugó un destacado papel entre los años 2005 y 2007, mediante la promoción de un manifiesto ampliamente compartido. La importancia de la formación económico-empresarial para el logro de una sociedad con ciudadanos informados y responsables, la relevancia de los conceptos económicos en la vida real, el papel central del espíritu emprendedor o la transversalidad de los conceptos económicos eran, entre otros, los argumentos que se recogían en dicho documento, que no tuvo demasiado éxito en la consecución de la materialización efectiva de sus objetivos en

los diseños curriculares oficiales.

El razonamiento precedente, aparentemente, podría quedar bastante debilitado una vez que la OCDE, en el diseño del PISA, hasta ahora ha excluido, como se ha señalado, el componente económico-financiero. No obstante, no hay que perder de vista que el programa del organismo internacional se centra en materias verdaderamente esenciales, sin perjuicio de que siempre alguien podría plantear que, desde luego, lo «son las que están», si bien «no están todas las que son», lo que dejaría abierto un espacio al menos para la discusión. Por otro lado, la propia OCDE ha sido la abanderada mundial de las iniciativas en pro de la extensión de la educación financiera entre la ciudadanía, con carácter general, y entre los jóvenes, de manera particular.

En fin, con independencia de lo anterior, en un simposio internacional celebrado en junio de 2010 en Italia, un alto responsable de la OCDE anunció que la opción de evaluación de la educación financiera será incluida por primera vez en el PISA en 2012, con el propósito de «proporcionar datos únicos acerca del conocimiento, la comprensión y las actitudes de los estudiantes de 15 años de edad frente a las cuestiones financieras».

La célebre torre de la ciudad homónima del informe comentado sigue, después de siglos, desafiando la gravedad, como, en buena medida, el modelo educativo hace respecto a las fuerzas que rigen el mundo de la economía, la empresa y las finanzas. Tal vez la perspectiva de PISA 2012 pueda ser un aliciente para tratar de apuntalar el edificio del sistema educativo con unos refuerzos a todas luces necesarios para encarar con algo más de garantías los embates de tiempos convulsos e inciertos. Circunstancialmente, a partir de la denominación española de dicho informe podría formarse el acrónimo «PREVIA», rasgo circunstancial a la preparación requerida para afrontar cualquier reto.

Emprendedores, comprendedores e implementadores

José M. Domínguez

La Opinión de Málaga, 19 de enero de 2011

34 | MIÉRCOLES, 19 DE ENERO DE 2011

La Opinión de MÁLAGA

Opinión y participación

EMPRENDEDORES, COMPRENDEDORES E IMPLEMENTADORES

Una parte significativa de los universitarios declara sus preferencias por llegar a ser funcionario. Cabe preguntarse si se aplican las estrategias para fortalecer el espíritu emprendedor



José M. Domínguez Martínez

► Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga

El papel primordial de los emprendedores para el progreso económico en una sociedad sujeta a cambios permanentes difícilmente se presta a discusión, por lo que ha llegado a convertirse en un tópico, omnipresente en todos los diagnósticos, declaraciones oficiales y estrategias de desarrollo propuestas en los más diversos ámbitos territoriales. La necesidad de contar con un ejército de emprendedores capaces de poner en marcha proyectos empresariales innovadores encuentra un respaldo unánime, especialmente ante un escenario económico donde la innovación desempeña un protagonismo creciente y es preciso encontrar nuevas iniciativas para sustituir a aquellas actividades que entran en un proceso de regresión a raíz de las transformaciones en el modelo productivo y en

los patrones de demanda.

En este contexto, los responsables institucionales no dejan de manifestar su desasosiego por la existencia de unas tasas reducidas de emprendizaje y por el hecho de que una parte significativa de los estudiantes universitarios declare sus preferencias por llegar a ocupar un puesto de funcionario. Particularmente en zonas tradicionalmente caracterizadas por un débil tejido empresarial, el insuficiente arraigo de las vocaciones emprendedoras es un motivo de gran preocupación. Las palabras y los testimonios de apoyo hacia los emprendedores no dejan de repetirse. Cabe preguntarse, sin embargo, si se aplican en la práctica las estrategias más adecuadas para fortalecer el espíritu emprendedor de manera tendencial. Ya en una primera aproximación parece dar la impresión de que existe una considerable brecha entre la vertiente declaratoria y la implementación de medidas efectivas, de que las necesidades del emprendedor pudieran estar un tanto incomprendidas.

¿Cómo surge la vocación emprendedora? Puede que en parte aparezca por generación espontánea, como consecuencia de un talento innato para los negocios; otro componente puede emanar de la existencia de núcleos empresariales consolidados históricamente; también la jerarquía de los valores sociales y culturales cons-

tituye, sin duda, un importante factor a la hora de condicionar las trayectorias personales; la disposición de centros de formación altamente especializados demuestra dar frutos a través de la incorporación de actividades situadas en la frontera tecnológica; en fin, la conexión entre el mundo universitario y el de la empresa se erige en una pieza clave.

Por supuesto, para que pueda pasarse del plano de las ideas al de la actividad económica es necesario solventar una serie de restricciones, como la relativa a la disponibilidad de instrumentos financieros adecuados. Al fin y al cabo, el sistema financiero en su conjunto, no limitado a los intermediarios tradicionales, acaba convirtiéndose en la instancia que, de una forma u otra, otorga la carta de naturaleza a todo proyecto empresarial. Sin embargo, no sería una mala noticia que, ante una oferta limitada de recursos, hubiera que ele-

La aparición de emprendedores en las décadas venideras puede depender en buena medida de que hoy haya buenos comprendedores de los ingredientes que la fomenten

gir para asignarlos a los proyectos más interesantes desde un punto de vista social.

Las restricciones financieras deben ser abordadas oportunamente, pero, con independencia de ello, también es necesario tener bien engrasada la «cadena de producción» de los emprendedores. La semilla de su espíritu no puede demorarse hasta el escalón universitario, al que, por otro lado, no accede, ni tiene por qué hacerlo, todo el mundo. Antes el contrario, parece bastante más razonable que se vaya esparciendo paulatinamente a lo largo de todo el ciclo educativo y desde la edad más temprana, a fin de que el ejercicio de una actividad empresarial se vaya asimilando

como algo natural y, al propio tiempo, se vayan adquiriendo conocimientos y habilidades que resultan necesarios y útiles para la preparación y el eventual ejercicio de cometidos empresariales. Cualquier actividad emprendedora, sea cual sea el sector donde se desarrolle, tiene que abrirse, antes o después, un hueco en el mercado, por lo que no está de más conocer sus reglas, su funcionamiento, su estructura, sus condicionantes. Es posible que la vocación emprendedora no se pueda enseñar de manera artificial, pero tal vez sí se pueda encauzar, apuntalar, orientar.

En algunos países se ha tomado conciencia de la trascendencia de tales competencias en la sociedad del conocimiento, por lo que están reforzando los cimientos del sistema educativo con el estudio de materias que sirven de apoyo y estímulo del espíritu emprendedor. La experiencia internacional demuestra que uno de los requisitos necesarios para que florezcan más emprendedores es la comprensión de su proceso de generación, así como la introducción de elementos necesarios en la secuencia de formación de los ciudadanos, lo que no vendría sino a acercar los hechos a las manifestaciones que contundentemente respaldan su figura.

La aparición de emprendedores en las décadas venideras puede depender en buena medida de que hoy haya buenos comprendedores de los ingredientes que la fomenten y eficaces reformadores capaces de incorporarlos como un elemento estructural en la educación de los ciudadanos. Cualquier cambio en los esquemas educativos es difícil de llevar a efecto, a tenor de las inercias y de la competencia entre las distintas materias, que ineludiblemente obliga a plantear una asignación eficiente basada en prioridades sociales. También en este terreno del diseño, reforma e implementación en el ámbito educativo son imprescindibles los emprendedores efectivos.

El IVA, 25 años después

José M. Domínguez

La Opinión de Málaga, 16 febrero de 2011.

pinión DEMÁLAGA

MIÉRCOLES, 16 DE FEBRERO DE 2011 | 25

Opinión y participación

EL IVA, 25 AÑOS DESPUÉS

Dentro de un panorama fiscal caracterizado por una ausencia de figuras rupturistas, el IVA ha sido catalogado como la principal innovación técnica de las últimas décadas. La lista de países que lo han incorporado no ha dejado de acrecentarse



José M. Domínguez Martínez

► Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Málaga

Recientemente se ha cumplido el vigésimoquinto aniversario de la implantación del IVA en España. La llegada del año 1986 abrió definitivamente las puertas de la Comunidad Económica Europea (CEE), que exigía que en el pasaporte se incluyera, entre otros, el sello del impuesto europeo por excelencia. La obligatoria adopción del IVA por los países comunitarios no fue una decisión caprichosa acordada a finales de la década de los años sesenta del pasado siglo. Fue elegido como la mejor opción para garantizar la neutralidad en el ámbito de las relaciones comerciales intracomunitarias.

Las autoridades europeas habían constatado que para lograr una zona de libre intercambio no sólo era necesario suprimir los aranceles entre los países socios, sino que había que evitar también las posibles alteraciones derivadas de los ajustes impositivos con motivo de las transacciones internacionales. Había que impedir que, al efectuar las devoluciones impositivas a los exportadores, se restituyera a éstos una cantidad mayor que la real-

mente soportada, con la consiguiente subvención, y que, a la hora de gravar las importaciones, se aprovechara para girar una cuantía impositiva superior a la de los bienes de producción nacional, a modo de un arancel encubierto. El IVA, al permitir conocer con exactitud el montante del impuesto acumulado en cualquier fase, posibilitaba realizar correctamente tales operaciones, descartando las tan temidas distorsiones en los flujos del comercio internacional.

No puede decirse que España estuviera muy bien posicionada al respecto, ya que precisamente el impuesto sobre ventas entonces vigente, el ITE (impuesto sobre el tráfico de las empresas, que recaía, acumulativamente, sobre el valor total de las ventas), concentraba en el tratamiento de las operaciones internacionales una de sus mayores debilidades. Era un impuesto muy afianzado, casi una especie de símbolo de la identidad tributaria hispana, que ofreció una seria resistencia ante el impulso inicial de la reforma fiscal de la democracia, finalmente vencida por el acceso a la CEE. Los años previos se vivieron a un ritmo frenético de estudios, seminarios, debates, simulaciones, premoniciones e inquietudes. No faltaron quienes, con evidentes intenciones pedagógicas, trataron de tranquilizar al empresario asegurando que la liquidación del nuevo impuesto no requeriría del cálculo previo del valor añadido e incluso popularizaron la «teoría de los dos ganchos»: sólo se necesitaba realmente –se decía coloquialmente– un gancho para colocar las facturas recibidas y otro para las emitidas. Recuerdo que en el año 1985 asistí por primera vez a

un programa de radio para contestar preguntas sobre el IVA, fui invitado por una organización sindical para dar una charla y me tocó dictar una conferencia en la prueba de acceso para mayores de 25 años en la Facultad de Económicas de Málaga. Me sorprendió la gran atención de los aspirantes por la aparente facilidad de asimilación por algunos de los nuevos esquemas tributarios. Aquella experiencia fue toda una lección para no dejarme guiar por los indicios de quienes, en una actividad formativa, dan la impresión de aseverar continuamente el discurso expositivo. El asentimiento pasivo no suele ser un aval muy fiable de los conocimientos verdaderamente adquiridos.

Dentro de un panorama fiscal caracterizado por una ausencia de figuras rupturistas, el IVA ha sido catalogado como la principal innovación técnica de las últimas décadas. Desde que Francia abriera el camino a mediados del siglo XX, la lista de países que lo han incorporado a su sistema tributario no ha dejado de acrecentarse (unos 150 en la actualidad), con la significativa excepción de Estados Unidos, que sigue apostando por un impuesto monolítico sobre minoristas, equiparable económicamente a un impuesto sobre el valor añadido tipo consumo. En el año 1985, el IRPF representaba en España un 5,4% del PIB y el ITE, un 4,1%, porcentaje muy similar al alcanzado –después de acusar notoriamente el impacto de la crisis económica– por el IVA en 2009, aportando en este ejercicio una recaudación equivalente a un 56% de la del IRPF.

Sin embargo, la trayectoria del IVA en la Unión Europea no puede decirse que sea de éxito completo. A pesar de la existencia de un mercado único, se sigue aplicando, en las transacciones interempresariales, según patrones propios de épocas anteriores (el régimen de las operaciones intracomunitarias es diferente al de las nacionales), con el agravante de que la supresión de los controles aduaneros favorece la aparición de fenómenos

El IVA es hoy día un impuesto de enorme relevancia, no fácilmente sustituible a corto o medio plazo

como el «fraude carrusel».

No acaban ahí los pasivos que exhibe actualmente el IVA, tales como su creciente complejidad, la proliferación de regímenes especiales, los elevados costes de gestión, los problemas derivados del ingreso de cuotas correspondientes a facturas no cobradas, la discriminación efectiva entre la actividad económica normal y la sumergida... Al margen de lo señalado, el IVA es un tributo intrínsecamente dotado de algunas falsas apariencias o falacias: recae sobre el valor añadido (definido con criterios fiscales), pero aparenta ser un impuesto sobre el importe de las ventas; se gira sobre todos los bienes y servicios (salvo los exentos), pero grava sólo los de consumo; afecta al precio final que paga el consumidor, pero su carga recae en parte sobre los empresarios; va destinado al consumo de las familias, pero convierte en consumidor final a cualquier entidad o empresa que no cobre IVA en sus ventas; está concebido para que exista una clara diferenciación del precio, pero esto no ocurre en el caso de numerosos artículos; su rasgo distintivo es la exactitud de las cuotas, pero hay sectores donde se calcula por módulos...

El IVA es hoy día un impuesto de enorme relevancia, no fácilmente sustituible a corto o medio plazo. Sin embargo, ese reconocimiento no impide realizar algunas reflexiones. En el hipotético caso de que tuviésemos que diseñar un nuevo sistema fiscal partiendo de cero, ¿deberíamos gravar el consumo de una forma indirecta, objetiva y proporcional, como hace ahora el IVA, o, por el contrario, utilizar un impuesto directo, personal y progresivo? Con independencia de lo anterior, ¿tiene verdaderamente sentido implicar a todo el sistema productivo, si lo que se pretende es gravar el consumo familiar?

La reforma de las pensiones

A FONDO

Ángel de la Fuente y Rafael Doménech

Hace algunas semanas, el Gobierno y los agentes sociales alcanzaron un controvertido acuerdo para la reforma del sistema de pensiones. Este acuerdo contempla tres medidas centrales que se implementarán gradualmente entre 2013 y 2027: la elevación de la edad de jubilación de 65 a 67 años, la ampliación del período de cómputo de la pensión de 15 a 25 años y el aumento desde 35 hasta 37 del número de años de cotización exigidos para obtener una pensión completa (igual al 100% de la base reguladora). A esto hay que añadir lo que en el lenguaje del acuerdo se denomina el factor de sostenibilidad, esto es, la introducción de una evaluación quinquenal del sistema que iría acompañada de las correcciones que puedan ser necesarias para garantizar la sostenibilidad del mismo. Finalmente, la propuesta contempla excepciones a algunas de estas normas, tales como la posibilidad de mantener la jubilación a los 65 años para las carreras largas de cotización y para los trabajadores que efectúan tareas de especial riesgo o penosidad, e incluye medidas adicionales que afectan, entre otras cosas, a la edad mínima de jubilación.

En términos generales, las medidas recogidas en el acuerdo están en la línea de las adoptadas en años recientes en otros países europeos, incluyendo a Alemania y Suecia, para adecuar sus sistemas de pensiones a las cada vez más adversas circunstancias demográficas. En este aspecto, la situación española no difiere demasiado de la existente en otros países de nuestro entorno. Todas las proyecciones apuntan a que, tarde o temprano, el aumento de la esperanza de vida, el mantenimiento de una tasa de natalidad muy reducida y la futura jubilación de colectivos de trabajadores mucho más numerosos que los que se incorporarán al mercado de trabajo darán lugar a un déficit creciente que terminará haciendo insostenible el sistema actual. En ausencia de reformas, no tardará mucho en llegar el momento en el que las cotizaciones de los trabajadores en activo no serán suficientes para financiar las pensiones. Si no hiciéramos nada, algunos años después se agotaría el Fondo de Reserva y la deuda del sistema comenzaría a crecer exponencialmente.

Contención del problema

Ante esta situación, el reciente acuerdo ha de ser valorado positivamente como un paso importante en la dirección correcta que, si bien no resuelve el problema de largo plazo de forma definitiva, sí que ayuda a contenerlo y compra unos cuantos años de cierta tranquilidad para diseñar reformas más profundas. Según nuestros cálculos, bajo supuestos entre razonables y optimistas sobre la evolución del empleo, la productividad y la demografía, las tres medidas que constituyen el núcleo de la reforma generarían un ahorro de dos puntos del PIB en 2027, que se acercaría a los cuatro puntos a mediados de siglo. Aunque las excepciones ya citadas a estas medidas podrían dar lugar a una cierta corrección a la baja de estas cifras, nuestras estimaciones sugieren que la reforma podría ser suficiente para estabilizar el gasto en pensiones durante el período transitorio, manteniéndolo en niveles cercanos a los ingresos del sistema (en torno al 9% del PIB) y evitando así la aparición de un déficit estructural significativo antes de finales de la próxima década. En ausencia de reformas adicionales, sin embargo, nuestras estimaciones también sugieren que a partir de 2050 el gasto aumentará rápidamente hasta situarse en torno al 15% del PIB en 2050, lo que generaría un nivel

de déficit difícilmente sostenible. Puesto que el margen de incertidumbre es inevitablemente elevado en ejercicios de previsión de esta naturaleza, conviene ser prudentes. Si las cosas van algo peor de lo que prevemos, no puede descartarse la posibilidad de que, incluso con la reforma, el sistema pueda entrar en una senda de déficit estructural antes de la finalización del período transitorio. En estas circunstancias, lo más sensato sería adelantar la introducción del factor de sostenibilidad, sin esperar al final del período transitorio, con el fin de disponer de los instrumentos necesarios para modular sobre la marcha el ritmo y el alcance de las reformas previstas si así lo exige la situación financiera del sistema. Por otra parte, y en contra de lo que parece sugerir el texto del acuerdo, el factor de sostenibilidad no debería estar ligado sólo a la esperanza de vida, sino que debería ser sensible también a otras variables, tales como las tasas de ocupación y dependencia, que influyen muy directamente sobre el equilibrio financiero del sistema.

Con independencia de sus previsibles resultados cuantitativos, el reciente acuerdo también ha de ser valorado positivamente por lo que supone de cambio cualitativo en el tratamiento de un tema de vital interés para el grueso de los ciudadanos. Un efecto muy positivo de la reforma es que ha abierto un intenso debate sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones en el que han participado no sólo los partidos políticos, sino también los agentes sociales y, en general, la sociedad civil. Este debate, además, ha servido para terminar con el tabú existente hasta el momento sobre la imposibilidad de elevar la edad de jubilación. Una vez traspasada esta frontera, será mucho más sencillo plantear con naturalidad los nuevos cambios que puedan ser necesarios en el futuro. Finalmente, la introducción del denominado factor de sostenibilidad supone un cambio cualitativo en el diseño del sistema, al convertir en cuasi automática la adopción de reformas que hasta el momento han exigido largos plazos de gestación y laboriosos consensos políticos.

Es importante que el debate sobre el futuro del sistema de pensiones continúe abierto y que pueda realizarse sobre una base de mayor transparencia. Una medida muy deseable sería la de suministrar anualmente a todos los cotizantes información detallada sobre sus aportaciones acumuladas y sobre la pensión que obtendrían bajo supuestos razonables sobre el resto de su carrera de cotización. Con ello se conseguirá que la sociedad perciba con mayor claridad la estrecha relación que existe entre cotizaciones y prestaciones, y que los trabajadores puedan tomar con tiempo suficiente decisiones informadas sobre la mejor manera posible de preparar su jubilación. En este sentido, la experiencia de otros países europeos que han introducido modelos de cuentas nacionales en sus sistemas públicos de pensiones, como Suecia o Italia, debería servir de referencia a la hora de mejorar nuestro sistema.

La exigencia de una mayor transparencia ha de extenderse también a las previsiones de gastos e ingresos del sistema a medio y largo plazo. Un mayor esfuerzo de pedagogía en este campo podría redundar en un mayor respaldo a la reforma actual y a las que necesariamente la seguirán, o al menos en una mayor comprensión de su necesidad. No resulta sorprendente que el anuncio de que toca apretarse aún más el cinturón no sea bienvenido por la opinión pública. Pero las cosas podrían ser distintas una vez los ciudadanos sean conscientes de que la verdadera alternativa a la reforma gradual que ahora se plantea es una reforma traumática y de urgencia en algún momento del futuro.

Ángel de la Fuente, Instituto de Análisis Económico, CSIC;
Rafael Doménech, economista jefe de España y Europa de
BBVA Research

El factor de sostenibilidad no debería estar ligado sólo a la esperanza de vida

Pensiones más sostenibles

José A. Hercé

El País, 30 de enero de 2011

Pensiones más sostenibles

JOSÉ A.
HERCE

A legislaci3n constante, seg3n los diversos estudios disponibles de organismos oficiales, nacionales e internacionales, expertos y centros de investigaci3n, el sistema espa3ol de pensiones contributivas acabaría desarrollando un déficit equivalente al 7% del PIB, o tal vez mayor, en 2050. La legislaci3n del sistema de pensiones nunca es constante y trata de evolucionar para ir mejorando paulatinamente la sostenibilidad. Sin embargo, y esto ha sucedido en nuestro pa3s, a veces da pasos atr3s provocando una mayor inestabilidad financiera futura del sistema.

Afortunadamente, esto no es lo que ha sucedido en esta ocasi3n en Espa3a. La reforma aprobada el viernes por el Ejecutivo representa un paso adelante decidido hacia la sostenibilidad futura del sistema de pensiones. Las medidas que se han tomado inciden en el c3lculo de las pensiones y la edad efectiva de jubilaci3n, fundamentalmente, y lo hacen mediante tres medidas

cuya combinaci3n será eficaz y eficiente: se aumenta la edad de jubilaci3n a los 67 a3os, se aumenta la carrera de cotizaci3n para poder percibir el 100% de la base reguladora de la pensi3n (incluso a los 65 a3os) a 38 a3os y seis meses y se aumenta el periodo de c3mputo de la base reguladora a 25 a3os.

Todas estas medidas har3n al sistema más sostenible. De ese déficit al que me refería, y que se haría progresivamente mayor a partir del virtual equilibrio financiero actual, una buena mitad podrá evitarse a nada que las medidas adoptadas se implanten adecuadamente en el desarrollo reglamentario de la futura Ley de Actualizaci3n, Adecuaci3n y Modernizaci3n del Sistema de Seguridad Social. No es un resultado menor y debemos congratularnos por ello.

Las medidas planteadas por el Ejecutivo ejercer3n sus efectos gradualmente y entrar3n plenamente en vigor en 2027. A partir de esta fecha, cada cinco a3os se revisarán a tenor de la evoluci3n demográfica para adecuarlas a las nuevas condiciones de la esperanza de vida, etcétera. Presumiblemente, ejercer3n efectos significativos cuando la suficiencia financiera del sistema comience a verse más seriamente

comprometida con el comienzo de la jubilaci3n de las generaciones nacidas entre 1965 y 1975, las más numerosas de la historia demográfica espa3ola.

Pero no debe pensarse que es la demografía agregada, el equilibrio de edades, la que dicta la necesidad de estas reformas. Está la baja natalidad, claro, que deteriora el balance de cotizantes y pensionistas. Pero, sobre todo, está la creciente longevidad que deteriora el balance individual entre el periodo de actividad laboral y el periodo de jubilaci3n. No hay escape a esta evoluci3n.

El verdadero problema es la longevidad, que deteriora el balance entre el periodo de actividad y el de jubilaci3n

exacerbada por la tendencia a entrar cada vez más tarde al mercado de trabajo. Este es el verdadero problema de las pensiones, y la edad de jubilaci3n es la piedra clave de todo el entramado de medidas que se pueden adoptar.

Así ha resultado en la propuesta del Gobierno. La regla del 67 no se ha caído de los textos, aunque traiga sus excepciones, como es natural. Además, los antecedentes políticos (acuerdo del Congreso del martes) y sociales (acuerdo tripartito de la madrugada del viernes) no pueden ser más favorables si se mira la cosa con realismo.

Habr3 quienes hayan quedado defraudados con esta reforma, bien porque deseaban mucha más intensidad en las medidas o porque no hubiesen deseado ninguna. Pero el mundo no es tan perfecto y, en mi opini3n, lo que se ha conseguido con los acuerdos precedentes es mucho más de lo que nos hubiésemos atrevido a esperar hace unos meses, por no decir semanas.

La sostenibilidad del sistema entra en una senda más eficaz que la que se vislumbraba antes de este planteamiento, y solo cabe esperar que el desarrollo reglamentario de la futura ley sea realista, avanzado y estimulante. Sin duda que habrá que seguir haciendo ajustes, incluso de envergadura relevante, para asegurar la sostenibilidad a largo plazo del sistema y su robustez frente a los cambios en la longevidad. Al fin y al cabo no vamos a tratar de parar el aumento de la esperanza de vida. Pero una buena parte del trabajo puede haber quedado encarrilada con esta reforma. ■

José A. Hercé es socio de Analistas Financieros Internacionales (Afi).

Cuatro falacias sobre la crisis

Jagdish Bhagwati

El Economista, 26 de febrero de 2011

EL ECONOMISTA SÁBADO, 26 DE FEBRERO DE 2011

CUATRO FALACIAS SOBRE LA CRISIS



Las actuales crisis gemelas, en las finanzas y la economía real –lo que los americanos llaman *Wall Street* y *Main Street*–, y las interminables discusiones sobre la reforma financiera y las perspectivas de recuperación económica han dado lugar a varias falacias que es necesario abordar y descartar.

Falacia 1: La crisis produciría una "caída libre". Una caída libre significa exactamente eso. Pero, sin duda, la economía mundial e incluso la de EEUU o la Unión Europea –a los que se aplicó esta predicción extrema (Joseph Stiglitz, por ejemplo, escribió un libro titulado *Caida Libre*)– no han caído como la manzana de Newton. Los animados debates en cuanto a si uno o ambos se enfrentan a una recesión en forma de *L* o de *V* han dado paso a la realidad de una considerable volatilidad, tanto para los indicadores de ingresos como los financieros, en torno a una leve tendencia al alza.

Falacia 2: A través de la expansión monetaria, EEUU está manipulando la tasa de cambio del dólar de la misma manera que acusa a China de manipular la tasa de cambio del renminbi. Los dos casos son dife-

rentes. Si se concede la premisa de que existe una insuficiencia en la demanda agregada global, la supuesta infravaloración del yuan chino puede, de hecho, ser vista como una política de empobrecimiento al vecino que desvía demanda mundial inadecuada hacia productos chinos a expensas de otros países.

Por otro lado, el debilitamiento del dólar es un efecto secundario de la expansión monetaria de EEUU, realizada después de que países como China y Alemania se negaran a gastar más para elevar la demanda mundial, y después de que no quedara lugar para un estímulo fiscal adicional. Esto es completamente diferente de una política de debilitamiento del dólar para desviar la

La debilidad del dólar deriva del estímulo vía expansión monetaria, no de intentar que la demanda vaya a EEUU

demanda mundial inadecuada hacia los productos estadounidenses.

Falacia 3: Los desequilibrios mundiales actuales seguirán afiéndose. Los economistas inevitablemente generalizan a partir de la situación actual; así, por ejemplo, se piensa que los actuales excedentes por cuenta corriente de China y Alemania y el déficit de Estados Uni-

dos están aquí para quedarse. Pero la historia nos presenta muchos ejemplos de países cuyos superávits se convirtieron en deficitarios. Uno de mis maestros cuando era estudiante en Oxford –Donald MacDougall, quien había sido asesor del primer ministro Winston Churchill– escribió un libro titulado *The Long-Run Dollar Problem* (El problema del dólar a largo plazo), en el que sugiere que el dólar era lo que el Fondo Monetario Internacional llamaba una "moneda escasa". Sin embargo, para cuando se publicó el libro el problema había desaparecido.

Inicialmente, el superávit chino surgió de manera inadvertida, no deliberada. Lo mismo ocurrió con el déficit de EEUU, que fue el resultado de la falta de financiación de la segunda guerra de Irak con nuevos impuestos, una decisión basada en el craso error de cálculo de que la guerra terminaría en seis semanas.

Hoy en día, los mismos chinos se dan cuenta de que sus excedentes obtienen minúsculos beneficios cuando se invierten en bonos del Tesoro de EEUU. Por eso, están dispuestos a gastar sus ingresos del comercio exterior en infraestructuras nacionales, eliminando así cuellos de botella serios para un mayor crecimiento, como los que ha habido en la India.

Como resultado, las importaciones chinas aumentarán –y por lo tanto, el superávit se reducirá– por dos razones. En primer lugar, los

salarios se destinarán en parte a productos importados. En segundo lugar, la inversión en infraestructuras requiere de equipos pesados que suelen ser suministrados por Caterpillar, General Electric, Siemens y otros proveedores, sobre todo occidentales. Por otra parte, una enorme presión en los EEUU para llevar a cabo una consolidación fiscal, que se refleja en la última propuesta de presupuesto del presidente Barack Obama, debería limitar la demanda de importaciones en EEUU, reduciendo aún más el desequilibrio bilateral.

Falacia 4: Hay que olvidar la gestión keynesiana de la demanda. Algunos críticos del gasto en estímulos keynesianos de Obama, entre

Los gobiernos tienen que aprender a dar menos peso a los gastos que no se puedan recortar en el futuro

ellos el economista Jeffrey Sachs, afirman que lo que necesita EEUU es gasto para mejorar la productividad "a largo plazo". Pero esto es un *non sequitur*. Como keynesiano, creo que el hecho de que el Estado pague a la gente por cavar agujeros y luego llenarlos podría incrementar la demanda agregada y producir más ingresos. Sin embargo, Keynes no era tonto. Sabía que el Gobierno podría llegar a obtener grandes ganancias si el dinero se destinaba a inversiones que mejoraran la productividad y no a actividades de aumento de los gastos que significaran un "despilfarro directo".

La pregunta, entonces, es simple: ¿qué inversiones ofrecen las mayores ganancias económicas? Aunque también significa un dilema: cuando los puentes se derrumban, los edificios de las escuelas están en mal estado, los maestros están mal pagados y no tienen incentivos para ser eficientes, y se requiere dinero para muchos otros ámbitos, no es fácil decidir dónde se debe gastar un dinero de por sí escaso.

Sin embargo, hay una consideración "estructural" que no se entiende bien. Dada la necesidad de reducir el déficit en el futuro y de aumentarlo ahora con el fin de reactivar la economía, el problema al que se enfrenta Obama es cómo bajar con suavidad desde la quinta marcha hasta la marcha atrás. Es evidente que la lección es que los Ejecutivos tienen que dar menos peso a gastos que no puedan recortar en el futuro.

Pensé en todo esto al ver un rascacielos sin terminar en Osaka, una reliquia de la caída que siguió al auge inmobiliario de Japón de hace dos décadas llamada la *Torre de la Burbuja*.

○ Profesor de Economía y Derecho en la Universidad de Columbia e Investigador Senior en Economía Internacional del Consejo de Relaciones Exteriores. © Project Syndicate, 2011.



GETTY

El error Merkel

Antón Costas

El País, 27 de marzo de 2011

El error Merkel

ANTÓN
COSTAS

Por qué los ciudadanos de un país están dispuestos a integrarse voluntariamente en una alianza militar como la OTAN que restringe su soberanía, o a incorporarse a una unión con moneda única que anula aspectos importantes de la política nacional como es la posibilidad de devaluar la moneda para corregir situaciones de grave desequilibrio económico? Probablemente porque esperan que esa autolimitación de la soberanía nacional se vea compensada con el disfrute de algún bien público suministrado por ese club.

En muchos casos, ese bien público es la reducción de la incertidumbre frente al futuro. Si en una situación extrema se dispone de una red de seguridad por pertenecer a ese club, se afrontan mejor los problemas y se reduce la incertidumbre.

Esta reducción de la incertidumbre tiene mucho que ver con la idea de progreso. Lo señaló el físico Jorge Wagensberg en un ciclo de conferencias que se está desarrollando en el Centro de Cultura Contemporánea de Barcelona (CCCC) sobre la noción de crisis y su papel en diferentes ámbitos de la vida. Para Wagensberg, se puede hablar de progreso cuando se reduce el grado de incertidumbre en la evolución de una especie o colectividad.

Eso es lo que ha ocurrido con los Estados nacionales a partir de la gran crisis económica de 1929 y de la Segunda Guerra Mundial. Se produjo un progreso económico y social considerable, ya que las políticas económicas keynesianas redujeron la volatilidad de la economía y las políticas sociales redujeron la incertidumbre de las personas ante el riesgo de padecer una enfermedad, estar en el paro o jubilarse. Por eso decimos que hemos progresado económica y socialmente.

Lo mismo ha ocurrido hasta ahora con la construcción de la Unión Europea.

Sin embargo, la crisis financiera de 2008 ha cuestionado esta relación entre reducción de incertidumbre y progreso en

la UE. Es así en la medida en que nos deja tres enseñanzas claras.

La primera es que la pertenencia al euro no nos ha protegido de la inestabilidad financiera. Al contrario, en algunos sentidos, la ha incrementado.

La segunda es que la zona euro no dispone de mecanismos de último recurso que ayuden a los países ante situaciones puntuales graves, como el sobreendeudamiento. Al contrario, los que hasta ahora se han creado aumentan la inestabilidad y la incertidumbre. Por eso Portugal intenta por todos los medios no recibir ayuda. Su situación empeoraría, como ya sucedió en Grecia e Irlanda.

La tercera, y quizá para mí la más sorprendente e inesperada, es ver cómo algunos países de la eurozona, liderados por

El riesgo es que la crisis sea un factor desintegrador de la idea europea

Alemania, son renuentes (cuando no abiertamente opuestos) a la creación de mecanismos de seguridad que reduzcan la inestabilidad y la incertidumbre.

Escribo este artículo un día antes de que se celebre la cumbre europea del jueves y el viernes. No conozco las decisiones definitivas, pero, aun cuando estoy seguro de que se avanzará en la puesta en marcha de esta red de último recurso a partir de 2013, permanecerá la renuencia alemana. Y esa renuencia es un factor que aumenta la incertidumbre y mina el progreso económico y social de muchos europeos.

¿Por qué esa resistencia alemana a crear mecanismos absolutamente necesarios para la reducción de la inestabilidad financiera y la sostenibilidad del euro? Remedando a Churchill, cuando le preguntaron qué pensaba de los franceses, no conozco a todos los alemanes y no puedo opinar con conocimiento de causa. Pero permítanme hacer una conjetura: las nuevas élites alemanas han reducido su compromiso con el progreso europeo porque Alemania se ha convertido en un país nor-

mal, como lo es Francia, Holanda o Italia. Es decir, un país que mira únicamente por sus intereses nacionales.

Mientras estuvieron presentes las consecuencias de la confrontación bélica europea y Alemania permaneció dividida, muchos alemanes vieron la unidad europea y la unidad alemana como dos caras de una misma moneda. Pero a partir del momento en que cayó el muro de Berlín y se logró la reunificación de Alemania, las élites que sucedieron a Helmut Kohl han ido perdiendo interés en el avance europeo.

A partir de esta conjetura se entiende mejor la actitud de la canciller Merkel: lo que hace es poner por delante los intereses de sus conciudadanos. No tengo nada que objetar. No pretendo hacer un juicio moral, sino comprender las razones de su actitud.

Sucede, sin embargo, que Merkel justifica su rechazo en un error de diagnóstico y en una actitud arrogante de superioridad moral. Cree que los problemas de países sobreendeudados como Irlanda o España son debidos a que sus ciudadanos son vagos y sus Gobiernos despilfarradores. Esto, además de ser un error, añade injuria al sufrimiento de los ciudadanos, que ven cómo la crisis reduce su progreso y aumenta su incertidumbre. Olvida que su país incumplió reiteradamente el Pacto de Estabilidad presupuestaria, y que países como Irlanda y España fueron virtuosos fiscalmente hasta la llegada de la crisis. Otra cosa fue el sobreendeudamiento de la banca privada irlandesa y española. Pero en ese sobreendeudamiento tuvo mucho que ver la propia Alemania.

Mientras Merkel y las élites alemanas no se convengan de su error y de que la responsabilidad por la situación financiera de Europa es compartida, no impulsarán soluciones colectivas. El riesgo es entonces que la crisis sea un factor desintegrador de la idea europea.

Ojalá acaben comprendiendo que las tensiones que viven algunos países sobreendeudados tienen mucho que ver con la cojera del euro y los desequilibrios provocados desde la propia Alemania. En ese momento volverán a implicarse, y la crisis será un estímulo para avanzar en el camino de la integración y el progreso europeo. ■

Geopolítica financiera

José María López

Málaga Hoy, 25 de enero de 2011

Opinión

LA TRIBUNA

Geopolítica financiera



José María López Jiménez

Abogado

En la actualidad parece unánime que la libre producción de bienes y servicios conduce a la prosperidad, pero que ello no es *conditio sine qua non* para que se alcance la justicia y el bienestar social. Por ejemplo, un sistema, por eficiente que sea, que no respete los derechos humanos, los derechos de los trabajadores o la indemnidad del medio ambiente no se podría reputar sostenible ni justo. Paralelamente, la producción se habría de ver acompañada de una efectiva demanda, pues de lo contrario sería ineludible el reajuste del sistema productivo y de los precios (ahí tenemos en nuestro país la reconversión del ladrillo).

No obstante lo anterior, que coincide en esencia con la teoría de David Ricardo, hay otras dos formas de actividad económica distintas de la producción: una es el comercio, es decir, intercambiar, con ánimo de lucro, bienes y servicios producidos por otros, y la otra es la predación, esto es, apoderarse por la fuerza de los bienes y servicios producidos o comerciados por otros (Kohn, traducido por Alfaro).

Si miramos al pasado, no hay duda de que la vieja Europa ha conseguido crecer y ser lo que es haciendo uso de las tres vías citadas en los dos párrafos anteriores.

La producción y la intermediación adquirieron su fisonomía actual con la Revolución Industrial, originada en la Inglaterra del siglo XVIII, gracias al desarrollo tecnológico y a las teorías económicas formuladas en aquella época, entroncando en lo político, a lo largo del siglo XIX y el primer tercio del XX, con las democracias liberales.

Sobre la menos noble predación, se podría pensar que queda bastante atrás en el tiempo, limitada a algunas conductas ligadas a la llegada española a América o al tráfico de esclavos ingleses. Pero si sustituimos predación, con las debidas matizaciones, por imperialismo o colonialismo, ya sea es-



pañol, portugués, francés, holandés, inglés o norteamericano, las cosas cambian. Proceso colonizador que alcanza el paroxismo con la Conferencia de Berlín en el no muy lejano año de 1885.

No es difícil imaginar que hasta fecha bien reciente la práctica totalidad de los flujos comerciales y financieros mundiales pasaba por Europa o por sus dominios, y es que por algo en un mapamundi occidental Europa aparece siempre en el medio, en una clara manifestación de ideología cargada de eurocentrismo y, por qué no, de cierta prepotencia, deformando incluso los verdaderos contornos geográficos.

La respuesta teórica a los excesos del pensamiento y de la práctica liberal imperantes vino de la mano de Karl Marx, a mediados del siglo XIX. Este rico y variado cuerpo doctrinal fue interpretado por los sacerdotes soviéticos, primero por Lenin (quien precisamente en 1916 escribió El imperialismo, fase superior del capitalismo), después por Stalin, en este caso con la

aparición de legitimidad adicional de haber derrotado al nazismo.

Los países sometidos, de un modo u otro, por Occidente, en fase ya de emancipación o de reafirmación nacional, según los casos, a mediados del siglo XX, tuvieron claro que si era el capitalismo, grosso modo, el responsable de sus males (aunque luego se vio que no el único, y que no todos los males eran foráneos) la opción ideológica que había que acoger era, naturalmente, la comunista. Pero el comunismo se hundió sobre sus propios cimientos con la caída del Muro de Berlín (1989) y de la Unión Soviética (1991), con la perestroika y la *glasnost* (en ruso, reestructuración y transparencia, conceptos, curiosamente, a los que se apela frecuentemente en los actuales momentos de cambio).

Por tanto, los países recién emancipados de Europa y los países en vías de desarrollo se han visto obligados a abrazar el capitalismo, esto es, a competir con el viejo Occidente con sus propias armas. No otra cosa es la globalización. El nuevo foro del G-20 atestigua cómo los tiempos han cambiado.

Las relaciones políticas, económicas, comerciales y financieras dejan de pasar necesariamente por Europa y la periferia comienza a cobrar vida propia. Así, China entra en contacto con África, o Latinoamérica con Oriente (el mismo Carlos Slim es oriundo de Líbano, por ejemplo).

En este contexto, que no merece una valoración ni positiva ni negativa, sino que simplemente hay que aceptar, Europa, un tanto esclerotizada, está quedando rezagada. No se trata de producir más y más barato, sino de producir mejor, llevando a cabo las reformas que sean necesarias, superando estructuras caducas, y creando otras nuevas ajustadas a los nuevos tiempos, sin perder de vista los valores humanistas que le son propios. Sólo así, partiendo de este tipo de crecimiento, se podrá hacer frente a la enorme deuda contraída con algunos países que, quierase o no, tienen pendientes de ajustar otras deudas, históricas, con Europa.

Con sus errores y excesos, Europa es necesaria en un mundo en transición, pero en el bien entendido de que no es un territorio sino una idea.

Islam y economía

Carlos Sebastián

Cinco Días, 19 de febrero de 2011

Islam y economía



CARLOS SEBASTIÁN

CATEDRÁTICO DE FUNDAMENTOS
DEL ANÁLISIS ECONÓMICO DE
LA UNIVERSIDAD COMPLUTENSE

Ahora que los exitosos movimientos populares en Túnez y en Egipto han puesto en las portadas a las sociedades musulmanas de una forma mucho más esperanzadora que lo hicieron los atentados terroristas de inspiración islámica durante la última década, podríamos preguntarnos si el escaso avance económico de la mayoría de las sociedades musulmanas tiene que ver con la religión profesada por sus ciudadanos.

Desde que Max Weber en 1905 aventurara su hipótesis sobre la relación entre ética protestante y capitalismo, las ideas sobre la relevancia de los valores religiosos para la actividad económica de los ciudadanos han estado muy en boga, aunque la evidencia a favor de esas hipótesis es enormemente pobre, si no contraria. Sin embargo, se ha vuelto a insistir en la misma línea tratando de explicar los malos resultados de gran parte de los países musulmanes por los preceptos mahometanos.

El factor religioso es relevante para el desarrollo económico, y enormemente pernicioso cuando se convierte en un instrumento de poder que ayuda a bloquear el dinamismo económico y la creación de riqueza fuera de los grupos en el poder. Ya sea mediante el

papel político hegemónico de una institución religiosa (como la Iglesia católica en Europa del Sur durante la edad moderna o el consejo de aytolá en el Irán actual) o mediante el control ideológico al servicio de los grupos dirigentes (como en muchas monarquías árabes actuales y en el mundo hispano en el siglo XIX y parte del XX).

Respecto a la conjetura weberiana, no resulta del todo claro que los calvinistas y los puritanos ingleses defendieran una ética proclive al enriquecimiento personal. Es evidente que no hay la glorificación de la pobreza que se encuentra en los católicos, pero hay multitud de escritos de predicadores puritanos advirtiendo contra el enriquecimiento y las prácticas de las colonias puritanas en Nueva Inglaterra estaban llenas de intervenciones de precios, salarios e intereses. En cualquier caso, la historia no confirma la conjetura: Escocia, con enorme peso de los calvinistas, se mantuvo atrasada muchos siglos después de la Reforma; y D. Cantoni, de la Universidad de Harvard, estudia la evolución de 272 ciudades germánicas durante seis siglos y no encuentra evidencia de que las predominantemente luteranas (o calvinistas) tuvieran una evolución más prospera que las que se mantuvieron católicas.

Fue el debilitamiento del poder político y económico de la Iglesia logrado por la Reforma lo que contribuyó más tarde a crear las condiciones para los cambios institucionales que condujeron al desarrollo económico iniciado a mediados del siglo XVIII. En las sociedades plurirreligiosas como Alemania esos cambios afectaron por igual a todas las comunidades, fueran predominantemente protestantes o católicas.

La religión islámica, por su parte, ha sido muy propicia al fomento del comercio y los países islámicos desarrollaron sofisticados instrumentos de financiación comercial, algunos copiados por las florecientes ciudades-Estado del norte de Italia (católicas, por cierto). Durante siglos, los califatos mediterráneos, primero, y el imperio otomano, después, experimentaron un notable desarrollo económico. Pero estas sociedades mantuvieron una estructura de poder absolutista, con un alto control de la actividad económica, en el momento en el que en muchos países occidentales se producía una fuerte descentralización de las decisiones económicas y un creciente respeto de los poderes públicos por las decisiones de los ciudadanos. En los regímenes musulmanes absolutistas la religión fue utilizada como instrumento

de poder, para zanjar debates y controlar oposiciones. Y lo sigue siendo.

Países fuertemente musulmanes, como Malasia (más del 60% de su población), han experimentado un elevado crecimiento durante los últimos 40 años gracias a notables mejoras institucionales que han impulsado una clase empresarial local y han atraído capitales extranjeros. Entre los países árabes, Omán ha sido el país con mayor crecimiento de la península Arábiga; pese a ser un régimen absolutista, el sultán ha ido reformando y liberalizando la economía lo que ha permitido expandir su base productiva.

Esperemos que las instituciones políticas que surjan en Túnez y Egipto propicien políticas económicas correctas que estimulen la creación de renta. Una estabilidad política que integre a los distintos grupos y evite la aparición de un grupo dominante que se apodere del aparato del Estado es crucial. Facilitaría la provisión de bienes públicos (en lugar de bienes privados en beneficio de unos pocos), proporcionaría la seguridad necesaria y ayudaría a controlar la impaciencia, pues las buenas políticas económicas toman algún tiempo en dar sus frutos. Difícil pero no imposible. En todos los continentes hay experiencias positivas recientes.



Esperemos que las instituciones que surjan en Túnez y Egipto propicien políticas económicas correctas"

Cajas de ahorros: caminando hacia el futuro

Manuel Lagares

El Mundo, 9 de febrero de 2011

EL MUNDO, MIÉRCOLES 9 DE FEBRERO DE 2011

19

OTRAS VOCES

> TRIBUNA / ECONOMÍA / MANUEL LAGARES

- El autor defiende que no todos los males de nuestro sistema financiero se derivan exclusivamente de las cajas
- Señala la carga de la obra social y la injerencia política como dos de los principales problemas de su funcionamiento

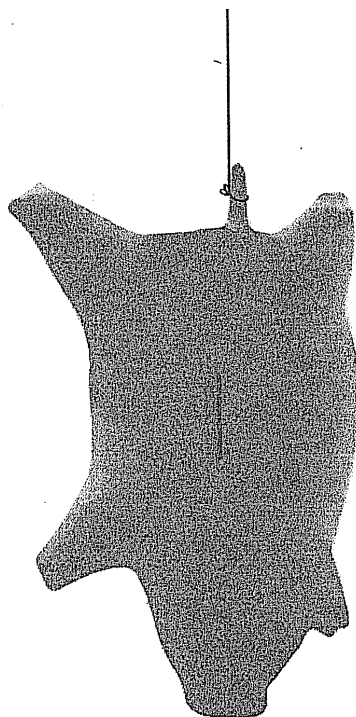
Cajas de ahorros: caminando hacia el futuro

ESTOS TIEMPOS no están siendo buenos para las cajas de ahorros. A lo largo de los tres últimos años han soportado rumores, medias verdades y verdades enteras acerca de su auténtica situación. La intervención de dos de ellas por el Banco de España y las incertidumbres que siempre generan las crisis, han coadyuvado a extender la idea de que todos los males que padece nuestro sistema financiero se derivan exclusivamente de las cajas de ahorros. Esa idea no es cierta conforme a los datos ya conocidos de los bancos españoles, pero ha terminado por calar en mercados y autoridades. Lo curioso es que esta mala valoración de las cajas surge al final de una brillante historia que se inicia con la Real Orden de 1835. Desde entonces, las cajas han ido escalando posiciones en nuestro sistema financiero hasta alcanzar, en los inicios del siglo actual, el liderazgo en la captación de depósitos interiores respondiendo muy bien a las necesidades financieras de la sociedad española.

La excelente trayectoria de las cajas ocultaba, sin embargo, importantes debilidades que han terminado pasándose algunas facturas. Quizá su primera debilidad haya sido la de sus dificultades para capitalizarse sin poder recurrir al mercado y teniendo que atender con sus beneficios el peso de sus obras sociales, más propias del ámbito público que de entidades privadas. Las cajas se fundaron para cumplir cuatro finalidades claramente definidas en la Real Orden de 1835: para fomentar el ahorro popular; para evitar la exclusión de los servicios financieros a los económicamente más débiles; para luchar contra la usura y, finalmente, para coadyuvar con su actividad ordinaria al desarrollo de sus respectivos territorios, pero no para hacer obras sociales. En la segunda mitad del siglo XIX sus beneficios comenzaron a aplicarse parcialmente a modestísimos premios para fomentar el ahorro entre sus propios impositores, creándose la obra social ya bien entrado el siglo XX y por impulso público, cuando el Estado se impregnó de una ideología asistencial sin recursos suficientes para atenderla. La carga asumida por las cajas sustituyendo al sector público redujo las posibilidades de transformar sus beneficios en reservas al tiempo que, por ser fundaciones, tampoco podían aumentar sus exiguos capitales fundacionales apelando al mercado.

La segunda de sus debilidades se derivaría de la presencia en sus órganos de gobierno de intereses que dificultarían su eficiencia. Esos órganos se habían venido nutriendo con algunas personas relevantes de su entorno y con autoridades locales. En 1977 la reforma de Puentes Quintana

homogeneizó y reforzó esas representaciones distinguiendo entre las cajas fundadas por ayuntamientos y diputaciones y las restantes. Para las primeras la presencia de las corporaciones locales fundadoras estaba bien justificada. Pero para las segundas se propuso que esa presencia pudiera sustituirse por la de «personalidades de reconocido prestigio cultural, científico o profesional dentro del ámbito territorial



«Las cajas tendrán futuro bajo sus nuevas formas si sus gestores sirven al acervo institucional que recibieron»

de la caja». Además se homogeneizó y normalizó la representación de sus impositores, que ya existía en algunas cajas españolas pero que era menos habitual y nutrida que en las restantes cajas europeas. Sin embargo, la ley de 1985, elaborada desde una ideología distinta, sustituyó la representación de las personalidades de la sociedad civil por la de corporaciones locales y comunidades autónomas, logrando que

tales representaciones, incluidos sindicatos, llegasen en ocasiones hasta casi un 70% de los derechos de voto en los órganos de gobierno de las cajas. No es de extrañar, por tanto, que algunas de sus decisiones estuvieran más influidas por criterios políticos que por consideraciones económicas.

La tercera debilidad de las cajas provino de su dedicación muy predominante a la financiación de la vivienda. Quizá no podía ser de otro modo porque, al centrar su actividad sobre las familias, se vieron obligadas a atender la primera y más voluminosa necesidad financiera de esas familias que era —y sigue siendo— la financiación de sus viviendas. Pero, combinada esa natural dedicación con los intereses de las corporaciones locales y autonómicas, que vieron en la vivienda una fuente inagotable de recursos fiscales, y con la incapacidad de algunos gestores para evaluar acertadamente los riesgos en que se sumergían, el resultado condujo a un importante descalabro al estallar la burbuja inmobiliaria. Igual ocurrió en los bancos españoles, pese a que no tuvieron esos intereses locales y comunitarios presentes en sus órganos de gobierno.

La última debilidad de las cajas provino de los excesos cometidos en sus carteras de participaciones empresariales, algunas de las cuales arrojaron muy positivos resultados pero otras terminaron siendo ruinosas. Tampoco aquí faltó el impulso de los intereses políticos ni, en ocasiones, el deseo de sus gestores de presentarse brillantemente en sociedad. Algo parecido sucedió también en los bancos.

Hace tiempo que algunos intuimos lo que podía ocurrir con la dinámica inversora de las cajas y su escasez de capital. Por eso, cuando a finales de los años 80 la proporción de capital en relación a los activos en riesgo se convirtió en regla básica de conducta para las entidades financieras, propusimos que las cajas, sin perder su condición de fundaciones, emitieran títulos que ayudasen a su capitalización y diesen entrada a sus titulares en los órganos de gobierno. Pretendíamos así capitalizar las cajas y moderar la influencia de los intereses políticos. Sin embargo, la emisión de esos títulos, denominados *cuotas participativas*, fue vetada por tales intereses con el argumento de que desvirtuarían la naturaleza fundacional de las cajas y pon-

drían en peligro su obra social, única finalidad para la que, según ellos, habían sido creadas. La regulación de las cuotas se mejoró en el año 2002, cuando las reglas de capitalización se endurecieron internacionalmente y se necesitaba de más capital para continuar la expansión de los créditos, impulsados por las demandas de sus clientes, las apetencias recaudatorias de los intereses locales y los deseos de grandeza de algunos de sus gestores. Pero entonces aparecieron las llamadas *participaciones preferentes*, títulos de capital de menor calidad utilizados profusamente por cajas y bancos, más baratos de remunerar y más fáciles de vender y que, al no generar derechos de representación, no ponían en riesgo los intereses ya citados. De nuevo se evitó la emisión de cuotas participativas y su influencia positiva en la gestión de las cajas.

AHORA, DEDIDO a las locuras expansivas que dieron origen a la crisis financiera mundial, las autoridades internacionales han decidido que las participaciones preferentes actuales no se computen a efectos del capital nuclear necesario y eso deja a las cajas sin instrumentos para capitalizarse. No les queda, pues, otro remedio que limpiar balances provisionando los activos *averiados*, reducir estructuras para mejorar resultados, agrupar recursos mediante fusiones frías o calientes y buscar nuevos capitales en donde los haya. Como las *cuotas participativas* quizá tengan ahora escaso mercado, las cajas necesitarán utilizar bancos como vehículos, emitiendo acciones, que son títulos tipificados y aceptados universalmente. Y abrirán los órganos de gobierno de esos bancos a los inversores que arriesguen sus fondos en la adquisición de tales acciones.

¿Podrán las cajas seguir siendo cajas después de esta transformación? Si sus gestores realmente lo desean, seguirán siéndolo, aunque sus actividades financieras se realicen mediante una sociedad por acciones, es decir, mediante un banco. Bastará para ello —y esa es la condición esencial— con que ese banco siga cumpliendo con las finalidades fundacionales de las cajas, es decir, con que impulse y movilice el ahorro popular; con que trate de paliar la exclusión financiera; con que luche contra precios y condiciones que superen los de libre competencia, que así se manifiesta hoy la usura, y con que, gracias a su normal actividad, coadyuve al bienestar de su territorio. Lo de ser fundaciones o sociedades anónimas no es tan esencial, pero sí lo es el cumplimiento de los fines de las antiguas cajas. Y hay que añadir, primero, que la sociedad española sigue necesitando cada vez más del cumplimiento de esos fines y, segundo, que en ese papel existen márgenes suficientes para que las nuevas entidades continúen manteniendo su liderazgo y sean empresas rentables y, por tanto, atractivas para sus futuros inversores. Todo va a depender, en consecuencia, de lo que deseen y sepan hacer sus gestores. Esa es hoy su mayor responsabilidad frente al futuro y frente al importante acervo institucional que recibieron.

Manuel Lagares es catedrático de Hacienda Pública y miembro del Consejo Editorial de EL MUNDO.

Cajas de ahorros: ser o no ser

Victorio Valle

La Vanguardia, 6 de marzo de 2011

12 DINERO

DOMINGO, 6 MARZO 2011

LA VANGUARDIA

SISTEMA FINANCIERO



Victorio Valle
Director general de Funcas

Es director general de la Fundación de las Cajas de Ahorro (Funcas) desde 1995

“ Los aspectos negativos de la ‘politización’ de las cajas distan de ser generalizados, pero es cierto que algunos episodios

relativamente recientes han contribuido a esa valoración”

CAJAS DE AHORROS: SER O NO SER

Parece que las nuevas disposiciones, van alumbrando una vía de futuro para las cajas de ahorros que será discutible, pero empieza a clarificar el panorama después de un periodo de incertidumbre, medias verdades y ataques injustificados desde la desinformación y la exageración.

A comienzos de 2010, por tomar una fecha de referencia, las cajas españolas tenían, más allá de otras características, cuatro rasgos básicos que estaban condicionando su futuro: dos de carácter coyuntural y dos de naturaleza más permanente.

El primero era y es su excesiva exposición al riesgo inmobiliario consecuencia de su dedicación preferente al crédito hipotecario. Sin negar obviamente la importancia de este fenómeno, tal vez no sea malo recordar que la mayor parte de la financiación inmobiliaria concedida por las cajas lo fue en condiciones de préstamo/valor adecuadas, lo que permitió el acceso a la vivienda de numerosas familias y otros efectos económicos muy positivos.

Por otra parte, es evidente en este contexto que en los últimos meses, las cajas han realizado un notable esfuerzo de saneamiento de sus carteras y activos adjudicados, un ejercicio positivo de transparencia y una concentración institucional sin precedentes.

El segundo rasgo es su alto endeudamiento exterior, que añade dificultades adicionales a sus renovaciones en un momento en que los mercados se han tornado particularmente rigurosos, no por el endeudamiento de las cajas si no por la suma del de todos los agentes económicos. En todo caso, esa dependencia del exterior, cambiando su modelo de financiación convencional, hizo a las cajas más vulnerables y es un factor que ha estado detrás del cambio de su estructura financiera.

La tercera característica ha sido el peso excesivo de los representantes políticos locales en los órganos de gobierno de las cajas, que en general ha sido mal valorado por la sociedad. Los aspectos negativos de esa “politización” distan de ser generalizados pero es cierto que algunos episodios relativamente recientes han contribuido a esa negativa valoración.

Destaquemos finalmente el excepcional crecimiento de los activos y pasivos de las cajas. Su cuota de mercado llegó a alcanzar más de la mitad del sistema bancario, un crecimiento exagerado que parecía haber ignora-

do que, con independencia de la situación crítica de la economía, requeriría dotaciones crecientes de recursos propios, por razones de solvencia.

Las dos primeras cuestiones introducen serias limitaciones para que las cajas pudieran incrementar su flujo de financiación a las familias y a las pymes.

Las dos cuestiones más estructurales –politización y déficit de

norar que otorgar al FROB un papel de último facilitador de la capitalización de las cajas es una garantía positiva de supervivencia aunque, en este caso, con el coste obligado de su conversión en bancos. De otra parte, creo que la orientación al mercado para captar recursos propios, es también un expediente implícito para que, en sucesivas ampliaciones de capital –que las normas de sol-

sus gestores. Me adhiero a esa idea central y quiero añadir cinco reflexiones para avanzar por una vía que me parece sensata y útil, dando por sentado que el nuevo régimen jurídico de las cajas es irreversible, al menos a corto plazo.

1. La tradición histórica de las cajas de ahorros, desde su nacimiento dentro y fuera de España, siempre ha estado revestida de

de las cajas viene de otros dos puntos clave:

– Potenciar la competencia en el sistema bancario. Su mera existencia con criterios de actuación diferenciales rompe la innata tendencia de los sistemas bancarios a prácticas colusivas y de abuso potencial del poder de mercado.

– Utilizar el criterio de los costes y beneficios sociales (en lugar de la pura rentabilidad privada) a la hora de ejercitar su actividad financiera, evitando así fallos de mercado derivados de la contrastada miopía del sistema. En este sentido tres tipos de cuestiones parecen esenciales: el ejercicio de una banca minorista de proximidad, evitar la exclusión financiera por razón de la dimensión modesta, económicamente hablando, de la clientela y reducir

La continuidad del espíritu de las cajas, no se satisface con una mera declaración de propósitos

las desigualdades territoriales propiciando acciones con visión de largo plazo en los territorios en los que actúa.

4. La continuidad del espíritu de las cajas, en su nuevo y plural formato conforme a las disposiciones recientes, no se satisface con una mera declaración de propósitos. Las finalidades sociales de cada caja deben quedar formalmente inscritas en sus estatutos y, lo que es más importante, en las reglas operativas que rijan el “modus operandi” de la institución en su quehacer ordinario.

5. El peligro central de las cajas en el futuro es perder su naturaleza, cuando al convertirse formalmente en sociedades anónimas, de una u otra manera, su crecimiento lleve a incrementos sucesivos de capital accionarial que vaya reduciendo paulatinamente –como sucedió en Italia– el peso decisivo de la fracción que represente a la caja original con su ideología social.

Cabría decir que el crecimiento, independientemente de cualquier normativa, nunca debe rebasar la barrera que convirtiera en minoritaria a la caja original en el capital de las nuevas instituciones que puedan aparecer.

Las cajas españolas que han sobrevivido a casi dos siglos de historia, con algunas etapas de dificultad elevada, tienen un papel que cumplir en el sistema financiero actual, pero ahora más que nunca, ser o no ser cajas va a depender de la voluntad y diligencia de quienes tienen la responsabilidad de su gestión.



CosmoCaixa, de La Caixa en Barcelona, un ejemplo de la obra social

JORDI PLAY

capitalización– requerían un retoque más profundo del modelo. La autoridad financiera decidió abordar una reforma global que se ha materializado en dos reales decretos-leyes, que nacen con un objetivo explícito y otros dos que lo son menos.

El objetivo explícito es facilitar su acceso a los niveles de recursos propios que exigirán, más tarde que pronto, los acuerdos de Basilea III.

Los dos objetivos implícitos

La dependencia del exterior es un factor que ha hecho más vulnerables a las cajas de ahorros

son, de una parte animar a la paulatina conversión de las cajas en bancos como forma institucional más conforme a la necesidad de atraer inversores, aunque es justo reconocer que las recientes normas dejan abierta la posibilidad de que una caja pueda conservar su actual estatus de fundación-empresa. Tampoco cabe ig-

venencia van a exigir– la importancia institucional de la caja inicial se vaya diluyendo, perdiendo peso en las decisiones financieras, si bien las cajas podrán ir convirtiéndose en fundaciones de beneficencia, en un proceso de separación, muy similar al modelo italiano de los años ochenta.

Creio que mezclar los dos aspectos, coyuntural y estructural, de las dificultades del sector de cajas a la hora de buscar solución, no ha sido demasiado feliz. Seguramente podían haberse encontrado otras opciones, y evitado retrasos innecesarios por la dificultad de implantar una reforma de tan amplio calado.

Tras las normas de reestructuración, la explosión de la literatura sobre el tema, no siempre con la mejor intención y en ocasiones con una visión alarmista, ha sido enorme. Sin embargo, no han sido tantos los que se preguntan por el futuro de la misión social de las cajas.

El profesor Manuel Lagares, sostiene la hipótesis de que, con independencia de la forma jurídica, la continuidad de la misión de las cajas es un tema de voluntad institucional, y de capacidad de

una dimensión social, con un sentido redistributivo que, pese al crecimiento económico español de los últimos años –o tal vez por ello– tiene un papel que continúa siendo necesario.

2. Insistir en la idea de que “el hábito no hace al monje”. Históricamente ha habido cajas con forma societaria y eso no impidió el ejercicio de su misión social.

3. La dimensión social de la labor de las cajas es plural. Es muy perturbador identificar dimen-

El mayor peligro de las cajas en el futuro es perder su naturaleza, al convertirse en sociedades anónimas

sión social con obra social, que en España nació históricamente medio siglo después de la creación de las cajas.

La obra social es muy importante cuantitativamente (casi un flujo anual de 2.000 millones de euros) y cada vez más exigirá una profesionalización creciente de su gestión. Pero la raíz social