
Relación de artículos seleccionados, publicados en el cuarto trimestre de 2012

Instituto Econospérides

Educación

Educación: costes, beneficios y financiación. José M. Domínguez. *Diario Sur*, 12 de noviembre de 2012.

Educación, economía y realidad. Valentí Pich. *Cinco Días*, 25 de octubre de 2012.

Economía española

Déficit y paro, las lacras de nuestra economía. Ángel Laborda. *El País*, 9 de diciembre de 2012.

Economía con motores y frenos. Joaquín Maudos. *Cinco Días*, 13 de diciembre de 2012.

Economía española: tareas pendientes. José María Serrano y José Luis García. *El País*, 16 de diciembre de 2012.

Luchando contra el déficit público. Ángel Laborda. *El País*, 21 de diciembre de 2012.

Economía internacional

Las consecuencias económicas de la señora Merkel. José Luis Leal. *El País*, 4 de noviembre de 2012.

Los millones olvidados. Paul Krugman. *El País*, 9 de diciembre de 2012.

Finanzas

Finanzas y agujeros negros. José M. Domínguez. *Diario Sur*, 1 de octubre de 2012.

Política económica

Diez evidencias sobre los multiplicadores fiscales. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 18 de noviembre de 2012.

El déficit de 2012 y el problema de la «manta corta», J. Ignacio Conde-Ruiz, Juan Rubio y Carmen Marín. *Expansión*, 28 de septiembre de 2012.

El mundo tributario al revés. José María Peláez. *Cinco Días*, 23 de noviembre de 2012.

Incentivar la economía y el empleo. Carmen Alcaide. *El País*, 21 de diciembre de 2012.

¿Subir las pensiones? José Barea. *Cinco Días*, 10 de octubre de 2012.

Unión Monetaria Europea

El euro canta victoria y se toma un año sabático. Bernardo de Miguel. *Cinco Días*, 17 de diciembre de 2012.

Hacia una unión bancaria europea, tres pilares imprescindibles. Juergen Donges. *ABC*, 10 de diciembre de 2012.

El BCE, el único supervisor bancario del área euro. Guillermo de la Dehesa. *El País*, 14 de octubre de 2012.

La defectuosa unión bancaria europea. Howard Davies. *Expansión*, 24 de octubre de 2012.

Tercera fase de la crisis del euro. John Bradford. *El País*, 7 de octubre de 2012.

Vivienda

Un potente motor gripado. Julio Rodríguez. *El País*, 14 de octubre de 2012.

Educación: costes, beneficios y financiación

José M. Domínguez

Diario Sur, 12 de noviembre de 2012

Lunes 12.11.12
SUR

LA TRIBUNA

Educación: costes, beneficios y financiación

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

La teoría económica resuelve la cuestión de la financiación pública o privada de los bienes y servicios, pero no prejuzga cómo debe ser la producción



Imaginemos que nos encontramos ante un proyecto de inversión con una tasa de rentabilidad del 15%, repartida entre un 10% para el sector privado y un 5% para el sector público. Para obtenerla se necesita incurrir en unos costes a lo largo de varios años: ¿quiénes y, qué

proporciones, deberían hacerse cargo de tales costes? Desde bastante antes de que se desatara la crisis económica actual, en España y en otros países la forma de sufragar los gastos en educación, en particular de la superior, era objeto de debate. Los ajustes presupuestarios que se vienen practicando, por el lado de los gastos y por el de los ingresos, no han hecho sino elevar la intensidad de la discusión. La importancia del capital humano en la sociedad del conocimiento difícilmente puede ser exagerada, por lo que las decisiones que hoy se adopten pueden tener enormes consecuencias para el futuro. Tratar de aportar algunos elementos para la reflexión en torno a tan relevante cuestión, desde la perspectiva del análisis económico, es el objeto de estas líneas, escritas a partir de la convicción, expresada por el filósofo francés Jean-François Revel, de que «la democracia no puede vivir sin una cierta dosis de verdad». Quizás el análisis económico no garantiza llegar a esa meta, pero al menos proporciona un marco útil para un tratamiento técnico de los problemas que tiene que resolver la colectividad.

A este respecto, es recomendable, en una primera instancia, utilizar los distintos criterios orientadores de manera independiente, a fin de evitar mezclas confusas. Uno de los aspectos básicos concierne a la determinación de aquellas situaciones en las que el Estado debe intervenir para procurar la provisión de una serie de bienes y servicios que no están disponibles si se dejase actuar por sí solo al mercado. Los servicios colectivos puros (aquellos que benefician por igual a toda la comunidad, sin que pueda excluirse a nadie de su disfrute, aunque no esté dispuesto a pagar por ello) constituyen el caso paradigmático de la intervención pública, que debe asumir su suministro y recabar los impuestos necesarios. En otros casos, en los que los servicios benefician a personas concretas y al propio tiempo generan beneficios para el resto de individuos (externalidades positivas), queda justificado que el Estado cubra parcialmente el coste. Al margen de estas justificaciones basadas en el logro de una buena asignación de los recursos (eficiencia), la intervención del Estado en la oferta de servicios puede estar sustentada en consideraciones de equidad, a fin de favorecer una mayor justicia distributiva, llegando incluso, en algunos casos, a imponer unos niveles mínimos de consumo (bienes preferentes). La teoría económica resuelve la cuestión de la financiación pública o privada de los bienes y servicios, pero no prejuzga cómo debe ser la producción.

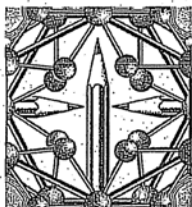
La educación, como cualquier otro servicio, puede ser analizada con arreglo a la referida metodología.

Nos encontramos con el problema de la complejidad de su naturaleza y, especialmente, con su heterogeneidad, al cubrir desde la etapa preescolar hasta los estudios de posgrado, por no hablar de la necesidad de educación a lo largo de toda la vida. Aun cuando uno acuda a los manuales de Economía Pública con el deseo de hallar el mayor respaldo posible a una actividad tan importante y noble como la educación, no puede evitar un considerable desencanto cuando se encuentra con un panorama lleno de matices. La decepción se acrecienta cuando, después de apreciar que no se trata de un servicio colectivo puro, un economista tan reputado y sensible a las cuestiones sociales como Joseph E. Stiglitz afirma que «el caso para el apoyo público a la educación basado en las externalidades parece, en el mejor de los casos, no probado». Nos vemos así inclinados a buscar otros apoyos más sólidos en el terreno de la justicia distributiva. La formación es una de las armas más eficaces para lograr disminuir las desigualdades de renta; también tiene una importancia estratégica como palanca esencial del desarrollo económico.

Constatados los beneficios asociados a la educación, son numerosos los estudios que cuantifican la rentabilidad obtenida, para las personas que completan los distintos niveles educativos y para el sector público. Así, la OCDE concluye que la realización de estudios universitarios en España conlleva las siguientes cifras (valores presentes de los flujos temporales, en dólares): costes privados: 46.000, beneficios privados: 168.000; costes públicos: 41.000, beneficios públicos: 73.000. La rentabilidad de la inversión es manifiesta, tanto desde el punto de vista público (tasa del orden del 5%) como, singularmente, desde el privado (en torno al 10%). Desde ambas ópticas, sería un desperdicio no aprovechar las oportunidades existentes para cosechar las ventajas potenciales y, sobre todo, que el talento pueda quedar ignorado o discriminado.

La teoría contempla también un elenco de instrumentos para hacer frente a los costes, en el que los principios de la capacidad económica (impuestos generales) y del beneficio (tasas y precios individualizados) pueden combinarse en distinto grado, sin perjuicio de los programas de becas y de facilidades crediticias que garantizan que nadie quede excluido por falta de recursos. En este contexto, hay quienes defienden el uso de los precios como señal de la escasez relativa de los bienes, en combinación con el otorgamiento de ingresos suficientes a las familias necesitadas.

La teoría económica ofrece un marco sistemático para abordar las fórmulas de financiación más adecuadas para los diferentes niveles educativos. Naturalmente, la sociedad puede decidir prescindir de tales consideraciones y conferir derechos generales para una educación totalmente gratuita, pero la decisión quedaría incompleta si no se asegurasen unos ingresos estables.



Educación, economía y realidad

Valentí Pich

Cinco Días, 25 de octubre de 2012

Cinco Días Jueves 25 de octubre de 2012

Opinión 19

EL FOCO



VALENTÍ PICH ROSELL
PRESIDENTE DEL CONSEJO GENERAL
DE COLEGIOS DE ECONOMISTAS

El autor sostiene que es menester fomentar la cultura económico-financiera de los estudiantes de enseñanza secundaria ante un futuro en el que esta es cada día más necesaria.

Educación, economía y realidad

Vivimos tiempos agrios y de persistentes dificultades, de los que se responsabiliza, en algunas ocasiones y en parte, a los propios ciudadanos, que no fueron capaces de discernir adecuadamente sobre los productos que se le ofrecían. Para evitar estas situaciones, en una economía abierta, como la nuestra, se puede actuar en dos frentes, sobre la oferta, intentando regular para que esta sea lo más clara y transparente posible y, por otro lado, fomentando que los usuarios demandantes de los productos financieros tengan la formación necesaria para valorarlos y realizar una gestión racional de sus recursos en función de sus condiciones y características.

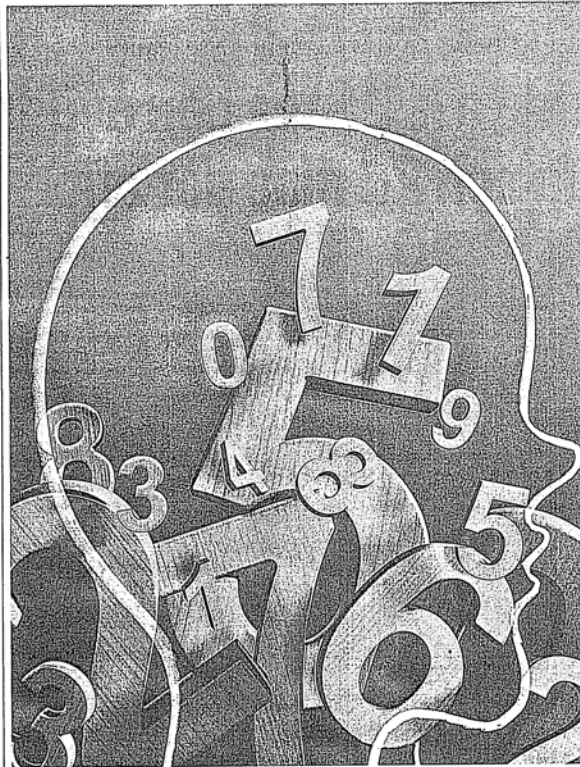
En general, en situaciones límite se ve con más claridad los efectos de determinados comportamientos, y aunque haya algo de verdad en la responsabilidad de los ciudadanos en la crisis, pues adoptan decisiones propias, decisiones individuales, a las que nadie les obliga, cabría preguntarse si desde las instancias involucradas se ha hecho lo suficiente para que estas personas tengan la formación adecuada para entender lo que se les ofrece e, incluso, para leer con cierta capacidad crítica la publicidad o la información que les llegaba sobre los mismos. Nuestra opinión es que no. Y, en definitiva, esa

La cultura económica cobra mayor importancia para que los proyectos no sean fallidos

presunta libertad de decisión encuentra su límite precisamente en esa falta de conocimiento de la realidad a la que se enfrentan.

Esta carencia formativa trataron de atenuarla dos instituciones del prestigio y el reconocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España mediante la elaboración de un Plan de Educación Financiera 2008-2012, ya entrados en la crisis, en el que se pone de manifiesto la necesidad de mejorar la cultura financiera de los ciudadanos, siguiendo las recomendaciones de la Comisión Europea y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, dotándoles de las herramientas, habilidades y conocimientos necesarios para adoptar sus decisiones financieras informadas y apropiadas. A este respecto, tengo la obligación de recordar y reconocer humildemente que el Consejo General de Economistas, a través de su órgano especializado en educación, la Organización de Economistas de la Educación, OEE, lleva desde la década de los setenta del siglo pasado promoviendo la incorporación de la formación económica en la educación secundaria obligatoria.

En dicho plan se pueden leer frases tan adecuadas a la realidad, y que suscribimos plenamente, por lo que



no nos resistimos a reproducir, como que "la educación financiera permite a los individuos mejorar la comprensión de conceptos y productos financieros, prevenir el fraude, tomar decisiones adecuadas a sus circunstancias y necesidades y evitar situaciones indeseables derivadas bien de un endeudamiento excesivo o de posiciones de riesgo inadecuadas". Pero es que, además, no solo tiene efectos en el ámbito personal inmediato, sino que "la mejora de la cultura financiera de la población contribuye a fomentar tanto la estabilidad y confianza en el sistema financiero como el crecimiento económico". Contribuir a alcanzar estos dos objetivos es fundamental en cualquier momento, e imprescindible en la situación actual.

Pero si hemos comenzado aludiendo a las cuestiones financieras por las circunstancias actuales, no es menos cierto que tanto en la situación de crisis en la que vivimos como de estabilidad

Es evidente que necesitamos un replanteamiento a fondo del sistema educativo"

o de bonanza económica, de las primeras cosas que tendrá que hacer cualquier joven que se incorpore al mundo del trabajo será gestionar sus condiciones laborales; si tiene claro lo que desea para su futuro, valorar la situación y perspectivas de la empresa dentro del sector de actividad de que se trate; saber cómo le va a afectar la inflación de cara a los compromisos que tenga que contraer o los impuestos que tendrá que pagar; enseguida, en un país en el que abundan las elecciones, tendrá que valorar los programas económicos que le ofrecen los partidos políticos; cada año debería entender las líneas maestras de los Presupuestos del Estado, concreción de la política por la que la ciudadanía ha votado, así como la de su comunidad autónoma o ayuntamiento, y mil cosas más.

Si elige el camino del autoempleo, las anteriores cuestiones se verán incrementadas con otras de la misma naturaleza, pero que si antes las con-

siderábamos en su condición de ciudadanos y consumidores, aquí lo hacemos desde la perspectiva de la gestión de un proyecto de negocio. Así, tendrá que analizar la viabilidad del proyecto que piense poner en marcha, en el que le surgirán problemas de diseño, financieros, de análisis del mercado... En estos casos, la cultura económica cobra mayor importancia para que los proyectos no sean fallidos, por lo que la vertiente del emprendimiento, que cada día tiene más reconocimiento en nuestras sociedades, debe de tener también carta de naturaleza en la formación obligatoria. En un artículo reciente, el Ministro de Educación Nacional francés decía que el rol del sistema educativo no es solamente formar ciudadanos, sino, además, prepararlos para el empleo.

Estamos oyendo hablar con mucha frecuencia del llamado informe PISA de la educación y de los malos resultados que obtienen nuestros estudiantes en las pruebas de las diferentes materias. La novedad es que se va a incluir en él una prueba sobre cultura financiera. Nos preguntamos cómo van a superar los alumnos este nuevo desafío si no tienen dentro de los programas de la enseñanza secundaria obligatoria, objeto de la prueba del informe, estos conocimientos.

La novedad es que se va a incluir en PISA una prueba sobre cultura financiera

También en estudios comparativos sobre la formación económica de nuestros emprendedores con los de otros países de nuestro entorno se detecta una peor situación, lo que hace que una salida tan valorada y positiva, tanto individualmente como socialmente, como es la realización personal a través del autoempleo no tenga el auge deseable e, incluso, afecte al mayor o menor grado de éxito de los mismos. Hay que pensar que el emprendimiento y el autoempleo constituyen elementos que pueden contribuir de manera muy importante a la salida de la situación actual.

A la vista de todos estos datos sobre nuestro sistema educativo, es evidente que necesitamos un replanteamiento a fondo del mismo, y frente a la reforma que se propone, la séptima de la democracia, habría que pensar que tenemos delante una oportunidad para mejorar la formación económica de nuestros ciudadanos, imprescindible hoy en día en un país desarrollado como el nuestro, aunque para ello haya que vencer prejuicios ancestrales y resistencias corporativas. La sociedad lo está demandando y es imprescindible si queremos mejorar nuestra competitividad y estar al nivel de los primeros países de Europa, con los que tenemos que competir.

Déficit y paro, las lacras de nuestra economía

Ángel Laborda

El País, 9 de diciembre de 2012

24 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS, DOMINGO 9 DE DICIEMBRE DE 2012

coyuntura nacional

Déficit y paro, las lacras de nuestra economía

ÁNGEL
LABORDA



Un escenario de crisis

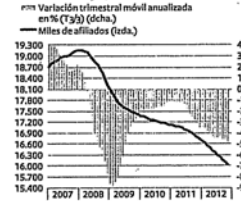
■ DÉFICIT PÚBLICO TOTAL (1)

Contabilidad nacional, suma móvil de 4 trimestres, % del PIB



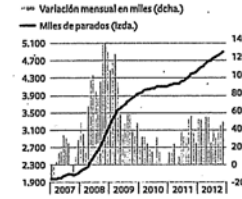
■ AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL (2)

Miles de afiliados y %, datos CVE



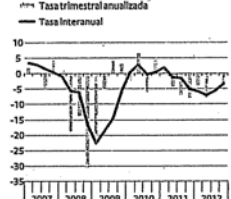
■ PARO REGISTRADO

Miles de personas, datos CVE



■ ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Variación en %



(1) No se incluyen los gastos por ayudas a instituciones financieras.

(2) Sin empleados del hogar y cuidadores no profesionales. Datos de estacionalidad por Funcas.

Fuentes: Comisión Europea, M. de Hacienda, M. de Empleo, Funcas y INE. Gráficos elaborados por A. Laborda.

EL PAÍS

A partir de los datos de ejecución presupuestaria del Estado y la Seguridad Social hasta octubre, comentaba la semana pasada en esta columna la dificultad de que este año se alcanzara el objetivo de déficit público, fijado en el 6,3% del PIB para el conjunto de las administraciones públicas. Unos días más tarde el Ministerio de Hacienda ha publicado las cuentas de estas administraciones hasta el tercer trimestre. Los datos no pueden ser más desalentadores.

Sin incluir los gastos extraordinarios por las pérdidas que han ocasionado hasta la fecha las ayudas a instituciones financieras (medio punto porcentual del PIB en 2011 y un punto en 2012), el déficit acumulado en los tres primeros trimestres alcanza el 5,3% del PIB estimado para el conjunto del año. Esta es prácticamente la misma cifra que se registró el pasado año en las mismas fechas, lo que quiere decir que apenas se ha avanzado en la corrección de este desequilibrio. De hecho, si hacemos las cuentas en términos de sumas móviles de cuatro trimestres para evitar la acusada estacionalidad de estos datos y disponer de ejercicios completos móviles, el déficit al finalizar el tercer trimestre se situaba en el 8,6% del PIB, solo cuatro décimas por debajo de la cifra registrada en el cuarto trimestre del pasado año (gráfico superior izquierdo).

Bajar del 8,6% al 6,3% del PIB en un solo trimestre es imposible, a pesar de las medidas que se tomaron a finales de julio (aumento del IVA, modificaciones en el impuesto de sociedades y eliminación de la paga extra de Navidad a los funcionarios) y de la decisión de no actualizar las pensiones con la inflación de noviembre. Como mínimo, podría cerrarse el año con un déficit del 7,5% del PIB, más de dos puntos por encima del irracional 5,3% inicial que impulsaron las instituciones europeas. Nuestras autoridades deberían empezar a tomar medidas sin más dilación, después de haber

perdido mucho tiempo por unas u otras razones, lo que implica el reconocimiento de que se va a producir un desvío sustancial y el análisis de sus causas. Este análisis debe responder a una primera e importante cuestión: cómo es posible que, pese a las medidas tomadas, muchas de ellas generadoras de huelgas y protestas sociales, no se esté avanzando en la corrección del déficit.

Además de estos datos, en la semana se publicaron las estadísticas de afiliados a la Seguridad Social y parados registrados. El dato bruto de afiliados nos dio un gran sus-

to: en noviembre se habían perdido nada menos que 205.700 afiliados, casi el doble que los que se perdieron en el mismo mes del pasado año, que ya fue uno de los peores de la crisis. No obstante, esta cifra no refleja la evolución real y tendencial de este indicador de empleo. Por un lado, al cambiar la normativa se dieron de baja más de 85.000 cuidadores no profesionales cuyas cotizaciones, según la Ley de la Dependencia, las pagaba desde 2008 el Estado (por cierto, en diciembre volverá a ocurrir algo parecido). Por otro lado, la estacionalidad

en estos meses del año es desfavorable. Corrigiendo ambos fenómenos, los afiliados descendieron en unos 58.000, que ya es una cifra muy elevada. El ritmo anual al que se han reducido los afiliados en los tres últimos meses respecto a los tres precedentes alcanza el 4,8% y, como se ve en el gráfico superior derecho, todavía no ha tocado fondo. Ello nos indica que el PIB va a intensificar su caída en el cuarto trimestre y, en otro ámbito más preocupante, nos muestra que el sistema de pensiones empieza a tener un serio problema (estructural, no solo cíclico) para equilibrar sus cuentas. Los datos del paro registrado también

Bajar del 8,6% al 6,3% en un solo trimestre es imposible, pese a las medidas de julio

Los registros de las oficinas de empleo pierden capacidad para explicar bien su evolución

se vieron afectados por la baja de los cuidadores no profesionales, ya que a estos, aunque se hubieran apuntado como demandantes de empleo, no se los consideraba parados, mientras que a partir de ahora sí. Corrigiendo este efecto, la cifra de parados aumentó en 36.300, cifra notablemente inferior a la del mismo mes del año anterior. Pero, como viene sucediendo desde hace meses, no cuadra el hecho de que ahora se esté destruyendo más empleo que hace un año, que la población activa apenas varíe y que, a pesar de ello, el paro aumente menos. Los registros de las oficinas de empleo están perdiendo capacidad para explicar correctamente la evolución de una de las variables más importantes de nuestra economía. ■

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

Economía con motores y frenos

Joaquín Maudos

Cinco Días, 13 de diciembre de 2012

Cinco Días Jueves 13 de diciembre de 2012

Opinión 19

EL FOCO

JOAQUÍN MAUDOS

CATEDRÁTICO DE ANÁLISIS ECONÓMICO
DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA
E INVESTIGADOR DEL IVIE

El autor analiza la evolución económica tras estos años de crisis en España y realiza algunas propuestas para mejorar la situación. Señala que lo más importante es recuperar el acceso a la financiación

Economía con motores y frenos

El balance de los más de cinco años de crisis que lleva sufriendo España es demolidor: una caída del 14,4% del nivel de empleo (2,9 millones menos de ocupados); la desaparición de 196.000 empresas con asalariados (un 12%); un nivel de renta similar al existente a finales de 2007; una pérdida del 27,5% en la capitalización bursátil, etc. Pero en este contexto tan desolador, es posible encontrar luces que muestran parte de los desequilibrios acumulados en el pasado ya han empezado a corregirse. Así, por ejemplo, la balanza comercial ya presenta un saldo positivo, lo que ha permitido que en 2012 se haya reducido el nivel de deuda externa; la productividad del trabajo ha empezado a aumentar, lo que unido a la moderación salarial está permitiendo una reducción de los costes laborales unitarios que favorece la competitividad de las empresas; está aumentando la importancia de las actividades basadas en el conocimiento, que son las que utilizan más intensamente el capital humano y el I+D+i; las exportaciones son cada vez más sofisticadas y diversificadas, lo que permite generar más valor añadido y competir en distintos mercados y productos.

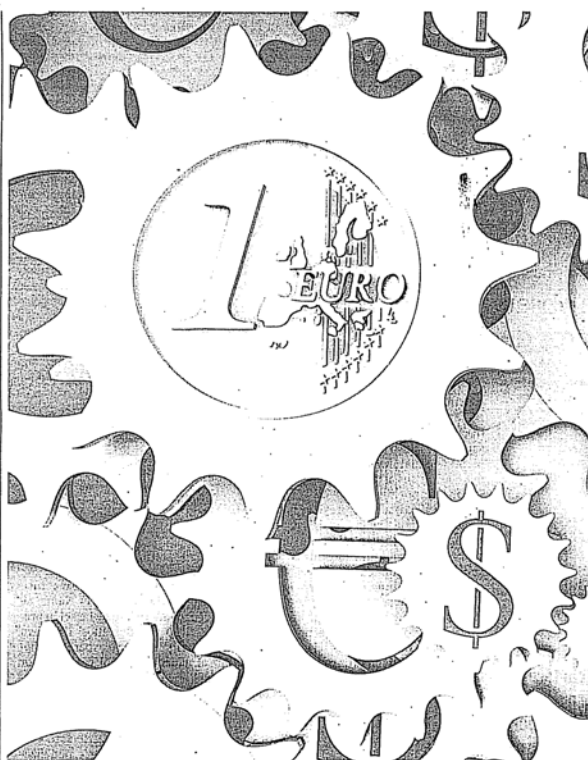
Estos son algunos de los datos que recoge el informe Fundación BBVA-IVIE 2012 "Crecimiento y competitivi-

**Ya es posible encontrar
luces que demuestran que
parte de los desequilibrios
han empezado a corregirse**

dad. Motores y frenos de la economía española" que identifica los motores del cambio del patrón de crecimiento y los frenos de la larga recesión que estamos sufriendo desde que estallara la crisis en 2007. A partir de un diagnóstico general sobre la evolución reciente de la economía española en el contexto internacional, el informe identifica las causas de la recesión que tienen su origen en los graves desequilibrios financieros, comerciales y laborales acumulados en la anterior etapa de expansión, así como en los retrasos en la adaptación a los cambios en el escenario mundial y en las demoras, vacilaciones y resistencias a implementar las necesarias reformas.

El entorno europeo desfavorable asociado a la crisis de la deuda soberana y los problemas financieros que padecen las empresas y el sector público como consecuencia de sus elevados niveles de endeudamiento y dependencia de la financiación externa, han provocado una creciente desconfianza de los mercados que se hace visible en nuestra prima de riesgo. Este cóctel explosivo, al que se une la escasez de crédito, nos ha obligado a implementar programas de austeridad fiscal que hacen retrasar aún más la salida de la crisis.

Para superar la crisis, el informe traza el camino por el que seguir avan-



empleo para aumentar la empleabilidad de los parados y evitar la depreciación del capital humano de los recién titulados.

En el ámbito empresarial, mejorar la competitividad requiere: 8) intensificar la competencia en numerosos sectores; 9) reducir el coste regulatorio que soportan las empresas, eliminando barreras legislativas y administrativas; 10) impulsar un marco normativo favorable al crecimiento de las empresas, para evitar que la regulación sea un obstáculo al crecimiento; y 11) potenciar el tejido exportador, mejorando su diversificación y sofisticación.

Finalmente, en el ámbito de la sociedad de conocimiento, las propuestas son: 12) implementar mejoras educativas con sistemas de retribución orientados a resultados y sistemas de evaluación de la calidad; 13) promover el uso del conocimiento y las sinergias entre empresas y educación; 14) incentivar la investigación aplicada y la innovación tecnológica; y 15) facilitar el acceso y utilización de las TIC con objeto de reducir la brecha digital que existe entre personas con distintos niveles educativos.

El estudio de la Fundación BBVA-IVIE propone una estrategia realista contemplando la grave situación actual de manera constructiva. Las reformas en curso y la incipiente corrección de

**España ha aceptado el MoU,
por lo que la UE debe
ser consciente de los
sacrificios ya asumidos**

algunos de los desequilibrios acumulados en el pasado darán sus frutos siempre y cuando se resuelva a corto plazo el problema de la financiación, tanto para el Estado como para las empresas, incluyendo las bancarias. Tras solicitar asistencia financiera a los fondos europeos se ha resuelto el problema de la falta de solvencia de una parte del sector bancario, pero el acceso a la financiación en cantidad suficiente y precio asumible sigue siendo un problema. La prioridad por tanto debe ser resolver este nudo gordiano involucrando a las instancias europeas para relajar nuestra excesiva prima de riesgo, algo que podría lograrse solicitando nuevamente asistencia financiera en forma de una línea de crédito preventiva que activara la compra de deuda por parte del BCE. España ha aceptado las condiciones del MoU asociadas al rescate bancario, por lo que la UE debe ser consciente de los sacrificios ya asumidos.

El informe es consciente de los esfuerzos que exigen las reformas y, por tanto, de la necesidad de involucrar a todos los agentes sociales. De no hacerlo, la deseada salida de la crisis se retrasará aún más, lo que se traducirá en un crecimiento insuficiente para reducir el paro, que es sin duda la cara más amarga de la crisis.

zando. Ello obliga a seguir intensificando el uso del conocimiento dada la enorme brecha que nos separa de otros países en factores como la importancia del empleo cualificado, el nivel de productividad, el tamaño de las empresas, la importancia de la investigación aplicada, etc. A corto plazo, para propiciar la recuperación, es necesario mejorar el acceso a la financiación de los mercados, lo que exige completar con éxito la reestructuración y recapitalización del sector bancario, reducir el déficit público y el elevado nivel de endeudamiento del sector privado, con el objetivo inmediato de recuperar la confianza de los mercados. Pero a medio y largo plazo, volver a una senda de crecimiento estable exige aumentar la productividad y competitividad, para lo que es necesario proseguir con las reformas estructurales ya iniciadas. Los retos a alcanzar a medio plazo deben ser converger a los mayores niveles de productividad de las economías europeas, reducir el coste regulatorio que sopor-

**Para
mejorar
el acceso
a la finan-
ciación
de los
mercados
hay que
completar
con éxito
la rees-
tructuración
y recapita-
lización
del sector
bancario"**

tan las empresas, impulsar las exportaciones, mejorar el entorno educativo de las empresas y apostar por el conocimiento.

Estos mensajes se concretan en el informe en un listado de 15 propuestas concretas agrupadas en cinco ámbitos. En el ámbito financiero, se propone: 1) crear una auténtica unión bancaria; 2) normalizar el crédito, tanto en cantidad como en precio; y 3) resolver la crisis de la deuda soberana.

En el terreno de las Administraciones públicas, las propuestas son: 4) definir el tamaño y estructura del sector público; y 5) evaluar la capacidad fiscal del país y combatir de forma eficaz la economía sumergida y la hucha e injusticia social que supone el fraude fiscal. En el mercado de trabajo el Informe propone: 6) aplicar la reforma laboral con una negociación salarial a nivel de empresa, vinculando los salarios a las ganancias de productividad, y reduciendo la dualidad y temporalidad, así como el elevado absentismo existente; y 7) impulsar las políticas activas de

Economía española: tareas pendientes

José María Serrano y José Luis García

16 de diciembre de 2012

EL PAÍS, DOMINGO 16 DE DICIEMBRE DE 2012

NEGOCIOS 19

laboratorio de ideas.



EDUARDO ESTRADA

La firma invitada

Economía española: tareas pendientes

Por JOSÉ MARÍA SERRANO SANZ y JOSÉ LUIS GARCÍA DELGADO

En su diagnóstico sobre la economía española, a comienzos de 2012, sostenía el Círculo Cívico de Opinión que el problema más urgente era alcanzar el ajuste entre gasto y renta. Era imprescindible conseguir que el gasto de cada año no superase a la renta para dejar de necesitar financiación adicional del exterior, como ocurría desde 1999. Solo así se transmitiría a los inversores internacionales confianza para lograr la refinanciación, a tipos de interés razonables, de la enorme deuda acumulada. Solo en un escenario de solvencia podría el sistema financiero ofrecer a las empresas crédito para el crecimiento.

Cambio de tendencia?

Avanzado el otoño de 2012 hay indicios ciertos, aunque leves, de que se están produciendo cambios positivos en el panorama de la economía española. Algunos son llamativos, como la facilidad con la que el Tesoro ha colocado sus emisiones. Pero lo más importante, aunque menos vistoso, es que el esfuerzo de los agentes privados por reconducir la situación empieza a dar frutos.

En 2010 el sector privado generó ahorro suficiente para no necesitar financiación exterior y contribuyó a financiar parte del déficit público. En 2012 ha redoblado su esfuerzo hasta asomar a la economía española el equilibrio exterior. En junio, por primera vez desde la entrada en el euro, España ha tenido capacidad de financiación frente al resto del mundo, a pesar del déficit de las Administraciones públicas. No es un resultado anecdótico, sino la culminación de una tendencia, con un importante salto cualitativo a partir del segundo trimestre. Los datos del tercer trimestre, con superávit en la balanza por cuenta corriente en julio y agosto, otro hecho inédito desde antes de la entrada en el euro.

La clave última de los nuevos datos está en una mejora continuada de la productividad desde que comenzó la crisis. Unida a la moderación salarial de los últimos tiempos, ha hecho posible una reducción significativa del coste laboral unitario, es decir, una importante ganancia de competitividad. España está haciendo la difícil devaluación interna con más intensidad y rapidez que el promedio de los países del euro en dificultades. La economía española tiene una solidez de fondo, y al tiempo una flexibilidad, que están muy por encima de la imagen de precarie-

dad transmitida por las turbulencias financieras.

Esto no significa que la situación económica esté despejada o que el momento carezca de riesgos. El esfuerzo del ajuste ha dejado exhaustas a las familias, cuyo ahorro disminuye sin que pueda a cambio aumentar el consumo. Con el consumo en mínimos, cierto exceso de capacidad y ajustes pendientes en la vivienda, la demanda interna apenas estimula a la economía, que depende casi en exclusiva de las exportaciones. Y Europa, nuestro principal cliente, sigue sembrando incertidumbres.

Tampoco en el ámbito financiero la mejora es suficiente. El Tesoro paga por su financiación más de lo que corresponde al verdadero estado de la economía, como ha reconocido el Fondo Monetario Internacional. Los bancos apenas encuentran más financiación que la ofrecida por el Banco Central Europeo, lo que

España está haciendo la devaluación interna más rápida que la media de los países en dificultades

El sector privado ha hecho ya su ajuste, de manera que a las Administraciones toca hacer el esfuerzo

dificulta el ajuste de su balance y la oferta de crédito. Las empresas privadas tienen serias dificultades para financiarse, aunque sus condiciones objetivas sean mejores que las de sus competidores extranjeros.

Por ello, el crecimiento no retornará en el corto plazo y el empleo seguirá deteriorándose; revertir una situación grave exige tiempo y constancia. Restaurar el equilibrio externo era el primer y obligado paso para abrir una oportunidad de encauzar la situación. Pero los deberes han de hacerse y con diligencia; no cabe confiar en el paso del tiempo.

Dos dimensiones tienen las tareas pendientes. Una es estrictamente española, porque aún no están hechos todos los

deberes propios. La otra es la europea, que exige impulsar desde España —en la medida de nuestras fuerzas— una progresiva rectificación de su política.

En cuanto a España, el sector privado ha hecho ya su ajuste, de manera que a las Administraciones toca hacer el esfuerzo pendiente. Es imprescindible una reducción significativa del déficit público, pero la vía del aumento de impuestos, en la que insiste el Proyecto de Presupuestos, no es la mejor solución y falta acometer con más decisión, y al tiempo finura, el recorte del gasto. Es necesario actuar sobre las grandes partidas y abandonar los recortes lineales, insuficientes y obstáculo en muchos casos del crecimiento presente y futuro. La reducción del tamaño de las Administraciones públicas, la racionalización del Estado de bienestar y la disminución de la capacidad excedentaria en infraestructuras públicas son imprescindibles.

Reducir el tamaño de las Administraciones públicas es acaso lo más urgente, porque tiene ventajas que no solo son económicas. Por una parte, disminuirá el coste soportado por los demás agentes económicos y mejorará la competitividad. Contiene también un factor de ejemplaridad, necesario para que los ciudadanos recuperen la confianza perdida en las instituciones y los políticos, si prescinden de pompa y asesoros. Es además una oportunidad para racionalizar la distribución de competencias entre Administraciones y poner límites a su tendencia compulsiva a expandirse, interfiriendo la buena marcha de los agentes privados. Dada la crisis del modelo territorial español, debería aprovecharse la ocasión para solucionar simultáneamente lo económico y lo político.

El ajuste es importante, pero el crecimiento necesita que el ahorro conseguido se canalice hacia la actividad productiva a través del sistema bancario. Sin embargo, la situación del sistema financiero español es delicada tras una sucesión de errores de política gruesos. La despreocupación por la sostenibilidad del creciente endeudamiento externo y la dejación en las funciones de supervisión en años de crecimiento fueron el combustible de la crisis. La equivocada obsesión por el tamaño y la indecisión para abordar problemas de solvencia de ciertas entidades han sido letales después. Solo ahora, con enorme retraso, se ha puesto el rumbo

adecuado, al situar en primer plano la solvencia y separar entidades sanas y enfermas.

Respecto a Europa, en nuestra opinión, España debe procurar el avance hacia una verdadera moneda común, con una disciplina férrea, pero también mecanismos de compensación más flexibles y automáticos que el denominado *rescate*. En cuanto a este, parece prudente por ahora la actitud del Gobierno de no solicitar mientras no estén especificadas las condiciones y consiga obtener financiación en los mercados, como ha ocurrido este año. Sin embargo, tal postura no se puede mantener indefinidamente, pues el coste de pagar un precio elevado por la financiación, como el marcado por la prima de riesgo, no es sostenible en el medio plazo. Además, la dificultad que tienen bancos y empresas en el acceso al crédito, por la competencia del Tesoro y el cierre de los mercados internacionales, está ralentizando seriamente el crecimiento.

Es urgente salir de esta situación de bloqueo con la creación de instrumentos más flexibles que los rescates hasta ahora aplicados a países pequeños para que sea posible recibir asistencia financiera, condicionada pero menos aparatosa. Las ayudas específicas, al estilo de la empleada para la reconversión financiera, y la compra de deuda en mercados secundarios por el Banco Central Europeo —si se pone en práctica sin el dramatismo de que por el momento parece aureolada— son el tipo de actuaciones más convenientes para todos. Pero si el bloqueo continúa habrá que replantearse la adopción de decisiones difíciles, porque la economía española necesita, para reemprender en serio el crecimiento, una holgura financiera de la que hoy carece.

La sociedad española se encuentra en una encrucijada decisiva. El Círculo Cívico de Opinión insta al Gobierno a liderar esta oportunidad propiciando grandes acuerdos nacionales donde sea necesario y anima a los demás agentes a esforzarse por dar cuerpo a los primeros indicios de un cambio de tendencia en la economía española. Una mejora de la economía será, además, un bálsamo para otros problemas serios que urge encauzar. ■

José María Serrano Sanz y José Luis García Delgado escriben en representación del Círculo Cívico de Opinión.

Luchando contra el déficit público

Ángel Laborda

El País, 21 de diciembre de 2012

24 NEGOCIOS

»Economía global.

EL PAÍS, DOMINGO 2 DE DICIEMBRE DE 2012

coyuntura nacional

Luchando contra el déficit

ÁNGEL
LABORDA



Además de las previsiones para 2012-2014 que publicó la OCDE el pasado miércoles, los datos de más interés de la semana han sido la ejecución presupuestaria del Estado y la Seguridad Social hasta octubre y los índices de confianza de noviembre que elabora la Comisión Europea.

Las previsiones de la OCDE para España no se alejan mucho de las del consenso de analistas privados. Contemplan caídas del PIB cercanas al 1,5% tanto para 2012 como para 2013 y un leve crecimiento para 2014. La tasa de paro seguirá creciendo hasta rozar el 27% en 2013, para descender una décima en 2014. En síntesis, esto viene a corroborar lo que repetidamente señalamos en esta columna: que los numerosos procesos de ajuste, reestructuración y reformas que está llevando a cabo la economía española acabarán poniendo a punto la economía, mejorando su competitividad y potenciando su crecimiento, pero que los frutos de todo ello tardarán todavía en materializarse. Es más, la mayoría de estos procesos, muchos de ellos de larga duración en el tiempo, ejercen efectos contractivos sobre la actividad y el gasto a corto plazo, por lo que es difícil que la economía española inicie en unos pocos meses su recuperación. Esto no significa una desaprobación de lo que están haciendo las autoridades y agentes privados o sociales. Simplemente es cuestión de tiempo y no podemos pretender que el reloj corra más deprisa. Quedémonos con lo positivo: en 2014 podría empezar a descender.

Las cuentas del Estado registraron un déficit hasta octubre de 43.374 millones de euros, un 4,1% del PIB estimado para todo el año. Corrigiendo los ingresos y gastos de las diferencias de calendario laboral respecto a un año normal, dicho déficit se reduciría al 3,9% del PIB. Esta cifra se encuentra por debajo del objetivo del Estado para todo el año del 4,5% del PIB, por lo que es posible

Difficil ajuste de cuentas

EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

Suma móvil de 12 meses, miles de millones de euros (1)

Capacidad (2) o necesidad (3) de financiación (dcha.)

Ingresos no financieros (izda.)

Gastos no financieros (izda.)

Objetivo de déficit para 2014 (dcha.)

2008 2009 2010 2011 2012

110 100 90 80 70 60 50 40 30 20 10 0 -10 -20 -30 -40 -50 -60 -70 -80 -90 -100 -110

200 180 160 140 120 100 80 60 40 20 0 -20 -40 -60 -80 -100 -120 -140 -160 -180 -200 -220

2008 2009 2010 2011 2012

200 180 160 140 120 100 80 60 40 20 0 -20 -40 -60 -80 -100 -120 -140 -160 -180 -200 -220

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

EJECUCIÓN PRESUPUESTO DE LA S. SOCIAL

Suma móvil de 12 meses, miles de millones de euros (2)

Capacidad (2) o necesidad (3) de financiación (dcha.)

Ingresos no financieros (izda.)

Gastos no financieros (izda.)

2008 2009 2010 2011 2012

130 125 120 115 110 105 100 95 90

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

2008 2009 2010 2011 2012

ble. También podría ser que los ingresos no impositivos, de difícil estimación, fuesen mayores que los previstos y compensaran los menores ingresos impositivos.

Lo que es prácticamente inalcanzable es el objetivo de que las cuentas de la Seguridad Social acaben equilibradas. Como se ve en el gráfico superior derecho, el déficit, expresado en forma de sumas móviles de 12 meses (un ejercicio completo móvil), va en aumento y alcanzó en octubre 5.000 millones. Esta cifra sería la mínima que previsiblemente se alcance al final del año. A ello habrá que añadir la previsible desviación de otros 3.500 millones en las

Es posible alcanzar el objetivo del Estado del 4,5% del PIB para todo el año, pero no va a ser fácil

Lo que es prácticamente inalcanzable es que las cuentas de la Seguridad Social acaben equilibradas

prestaciones por desempleo, por lo que las administraciones de la Seguridad Social cerrarían con un déficit de entre el 0,8% y el 1% del PIB, sin contar con la posible paga compensatoria a los pensionistas por la desviación de la inflación.

Por lo que respecta a los indicadores de confianza (gráficos inferiores), la media de octubre y noviembre mejora ligeramente respecto al trimestre anterior en los de industria, servicios y comercio minorista, pero continúa el deterioro de la construcción y de los consumidores. La subida del IVA y la caída que está registrando la renta disponible de las familias pasan factura al consumo, lo que merma la recaudación por impuestos indirectos y dificulta el cumplimiento de los objetivos de déficit público. ■

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

Las consecuencias económicas de la señora Merkel

José Luis Leal

El País, 4 de noviembre de 2012

18 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 4 DE NOVIEMBRE DE 2012

»laboratorio de ideas.

Las consecuencias económicas de la señora Merkel

JOSÉ LUIS
LEAL

En 1920, John Maynard Keynes publicó su conocida obra *Las consecuencias económicas de la paz*, en la que criticaba duramente las decisiones de la Conferencia de Versalles a propósito de las reparaciones de guerra exigidas a Alemania y a sus aliados. La tesis fundamental de Keynes consistía en que las condiciones eran demasiado duras, prácticamente incumplibles, y que por ello la imposición de las mismas solo podía conducir a lo que, ahora llamamos una fractura social de imprevisibles consecuencias, como así ocurrió. Hitler y el nazismo fueron, en buena medida, hijos de la Conferencia de Versalles. Tan enconado fue el resentimiento que cuando Alemania invadió Francia al comienzo de la Segunda Guerra mundial, Hitler impuso que el armisticio se firmara en el mismo vagón de tren en el que varias décadas antes se había firmado la rendición de Alemania.

Keynes participó en la Conferencia de Versalles como representante del Tesoro inglés, propuso un plan alternativo, mucho más razonable que el que prevaleció, y, al no ser aceptado, dimitió de su cargo y escribió un libro de excelente prosa para explicar lo que ocurrió en la conferencia y sus previsibles consecuencias. Por una rueda de la Historia, lo que los aliados impusieron a Alemania en 1919 se parece a lo que ahora Alemania impone a Grecia y al resto de los países del euro en dificultades. Los alemanes saben, o deberían saber, que Grecia no puede pagar, de la misma manera que los aliados de entonces sabían, o deberían haber sabido, que a Alemania le ocurría lo mismo: era imposible que pagara.

Keynes describe con maestría los principales personajes del drama. De Georges Clemenceau, el jefe de Gobierno francés, dice que era un anciano que "ve los problemas en términos de Francia y Alemania, y no de la Humanidad y de la civilización europea luchando por establecer un nuevo orden", y añade un poco más adelante:

"De todas formas, el viejo mundo era duro en su perversidad: su corazón de piedra habría podido embotar la espada afilada del más bravo caballero errante. Pero el ciego y sordo Don Quijote estaba entrando en una caverna donde su rápida y brillante espada estaba en manos de sus adversarios".

Al presidente estadounidense, Woodrow Wilson, lo describe como un personaje bienintencionado, pero sin la envergadura política necesaria: "Su pensamiento y su temperamento eran esencialmente teológicos, no intelectuales, con

toda la fuerza y las debilidades de esta manera de pensar, de sentir y de expresarse". En definitiva, el deseo de revancha de unos y las idílicas buenas intenciones de los otros condujeron al fatal desenlace de la Conferencia de Versalles y a los acontecimientos que tuvieron lugar a lo largo de los años siguientes.

La situación actual guarda algunas semejanzas con aquella de hace casi un siglo. Lo más relevante, sin duda, es el pronóstico de las desastrosas consecuencias

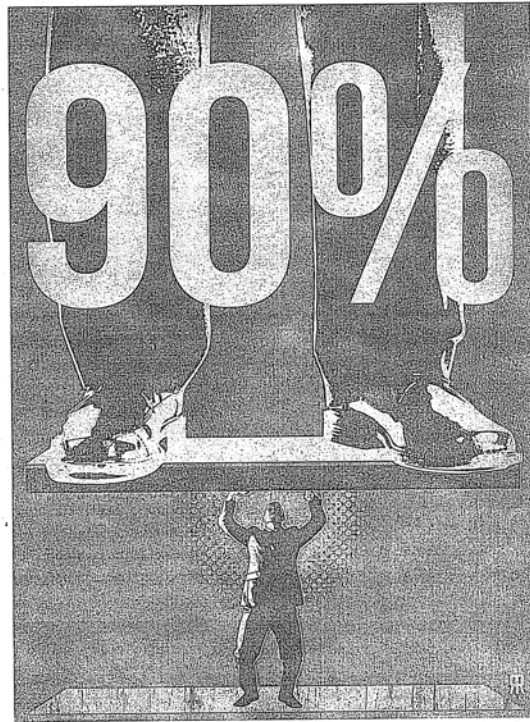
presidente estadounidense se parece bastante a la idea, ampliamente difundida en los países nórdicos, de que hay que mantener a toda costa el tiempo y el perfil de los ajustes presupuestarios para forzar a los países meridionales a llevar a cabo las reformas que no hicieron a su debido tiempo. Podría, tal vez, añadirse: sin que las consecuencias de esta política tengan que importarle a nadie. Este razonamiento podría tener sentido si los países que gozan de estabilidad presupuesta-

dable que el Gobierno actual ha emprendido el camino de las reformas, con mejor o peor fortuna, pero lo ha hecho. El problema que se plantea es que al reducirse la demanda interna a raíz de los ajustes y la externa como consecuencia esencialmente de la política económica de Alemania, corremos el riesgo de entrar en una espiral deflacionista en la que el intento de reducir el déficit público en los términos acordados se haga cada vez más difícil por una caída de la actividad que reduce inexorablemente los ingresos e incrementa los gastos.

Sin embargo, el problema a medio y largo plazo de nuestra economía no es la deuda pública, sino la suma de esta y la privada. La llamada PII (posición internacional de inversión) nos dice que debemos al resto del mundo, en términos netos, el 90% de nuestro PIB: para reducir tan elevado endeudamiento necesitamos desarrollar nuestras exportaciones y necesitamos tiempo.

Es una lástima que en Bruselas no se hayan tenido nunca en cuenta los desequilibrios exteriores como indicadores de alerta de la falta de competitividad de algunos países de la Unión. Ese 90% de nuestro PIB que debemos al exterior procede de la suma de los déficits por cuenta corriente que acumulamos la pasada década. Y aquí hay que hacer dos consideraciones: una, fundamental para España a largo plazo, que las cosas están mejorando notablemente en este apartado de nuestra economía, ya que este año terminaremos con un excedente en la balanza de bienes y servicios por primera vez en muchos años. La otra es que Bruselas debería habernos llamado la atención cuando aún era tiempo de hacerlo y, de la misma manera, habérsela llamado a Alemania para que redujera su excedente comercial. Porque los equilibrios deben ser simétricos, y si nosotros estamos ahora tratando de recuperar el terreno perdido y marchar hacia el excedente exterior para honrar nuestras deudas, los países del Norte, y Alemania en primer lugar, deberían reducir sus excedentes para que el conjunto de la zona se reequilibrase de manera armoniosa.

En vez de pensar en cómo restablecer los equilibrios fundamentales (no solo el presupuestario) a largo plazo, algunos parecen estar empeñados en dar lecciones morales a los otros sobre sus pasados errores, justificando así, ante sus opiniones públicas, una política que para el conjunto de la Unión no conduce a ninguna parte. Pero las reformas están en marcha y de seguir con la misma política de imponer a los países en dificultades unas políticas de excesivo rigor corremos el riesgo de un rechazo no solo de las reformas sino también, y de manera irreversible, de la idea misma de una Europa unida y solidaria. Es hora de aprender las lecciones de la Historia. ■



RAFAEL PICÓY

Lo que los aliados impusieron a Alemania en 1919 se parece a lo que ahora Alemania impone a los países en dificultades

cias de la austeridad excesiva sobre el orden social o sobre lo que Keynes llamaba "la civilización europea". El "pensamiento teológico" que Keynes atribuía al

ria relanzaran su demanda para ayudar a los que tienen que pasar por las horcas caudinas del ajuste a cualquier precio, pero no lo tiene si los que deberían hacer ese esfuerzo no lo hacen.

La realidad es que a Grecia se le ha impuesto un ajuste que va más allá de lo razonable, independientemente de los errores pasados y presentes de sus políticos y de las reformas evidentes que la situación de ese país requiere. Grecia necesita tiempo, y negárselo es jugar con fuego.

Por lo que a España se refiere, es indu-

zo, algunos parecen estar empeñados en dar lecciones morales a los otros sobre sus pasados errores, justificando así, ante sus opiniones públicas, una política que para el conjunto de la Unión no conduce a ninguna parte. Pero las reformas están en marcha y de seguir con la misma política de imponer a los países en dificultades unas políticas de excesivo rigor corremos el riesgo de un rechazo no solo de las reformas sino también, y de manera irreversible, de la idea misma de una Europa unida y solidaria. Es hora de aprender las lecciones de la Historia. ■

Los millones olvidados

Paul Krugman

El País, 9 de diciembre de 2012

EL PAÍS, DOMINGO 9 DE DICIEMBRE DE 2012

NEGOCIOS 23

»Economía global.

Los millones olvidados

PAUL
KRUGMAN

Vamos a dejar clara una cosa: Estados Unidos no se enfrenta a una crisis fiscal. Sin embargo, sigue sufriendo en gran medida una crisis de empleo.

Resulta fácil confundirse con la cuestión fiscal, ya que todo el mundo habla del "precipicio fiscal". De hecho, una encuesta reciente indica que una gran mayoría de los ciudadanos cree que el déficit presupuestario aumentará si caemos por ese precipicio.

En la práctica, cómo no, es justo lo contrario: el peligro es que el déficit se reduzca en exceso y demasiado deprisa. Y los motivos por los que podría suceder eso son puramente políticos: podríamos estar a punto de recortar drásticamente el gasto y subir los impuestos no porque los mercados lo exijan, sino porque los republicanos han estado usando el chantaje como estrategia de negociación, y el presidente parece dispuesto a ponerles en evidencia.

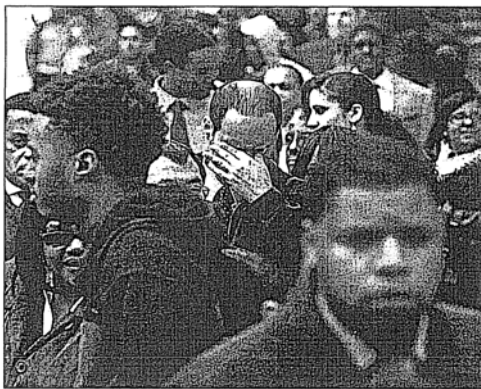
Es más, a pesar de años de advertencias por parte de los sospechosos habituales acerca de los peligros de los déficits y de la deuda, nuestro Gobierno puede adquirir préstamos a unos tipos de interés increíblemente bajos (los tipos de interés sobre los bonos de EE UU protegidos contra la inflación son de hecho negativos, de modo que los inversores pagan al Gobierno para que haga uso de su dinero). Y no me digan que los mercados podrían volverse contra nosotros de repente. Recuerden que el Gobierno de EE UU no puede quedarse sin efectivo (él imprime los billetes), de modo que lo peor que podría pasar sería que cayese el dólar, lo cual no sería tan terrible y de hecho podría ayudar a la economía.

No obstante, hay todo un sector construido en torno al fomento del pánico al déficit. Hay grupos empresariales espléndidamente financiados que no paran de exagerar el peligro de la deuda gubernamental y la urgencia de reducir el déficit ya, ya mismo; solo que, de repente, esos mismos grupos nos advierten de los peligros de una reducción excesiva del défi-

cit. No es de extrañar que los ciudadanos estén confusos. Por otro lado, no hay prácticamente ninguna presión organizada que se ocupe de algo terrible que de hecho está ocurriendo ahora mismo, concretamente, el paro a gran escala. Sí, hemos hecho algunos avances durante el último año. Pero el desempleo a largo plazo sigue a unos niveles que no se habían visto desde la Gran Depresión: en octubre, 4,9 millones de estadounidenses llevaban más de seis meses en paro y 3,6

inactividad imputada, la sociedad en su conjunto sufre la pérdida de su esfuerzo y de su talento. La Oficina Presupuestaria del Congreso calcula que lo que realmente estamos produciendo está por debajo de lo que podríamos y deberíamos producir, con una diferencia de alrededor del 6% del PIB, o 900.000 millones de dólares al año.

Y lo que es aún peor, hay buenos motivos para creer que el paro elevado está socavando también nuestro crecimiento futuro, a medida que los parados de larga



Parados esperan para acceder a una feria de empleo en Nueva York. / L. J. (REUTERS)

millones llevaban más de un año sin trabajar.

Cuando vean cifras como esas, tengan presente que estamos contemplando millones de tragedias humanas: a individuos y familias cuyas vidas están quedando destrozadas porque no pueden encontrar trabajo, ahorros agotados, casas perdidas y sueños destruidos. Y cuanto más se prolongue esto, mayor será la tragedia.

Nuestra crisis de empleo aún no supe- rada también tiene un coste económico enorme. Cuando los ciudadanos dispuestos a trabajar tienen que soportar una

duración pasan a ser considerados imposibles de emplear, ya que la inversión se reduce como consecuencia de la escasez de ventas.

¿Qué se puede hacer? El pánico en relación con el precipicio fiscal ha sido revelador. Pone de manifiesto que incluso los gruñones del déficit son keynesianos encubiertos. Es decir, creen que en estos momentos los recortes del gasto y las subidas de impuestos destruirán puestos de trabajo; es imposible afirmar eso a la vez que se niega que los aumentos del gasto y las bajadas de impuestos temporales crea-

rían empleo. Si, nuestra economía todavía deprimida necesita más estímulo fiscal.

Y, dicho sea en su favor, el presidente Obama ha incluido una pequeña cantidad de estímulo económico en su oferta presupuestaria inicial; la Casa Blanca, al menos, no se ha olvidado por completo de los parados. Desgraciadamente, casi nadie espera que esos planes de estímulo se incluyan en el acuerdo que finalmente se alcance, sea cual sea.

De modo que ¿por qué no estamos ayudando a los parados? No es porque no podamos permitirnoslo. Dados los costes tan bajos que tienen los préstamos y el daño que el paro está haciendo a nuestra economía y, por tanto, a la base tributaria, resulta bastante fácil defender el argumento de que gastar más para crear empleo ahora realmente mejoraría nuestra situación fiscal a largo plazo.

Tampoco es, creo yo, un problema realmente ideológico. Hasta los republicanos, cuando se oponen a los recortes en el presupuesto de defensa, empiezan a hablar inmediatamente de cómo esos recortes destruirían puestos de trabajo (y lo siento, pero el keynesianismo armamentístico, la afirmación de que el gasto público

La Oficina Presupuestaria del Congreso calcula que el PIB de EE UU es un 6% menor de lo que podría ser

crea empleo, pero solo si se destina al Ejército, no tiene sentido).

No, al final resulta difícil no llegar a la conclusión de que es un problema de clases. A la gente influyente de Washington no le preocupa perder su empleo; la gran mayoría ni siquiera conoce a alguien que esté en paro. La difícil situación de los parados simplemente no ocupa un lugar predominante en sus pensamientos y, por supuesto, los desempleados no contratan grupos de presión ni hacen grandes contribuciones a las campañas electorales.

Así que la crisis del paro se prolonga más y más, a pesar de que tenemos tanto los conocimientos como los medios para resolverla. Es una inmensa tragedia, y también es un escándalo. ■

Paul Krugman es profesor de Economía en Princeton y premio Nobel de 2008.

© New York Times Service 2012.
Traducción de News Clips.

Finanzas y agujeros negros

José M. Domínguez,

Diario Sur, 1 de octubre de 2012

Lunes 01.10.12
SUR

LA TRIBUNA Finanzas y agujeros negros

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ
CATEDRÁTICO DE HACIENDA PÚBLICA DE LA UNIVERSIDAD DE MÁLAGA

Un interés especial suscita la génesis de las grandes pérdidas en el sector bancario, que asume ante la opinión pública el papel estelar como villano, pero que reúne un repertorio de experiencias muy diversas



Las preguntas se formulan recurrentemente: ¿Dónde ha ido el dinero que antes manaba sin cesar? ¿Qué ha sido de la riqueza acumulada durante los años de bonanza? ¿Qué ha provocado pérdidas tan cuantiosas en bancos y ca-

jas? ¿Cuál es la causa de que se haya disparado el déficit público? Los matices son diferentes, pero hay un sustrato común, la sensación de que algunos han logrado acaparar toda la riqueza en una desigual partida de monopoly, mientras el resto se ve condenado a sufrir unas penas por faltas ajenas. A pesar de que la crisis financiera global ha despedido cualquier posible duda acerca de la absurda pretensión de que los modelos económicos se rijan por los patrones de las ciencias exactas, los paralelismos con las leyes de la física se suceden. En particular, el dictado de que la energía ni se crea ni se destruye, sino que se transforma, supuestamente habilita para tratar de localizar dónde está el dinero desaparecido. La ciencia económica atraviesa sus peores momentos, pero, curiosamente, asistimos a una proliferación de profetas provenientes de los más diversos campos, no siempre del saber. Los economistas han fracasado y, por tanto, parece concluirse, cualquiera está habilitado para ocupar su lugar. Ha de revisarse el perfil del economista de las corrientes dominantes en las últimas décadas, pero sin renunciar a una rigurosa interpretación de la realidad, una tarea nada fácil. Siguen existiendo leyes económicas que giran en torno al problema básico de la escasez de los recursos disponibles.

El sistema económico parece estar minado de agujeros negros que han engullido la riqueza, pero el dinero moderno se atiene a sus propias pautas. Puede crearse con suma facilidad, sin depender del anclaje de ningún metal precioso, y multiplicarse a través del proceso secuencial de los depósitos y créditos. Tiene también capacidad de autodestrucción, si se expande alegremente por encima del ritmo necesario para acompañar la actividad. Es asimismo transformable en los más diversos activos, reales o financieros, que pueden verse afectados por cambios de valor. Es una de las grandes diferencias entre activos y deudas: los primeros pueden verse mercedados; en cambio, las segundas (salvo supuestos de condonación) no disminuyen de valor nominal y, además, van acumulando los intereses no pagados.

Identificar la senda seguida por el dinero requeriría desplegar una verdadera labor investigadora. Hay una amplia gama de situaciones que demandan un análisis pormenorizado, lo cual no impide algunas consideraciones genéricas. Una parte de la riqueza se ha volatilizado sencillamente porque sólo existía sobre el papel. Hay activos sujetos a una valoración que deviene ficticia si se desencadena una corriente de ventas masivas. Indudablemente, quien compró un activo por encima de su precio de equilibrio incurrirá en unas pérdidas, cuya contrapartida es localizable en los bolsillos de quien tuvie-

ra la posibilidad de desprenderse de él a un precio elevado. La brusca caída de los ingresos públicos encuentra una explicación fundamental en el desplome de la actividad económica. Contrariamente a lo que a menudo se afirma, desde el inicio de la crisis, las cargas fiscales individuales –las verdaderamente relevantes para medir el nivel de tributación– no han dejado de aumentar, con un avance de la progresividad en el IRPF. La existencia de ingentes bolsas de fraude fiscal, junto con otros aspectos, condiciona la cifra de presión fiscal global.

Un interés especial suscita la génesis de las grandes pérdidas en el sector bancario, que asume ante la opinión pública el papel estelar como villano, pero que reúne un repertorio de experiencias muy diversas. El grueso de tales quebrantos está ligado al ejercicio de su actividad de intermediación financiera. Ciertamente es difícil refutar la tesis de que, en su conjunto, las entidades no han desempeñado con gran acierto la función esencial que tienen encomendada dentro del sistema económico, la de evaluar el riesgo de los demandantes de crédito y asignarlo correctamente. Durante la última etapa de expansión, la economía española ha pivotado en exceso sobre el sector inmobiliario, que ha absorbido una parte muy significativa del crédito total. El fallo en el desempeño de dicho papel es patente, pero el problema para las entidades

de prestamistas radica en que, por la no materialización de las expectativas de obtención de ingresos, los prestatarios no tienen capacidad de atender sus compromisos e incumplen las obligaciones de pago. Es relativamente fácil seguir la pista del dinero que salió y no ha regresado a las entidades financieras. En el caso de las promociones inmobiliarias, fue destinado a la compra de suelos, a proyectos y a obras de edificación, al pago de honorarios e impuestos, etc., sin que existan posiciones compradoras a los precios necesarios para saldar cuentas. La "toxicidad" de los activos crediticios proviene de unos ingresos de suelo y ladrillo excesivos y sobrelaborados.

Sin duda, hay distintos niveles de responsabilidad en la generación de la crisis que padecemos. En un sistema regido por el mercado, la realidad económica es el resultado de millones de decisiones adoptadas por los intervinientes en los circuitos de actividad, cada uno movido por sus objetivos e intereses individuales. Una economía de mercado es capaz de producir el milagro –que asombraba a los planificadores centrales comunistas– de que, sin la intervención de una autoridad, pueda existir una oferta tan amplia de productos a disposición de los consumidores. En contraposición, dicho sistema, además de generar desigualdades distributivas, puede abocar a fallos colectivos de extraordinarias dimensiones. El fracaso del mercado ha llegado a niveles insospechados en la crisis actual, pero no puede afirmarse que el sector público haya brillado demasiado en su faceta regulatoria para ponerle freno.



Diez evidencias sobre los multiplicadores fiscales

Guillermo de la Dehesa

El País, 18 de noviembre de 2012

22 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 18 DE NOVIEMBRE DE 2012

laboratorio de ideas.

Diez evidencias sobre los multiplicadores fiscales

GUILLERMO
DE LA DEHESA

Los multiplicadores fiscales intentan calcular los efectos dinámicos de la política fiscal sobre la economía utilizando modelos complejos como los estructurales vectoriales autoregresivos (SVAR) o los dinámicos estocásticos de equilibrio general (DSGE). Es decir, miden los efectos que un tipo y un tamaño determinado de expansión o de contracción fiscal pueden tener sobre el producto y la tasa de crecimiento de un país. Cuanto mayor es el multiplicador, mayores efectos positivos tendrá una expansión y mayores efectos negativos tendrá una contracción, y viceversa.

El FMI, en su World Economic Outlook (WEO) de octubre de 2012, reconoce que sus cálculos anteriores sobre los multiplicadores fiscales habían minusvalorado el efecto negativo de la consolidación fiscal sobre el crecimiento tras la Gran Recesión, que, para los países avanzados ha pasado de una media de 0,5 puntos porcentuales a otra de entre 0,9 y 1,7 puntos. Esto era esperado, ya que en los análisis realizados anteriormente (Fatás y Mihov; Blanchard y Perotti; Perotti; Romer; Mendoza y Vegh) eran todos superiores a un punto.

Esta rectificación no ha gustado en el área euro, ya que afecta negativamente a varios de sus Estados miembros. La Comisión Europea, en sus recientes previsiones, ha reaccionado mostrando que los multiplicadores fiscales son elevados cuando las expansiones o consolidaciones fiscales son temporales, como en 2008-2009, pero son más bajos cuando son permanentes, como en la consolidación fiscal actual.

¿Qué sabemos hoy sobre los multiplicadores de las consolidaciones fiscales?

Primero, que su cálculo es muy complejo y, lógicamente, sus resultados son solo aproximados y sujetos a revisiones, tanto porque es muy difícil separar causa y efecto en política fiscal —ya que los cambios en la política fiscal tienen un impacto en el crecimiento, pero este, a su vez, tiene un impacto en su recaudación y en su gasto— como porque otras políticas, como la monetaria, la de tipo de cambio o la de apertura externa, también están afectando simultáneamente al crecimiento.

Segundo, que los multiplicadores fiscales tienden a ser diferentes en cada país, dadas las diferencias entre sus instituciones políticas, sociales, fiscales, financieras y económicas, y los diferentes grados y velocidades de su consolidación fiscal.

Tercero, que, en todo caso, el actual proceso de consolidación fiscal es absolutamente necesario e irrenunciable en bastantes Estados del área euro, incluida España, tanto para conseguir que su deuda en porcentaje del PIB sea sostenible a largo plazo como para reducir su impacto negativo sobre sus tasas de ahorro e inversión privadas a medio plazo.

Cuarto, que, sin embargo y a corto plazo, el riesgo está siendo el contrario, es decir, que dicha consolidación está siendo demasiado rápida y en términos nomina-

les, especialmente en los Estados de la periferia del área euro.

Esto es debido a las siguientes evidencias contrastadas sobre los multiplicadores:

Primera, que sus efectos negativos sobre el crecimiento dependen de qué instrumentos de política fiscal sean utilizados, ya que suelen ser mayores subiendo impuestos o reduciendo inversión pública que bajando gasto corriente.

Tercera, que sus efectos negativos tienden a ser más elevados conforme la política monetaria va acercándose a su límite de tipo de interés cero, donde el banco central deja de poder compensar la contracción fiscal, como ocurre en Estados Unidos, Reino Unido y pronto ocurrirá en el área euro.

Cuarta, que dichos efectos son más negativos cuando la consolidación fiscal no puede compensarse con una devaluación

Sexta, que la contracción fiscal pública tiende a ser tanto más negativa sobre el crecimiento cuanto más endeudado está su sector privado, es decir, sus empresas y familias que, al intentar desapalancarse, redoblan los efectos negativos de la contracción del sector público sobre la demanda interna.

Séptima, que sus efectos negativos sobre el crecimiento son mayores si coinciden con una crisis bancaria en la que los bancos reducen, en lugar de aumentar, su financiación a familias y empresas. Este problema es especialmente agudo en algunos Estados del sur del área euro, como España, en los que el interbancario no funciona y el mercado único bancario se ha desintegrado. Por ejemplo, las salidas de depósitos y de capitales de los Estados del sur hacia los del norte, notablemente hacia Alemania, no pueden ser reinvertidas en el sur, al prohibirlo su supervisor, introduciendo un cerco o *ring-fencing*. Solo el BCE está ayudando ofreciendo liquidez a tres años (LTRO).

Octava, que su efecto es tanto más negativo sobre el crecimiento cuanto mayor es el coste de refinanciar su deuda, que significa otra contracción fiscal añadida a la que ya realiza, voluntaria o forzadamente, el Estado, como ocurre en España e Italia.

Novena, que el multiplicador es más elevado y negativo cuanto más negativo es el *output gap*, es decir, cuanto más inferior es su crecimiento real respecto a su crecimiento potencial estimado, como ocurre en España.

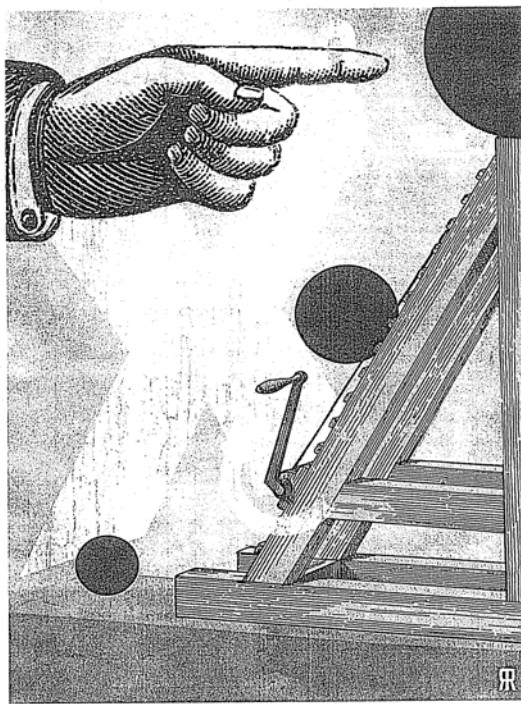
Décima, que los objetivos de la consolidación fiscal están fijados en términos nominales y no estructurales, como establece el Pacto Fiscal. El objetivo de déficit del 3% en 2013 se estableció en 2010 estimando que España crecería el 2,4%, y va a crecer un 1,6%, 4 puntos menos, luego es impensable alcanzarlo.

Estas evidencias muestran que la consolidación fiscal actual en los Estados periféricos del área euro está siendo más rápida de lo necesario y además está contagiando al resto de sus socios y a otros países desarrollados.

Según el FMI, en 2010, no hubo ajuste fiscal en Estados Unidos, Reino Unido y Japón, siendo de 1,45 puntos porcentuales de PIB en la periferia del área euro. En 2011, el ajuste en la periferia alcanzó 0,9 puntos, frente a 0,45 puntos en dichos tres países. En 2012, el ajuste fiscal en la periferia alcanzará 2,7 puntos porcentuales de PIB, frente a 0,7 puntos de los tres restantes. En 2013, el ajuste en Estados Unidos, Reino Unido y Japón será de 1,3 puntos de PIB, superior al de la periferia del área euro, con solo 0,75 puntos, y en 2014, el ajuste en la periferia será cero, aumentando hasta 0,75 puntos en los otros tres grandes.

En resumen, la contracción fiscal nominal en la periferia del área euro, siendo necesaria, está aplicándose con excesiva rapidez, dadas sus condiciones económicas negativas, tales como recesión, no compensación por la política monetaria, no devaluación del euro, no crecimiento del crédito, *spread* altos, *output gap* negativo y elevado endeudamiento privado.

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



La contracción fiscal nominal en la periferia del área euro, siendo necesaria, está aplicándose con excesiva rapidez

Segunda, que tienden a ser más negativos sobre el crecimiento cuando no existe una política monetaria expansiva, temporalmente, que compense dicha contracción fiscal, como ocurre en el área euro, al mantener el BCE básicamente un objetivo de precios y no otros alternativos como crecimiento o desempleo, y también por no hacer *relajación cuantitativa*, como la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra, sino solo compras de bonos esterilizados.

del tipo de cambio nominal para crecer en mayor medida a través de la demanda externa. Esto ocurre en el área euro, donde no existe tipo de cambio nominal entre sus Estados miembros y, por lo tanto, no puede devaluarse salvo en términos reales, mucho más duros. Además, al ser la política monetaria compensatoria de la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra más expansiva que la del BCE, el euro tiende a apreciarse a corto plazo frente a ambas monedas.

Quinta, que sus efectos tienden a ser tanto más negativos cuanto menos abierta está la economía al exterior, como le ocurre a Estados Unidos, que solo exporta en bienes y servicios el 14% de su PIB, frente al 43% del área euro. España exportará este año el 32% de su PIB y el 33,7% en 2013, frente al 27% en 2010, pero aún lejos del 52% del PIB en Alemania.

El déficit de 2012 y el problema de la «manta corta»

José Ignacio Conde-Ruiz, Juan Rubio y Carmen Marín

Expansión, 28 de septiembre de 2012

Viernes 28 septiembre 2012 Expansión 55

Opinión

El déficit de 2012 y el problema de 'la manta corta'

EN PRIMER PLANO

J. Ignacio Conde-Ruiz,
Juan Rubio-Ramírez y Carmen Marín

Mientras esperamos para conocer los detalles del presupuesto del año que viene, vamos a hacer un balance de cómo se están comportando las finanzas públicas en el año 2012. El déficit de este año es el punto de partida sobre el cual hay que trabajar para alcanzar un déficit del -2,8% en 2014 como parte de nuestro compromiso de déficit dentro del Procedimiento de Déficit Excesivo abierto. Como sabemos, el objetivo de déficit presupuestario para el año 2012 es del -6,3% PIB, correspondiendo a la Administración Central (AC) y la Seguridad Social el -4,5% del PIB y a las Comunidades Autónomas (CCAA) el -1,5% del PIB. El resto (-0,3% del PIB) es el máximo déficit que pueden alcanzar las Corporaciones Locales (CCLL).

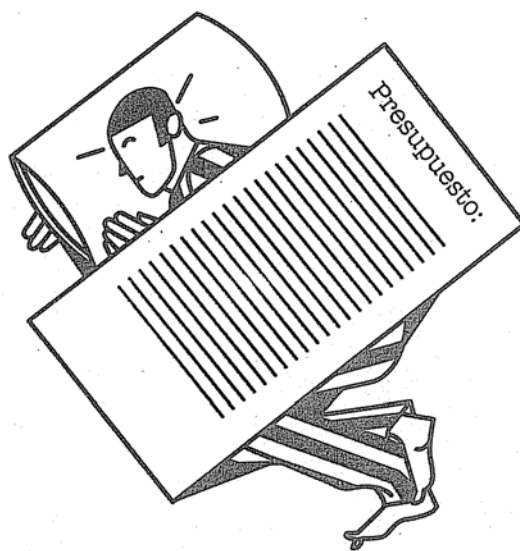
Como punto de partida, vamos a analizar de los datos de déficit del primer semestre de 2012 publicados por el Gobierno el 19 de septiembre. El déficit para el conjunto de las Administraciones Públicas (AAP) se eleva hasta -4,31% PIB en el primer semestre del año, siendo del -3,83% en el mismo período del año anterior. Es decir, el déficit en el primer semestre del año es de 0,5 puntos del PIB superior al del año 2011, que terminó con un déficit del -8,9%.

Si puntualizamos por componentes de las AAP, el déficit de la AC alcanzó el -4,54% PIB en el primer semestre de 2012, de los cuales, el 0,5% PIB se corresponden con las ayudas concedidas a las instituciones financieras, principalmente, al Banco Financiero y de Ahorros (BFA).

Al igual que ocurrió en el primer trimestre del año las Comunidades Autónomas (CCAA) presentan un mejor comportamiento respecto al año anterior mientras que con la Administración Central ocurre al contrario. El déficit de la AC se eleva hasta el -4,54% PIB (-2,64% en el primer semestre 2011) mientras que el déficit de las CCAA se reduce hasta el -0,77% PIB (siendo de -1,64% PIB en el mismo período de 2011). Nuevamente el tema de los adelantos a las CCAA y a la Seguridad Social está jugando un papel importante. Uno empieza a pensar que con las cuentas públicas está ocurriendo algo parecido al problema de la «manta corta»: si te cubres la cabeza te dejas los pies fuera.

Hay tres cuestiones que queremos destacar y nos gustaría comentar con los lectores.

En primer lugar, según los datos publicados por el Gobierno mensualmente, el déficit de Estado en agosto alcanzó los -4,77% PIB, lo que supone un aumento de 7.000 millones de eu-



Parece difícil cumplir el objetivo de déficit para 2012, pero el Gobierno aún tiene margen para introducir medidas correctoras

ros con respecto al mes de junio. Este aumento en déficit del Estado generará un aumento del déficit de la AC en la misma cuantía.

En segundo lugar, en lo que se refiere a las CCAA, como ya habíamos dicho, presentan un déficit del -0,77% PIB en el primer semestre de 2012 (-1,64% en el primer semestre de 2011) ajustado del efecto de los anticipos del Recurso de Financiación de 2012 el déficit alcanza el -0,93% PIB. Aunque en términos conjuntos, parece que las CCAA están en la senda del cumplimiento del objetivo de déficit, tres CCAA ya superan el objetivo de déficit previsto para todo el año: Navarra (-2,5%), Extremadura (-1,9%) y Murcia (-1,8%). También queremos resaltar los resultados publicados en el Tercer

Informe del Observatorio de FEDEA de las CCAA. En este informe, mostramos que el déficit de las CCAA para el año 2012 será del -2,2% PIB bajo el supuesto de que los Planes de Recquilibrio (PEF) se cumplan íntegramente.

Y, en tercer lugar, nos ha llamado la atención que la Seguridad Social presente un superávit tan elevado de 9.867 millones de euros (0,94% PIB) en el primer semestre de 2012, siendo el superávit del primer trimestre de 3.834 millones de euros. Esto supone que en el segundo trimestre, la Seguridad Social ha tenido un superávit de unos 6.000 millones de euros. Este aumento de recursos de la Seguridad Social se explica mayoritariamente por una transferencia de fondos procedente del Estado al Servicio Público de Empleo Estatal (SPEE). Si bien con los datos de Ejecución Presupuestaria del mes de julio, el superávit de la Seguridad Social (sin contar con el SPEE) se ha reducido hasta los 2.400 millones de euros, cuando era de casi 8.500 millones en el primer semestre del año.

Esta reducción se debe al pago de la paga extra a los jubilados. Esto nos indica que el superávit de la Seguridad Social se verá reducido sustancialmente (incluso en términos de Contabilidad Nacional) en el tercer trimestre de 2012. Con esta partida será clave ver qué va a ocurrir con la revalorización de las pensiones. La subida del IVA en septiembre ha provocado que la inflación supere el 3% en noviembre y esto quiere decir que, si no se congelan, habrá que destinar 3.000 millones adicionales en subir las pensiones.

Déficit en el segundo cuatrimestre

A continuación hemos estimado cómo va a terminar el año. Es interesante hacer un análisis de cómo ha sido tradicionalmente el déficit, en términos de Contabilidad Nacional, del segundo semestre con respecto al primero. Está claro que si las AAP presentan el mismo comportamiento en la segunda parte del año, será imposible que se pueda cumplir el objetivo de déficit del -6,3% PIB para el año 2012.

Según los resultados de la evolución semestral del déficit (2000-2011) para el conjunto de las AAP, excepto para los años 2003 y 2004, en los que se redujo el déficit, en el resto de años, el déficit del Estado en el segundo semestre fue siempre superior al registrado en el primer semestre.

Basándonos en la experiencia pasada, uno no debería esperar una mejor ejecución en el segundo semestre que en el primero. Pero es cierto que, en este caso, hay argumentos para pensar que el déficit generado en el segundo semestre será más bajo que en el primero. En particular en el segundo semestre es cuando más se notarán los efectos de los Planes Económicos y Financieros de las CCAA (aprobados en mayo) y de los Reales Decretos-leyes sobre Sanidad, Educación y Función Pública (aprobados en julio). Pero, ¿será suficiente todo esto para que el déficit del segundo semestre no sea superior al 2% del PIB, cuando en el primer semestre fue del 4,31%? A día de hoy y con la información disponible nos parece difícil. Máxime dada la situación de crisis económica, con altos costes de acceso a la financiación de mercado y con dificultades para aumentar los ingresos a través de la recaudación vía impuestos. No obstante, también queremos resaltar que el Gobierno aún tiene margen para introducir nuevas medidas correctoras si observa que no va a ser capaz de cumplir con el compromiso de déficit para este año. Será clave, por tanto, prestar atención a los Presupuestos Generales de 2013 que se publicarán el lunes.

J. Ignacio Conde-Ruiz (Universidad Complutense y Subdirector de FEDEA), Juan Rubio-Ramírez (Universidad de Duke y FEDEA) y Carmen Marín (FEDEA)

El mundo tributario al revés

José María Peláez

Cinco Días, 23 de noviembre de 2012

Cinco Días Viernes 23 de noviembre de 2012

Opinión 17

EL FOCO



JOSÉ MARÍA PELÁEZ
MARTOS
INSPECTOR DE HACIENDA DEL ESTADO

El autor reflexiona sobre las posibles consecuencias negativas que puede traer consigo la amnistía fiscal que ha aprobado el Gobierno. En su opinión existen otras alternativas para elevar los ingresos tributarios.

El mundo tributario al revés

La amnistía fiscal está poniendo todo nuestro sistema tributario del revés. Desde el punto de vista de la justicia fiscal, solo hay que leer el artículo 31 de la Constitución para comprobar que la medida no cumple con los principios del sistema tributario establecidos en dicho precepto, y, en su momento, el Tribunal Constitucional tendrá que pronunciarse en el recurso que se ha presentado contra la medida.

Además de ello, produce vergüenza que con esta medida se le haya abierto la puerta al blanqueo de dinero procedente del crimen organizado, ya que, incomprensiblemente, no se le exige al declarante que manifieste el origen de las rentas que ahora regulariza. Si el nombre oficial es Declaración Tributaria Especial, ¿qué problema había para exigir al declarante que manifestara si las rentas y bienes ocultos, que ahora declara, corresponden a ventas en negro, plusvalías, o dineros del abuelo que están en Suiza?

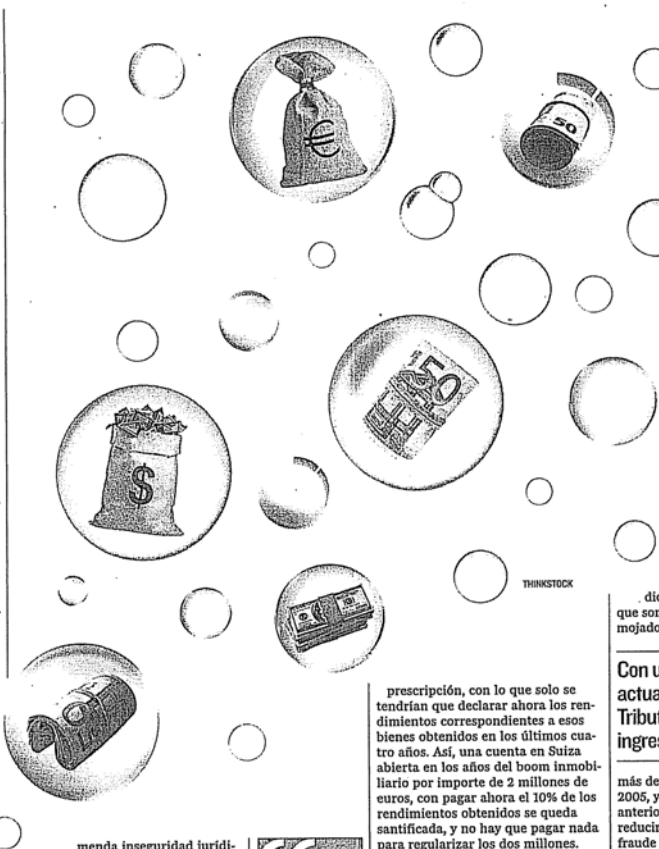
Desde el punto de vista recaudatorio, el objetivo es ingresar 2.500 millones de euros. Aún con los recortes

Produce vergüenza que con esta medida se le haya abierto la puerta al blanqueo de dinero

de su presupuesto, la Agencia Tributaria lleva recaudado en lo que va de año un 20% más de lo presupuestado (1.338 millones). Si se le dotara de los medios necesarios para luchar contra el fraude fiscal, algo que llevamos demandando los inspectores desde hace mucho tiempo, los ingresos que se podrían obtener serían muy superiores a los conseguidos por la amnistía, y sin necesidad de poner del revés los cimientos de nuestro sistema tributario.

Desde el punto de vista jurídico, la amnistía se ha convertido en una auténtica chapuza, ya que ha sido aprobada por un real decreto-ley, modificado a los pocos días por otro posterior, y desarrollado por una orden ministerial que, sin tener cobertura legal para ello, amplió su contenido. La Dirección General de Tributos ha emitido dos informes, ampliando aún más su contenido, y la Dirección General del Tesoro ha emitido dos notas para tranquilizar a los que quieren pagar en el sentido de que no van a tener problemas con la legislación sobre el blanqueo de capitales.

La situación ha provocado una tremenda inseguridad jurídica, y así lo han puesto de manifiesto los asesores fiscales y otros profesionales. Con este tipo normativo, se permite ahora regularizar el dinero efectivo, que no figuraba en el decreto-ley inicial, con la presunción legal de que el dinero depositado ahora en una cuenta bancaria ya se tenía el 31 de diciembre de 2010. Con esta ampliación se está permitiendo que las ventas en negro de los años 2011 y 2012 se acojan indebidamente también a la amnistía, lo que supone una incitación al fraude, ya que, ¿para qué va a pagar el empresario 21% de IVA de unas ventas de septiembre de 2012, más el impuesto sobre Sociedades o IRPF correspondiente, si haciéndolo en negro e ingresando su importe en una cuenta bancaria solo tiene que pagar el 10%? Otra ampliación de su contenido inicial permite aplicar la



THANKSTOCK

das están "secuestradas", ya que la Agencia no ha hecho los procesos que resultan habituales con el resto de las declaraciones.

Por ello, algunas comprobaciones que se ultiman estos meses se pueden estar perjudicando, como las del IVA, al no conocer la Inspección si la empresa ha presentado la declaración (modelo 750) por ventas en el Impuesto sobre Sociedades, que afectarían también al IVA. Una vez más, la bicefalía política (secretario de Estado) y técnica (director general de la AEAT) está provocando ineficacia en la actuación de la Agencia, como ya ha ocurrido en ocasiones anteriores.

El Gobierno ha aprobado deprisa y corriendo una ley de medidas contra el fraude, y la utiliza como amenaza para los que no se acojan a la amnistía. Los inspectores sabemos que sin más medios, y sin otras reformas legales y organizativas necesarias, las medidas que contiene dicha norma, que son positivas, quedarán en papel mojado, como ha ocurrido con las

Con un plan especial de actuación de la Agencia Tributaria se obtendrían más ingresos que con la amnistía

más de 600 aprobadas desde el año 2005, y otras leyes contra el fraude anteriores, que no han servido para reducir sustancialmente el enorme fraude existente en España. Pero, esto también lo saben los defraudadores, y los que planifican sus estructuras perfectas para no pagar.

En conclusión, se podría admitir la amnistía fiscal como medida de fuerza mayor con el fin de obtener ingresos suficientes para salvar al país de una hipotética quiebra, o rescate, y si no existieran otras alternativas, pero no es esa la situación. La alternativa estaba clara, ya que con un plan especial de actuación de la Agencia Tributaria, que en otras épocas se han hecho, se podrían obtener ingresos muy superiores a los que se esperan con la amnistía, y sin necesidad del galimatías que se ha producido. Por lo demás, solamente hay que esperar a que pase el 30 de noviembre, y que a partir de entonces se nos permita perseguir a aquellos a los que, a pesar de haberles puesto la alfombra roja para ver si quieren pagar algo, no lo han hecho.

La situación ha provocado una tremenda inseguridad jurídica y así lo han manifestado muchos profesionales

Incentivar la economía y el empleo

Carmen Alcaide

El País, 21 de diciembre de 2012

Incentivar la economía y el empleo

CARMEN
ALCAIDE

En este momento de la crisis, no hay informe económico de instituciones nacionales o internacionales que no se refiera a la necesidad de compatibilizar la austeridad fiscal con los incentivos al crecimiento para salir de la situación actual. El Fondo Monetario Internacional es uno de los más beligerantes en esta necesidad frente a la Comisión Europea, que a pesar de sus declaraciones en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, da prioridad a la consolidación fiscal dificultando cualquier política de los Estados miembros que dé impulso al crecimiento y que signifique aplicar recursos del sector público que puedan desviar a los países de lo que se considera el principal compromiso, es decir, alcanzar en los plazos acordados la estabilidad de las finanzas públicas.

En las discusiones actuales para el Presupuesto plurianual de la UE (2014-2020), la propuesta de la Comisión Europea es conseguir un Presupuesto para la integración y el crecimiento. Las palabras suenan bien, pero cuando se discuten las cifras para las ayudas a los sectores productivos, se habla de recortes en la agricultura, la pesca y las dotaciones de fondos a las regiones menos favorecidas. Las discusiones continuarán hasta que se consiga un acuerdo en los intereses encontrados entre los países contribuyentes y los beneficiarios del presupuesto europeo.

Respecto a España, se habla mucho de la necesidad de cambiar el modelo productivo que funcionó en la fase expansiva y que tantos problemas ha provocado en la fase actual de crisis. El Gobierno ya no habla de pactos para el crecimiento y el empleo, sino que el programa, que necesariamente tiene que presentar en Bruselas, es un "programa de estabilidad y competitividad" en el que refleja sus objetivos para cumplir con la estabilidad presupuestaria marcada por la UE y a la vez introducir las reformas estructurales necesarias para incrementar la competitividad y productividad. Todo ello enmarcado en unos resultados a medio plazo.

Pero los ciudadanos españoles, afectados en su gran mayoría por la larga e intensa crisis y por los recortes presupuestarios aplicados en pos de la estabilidad, se impacientan y quisieran tener resultados en el corto plazo. Las empresas medianas y pequeñas se ven cada vez más asfixiadas al no disponer de la financiación necesaria para poder subsistir, acuciadas por los retrasos y la falta de pagos de sus clientes públicos y privados. Solo aquellas que han tenido capacidad y decisión en su internacionalización, generalmente de un tamaño mediano/grande, están teniendo resultados aceptables, aunque muchas de ellas también están realizando recortes de personal para ajustar sus costes de producción y pocas de ellas generan empleo.

Con este panorama es difícil incentivar la producción y conseguir un nuevo modelo productivo que, como ya comenté en otro artículo, disminuya necesariamente el peso de la construcción hasta niveles adecuados y aumente la importancia de sectores con un componente mayor de tecnolo-

gía y valor añadido. Comencemos con el sector de la agricultura, ganadería y pesca. Su peso en el PIB se ha visto muy reducido en la última década. Desde significar un 3,8% del PIB en el año 2000 se ha reducido hasta un 2,3% en los últimos datos disponibles. Sin embargo, existe constancia de los avances conseguidos en la productividad y calidad de la producción de frutas y verduras, así como en los procesos manufactureros y comercialización de productos alimenticios: aceite, vino, embutidos... Productos en los que la marca España comienza a ganar una buena reputación en el exterior.

También el peso de la industria ha disminuido en los últimos años, desde un peso del 18,8% del PIB en el año 2000 hasta un 14,8% en los últimos datos. Uno de los motivos ha sido la crisis sufrida por todas las industrias auxiliares de la construcción y el automóvil: acero, materiales de construcción y cerámica, muebles, sanitarios, aparatos eléctricos y electrónicos... Sin embargo, parte de estas industrias se puede ver beneficiada por los índices de recuperación de la industria del automóvil. Tanto los incentivos introducidos por el Gobierno con la aprobación del Plan PIVE como los

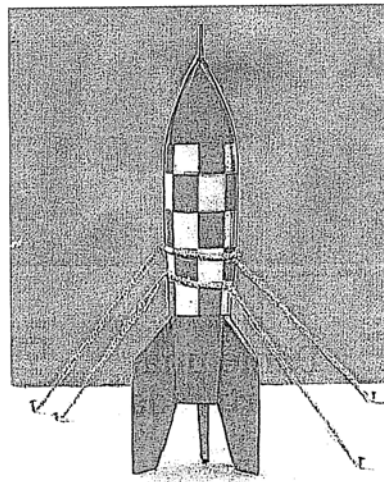
des de menor peso, pero que están mostrando también la capacidad de elaborar productos de alta tecnología y gran competitividad con el exterior. Así, el liderazgo mundial en la producción de equipos en las energías renovables, pero no solo la energía eólica, se demuestra con el volumen de concursos ganados por las empresas españolas en zonas geográficas fuera de la UE: África, Latinoamérica, incluso en Estados Unidos. Es una pena que los avances conseguidos en I+D+i en el periodo expansivo se pierdan al reducir la financiación pública de estas actividades con la consiguiente fuga de investigadores muy cualificados.

Durante el periodo expansivo, el crecimiento del sector de la construcción fue excesivo, alcanzó un máximo en 2006 (12,6% del PIB) y se ha reducido, tras el pinchazo de la burbuja, por debajo del 10%. La disponibilidad de dinero barato junto al aumento de la demanda especulativa y el afán de los españoles por tener una o más viviendas propias llevó a un crecimiento de la burbuja insostenible. Ahora es importante absorber los excedentes actuales y poder reconducir el sector de la construcción a niveles adecuados a las necesidades de la población española y a la demanda turística potencial. Por eso extraña la mala acogida que ha tenido la iniciativa del Gobierno para incentivar la demanda extranjera dando facilidades de residencia a los posibles inversores. Básicamente se trata de viviendas en las zonas costeras de muy difícil venta en los momentos actuales, con caídas de los precios considerables que suponen oportunidades de inversión. El aumento de la demanda extranjera aliviaría no solo a las instituciones financieras y empresas propietarias, sino también a aquellas familias que necesitan desprenderse de una segunda vivienda que no pueden costear en los momentos actuales. La entrada de inversión extranjera favorecería también el equilibrio de la balanza de capital española.

Por último, hay que tener en cuenta la gran importancia de los servicios en la producción española. Entre ellos el turismo, que considerado en su conjunto alcanzó un peso en 2010 del 10,2% del PIB. El Gobierno deberá cuidar que todos los sectores relacionados con él no se vean perjudicados con trabas y normativas contra su actividad. Los servicios públicos de enseñanza y sanidad deberían ser cuidadosamente tratados por las normativas estatales por su incidencia en los ciudadanos y en el futuro de nuestra fuerza de trabajo. La transferencia realizada de los mismos a las Comunidades Autónomas permite diferencias a veces excesivas entre los ciudadanos de los diferentes territorios.

En conclusión, no hay que inventar un nuevo sistema productivo, pero sí hay que poner las bases para que las empresas puedan desarrollar su actividad, facilitando los trámites, evitando exigencias excesivas y consiguiendo que fluya la financiación. Terminar con la reestructuración bancaria y avanzar en la reforma de las Administraciones Públicas son condiciones necesarias, pero no suficientes. El Gobierno debe plantear soluciones imaginativas para poder impulsar el crecimiento y la creación de empleo. ■

Carmen Alcaide es analista y expresidenta del Instituto Nacional de Estadística (INE).



EDUARDO ESTRADA

Los ciudadanos españoles se impacientan y quisieran tener resultados en el corto plazo

esfuerzos realizados por la propia industria automovilística con el Plan 3 Millones, anunciado por ANFAC, van a conseguir una moderación de la caída de las ventas en el año 2012 y un impulso de la producción de vehículos, que ahora está en torno a los dos millones, hacia el objetivo propuesto. Acuerdos como el conseguido en Renault confirman que en España es posible tener fábricas productivas y competitivas con el exterior con el consiguiente aumento de las exportaciones. Los efectos directos e indirectos en la producción y el empleo de las industrias auxiliares son una esperanza en un futuro inmediato.

Dentro de la industria existen activida-

¿Subir las pensiones?

José Barea

Cinco Días, 10 de octubre de 2012

¿Subir las pensiones?



JOSÉ BAREA

CATEDRÁTICO EMÉRITO DE LA UE

Finalizado el mes de septiembre, creemos que dada la situación de la economía española deberíamos empezar a tratar el tema de la subida de las pensiones.

El Gobierno viene revalorizando las pensiones teniendo en cuenta el índice de precios al consumo. En el corriente año se subieron un 1% en enero y según las previsiones efectuadas recientemente se considera que dicho índice se moverá en torno al 3,5% para todo el año, es decir, 2 puntos y medio más que el previsto.

El problema que se le presenta al Gobierno es que se revalorizan a fin de año en 2,5 puntos para ajustarse al índice de precios al consumo y su importe tendría que abonarse con cargo al Presupuesto del Estado (unos dos mil quinientos millones de euros) que se consolidan para años futuros.

Actualmente, el Gobierno, está analizando la posibilidad de solicitar el rescate a la Unión Europea dado el impacto tan severo que está provocando la crisis en los costes de financiación del Sector Público, en la reducción de la recaudación de impuestos y el nivel del déficit público a pesar de las medidas restrictivas de reducción del gasto y subida de impuestos que han sido adoptadas. Por lo tanto, el Gobierno debe analizar el impacto de esta medida haciendo compatible el principio de

equidad en la distribución de las cargas del sector público con los compromisos con Bruselas, con la sostenibilidad del sistema de pensiones públicas a medio y largo plazo, además de considerar la oportunidad de aplicar la autonomía legislativa, dado que la aprobación del rescate conllevará la cesión de soberanía y, probablemente, la aceptación de determinadas medidas de contención del gasto público, las cuales pueden provocar que el modelo de distribución de los costes del sector público sea diferente del deseado, mayoritariamente, por la sociedad española. El incremento de los impuestos indirectos, el efecto de la inflación y la reducción o eliminación de determinados subsidios que tenían como beneficiarios al colectivo de pensionistas han producido efectos en la reducción de su renta disponible; por lo tanto, la medida política de incrementar las pensiones no debería realizarse de forma lineal, debiendo aprovechar esta medida (tanto desde el punto de vista del importe del incremento como de su distribución entre los distintos grupos homogéneos de pensionistas) para intentar conseguir que el coste fiscal asignado a este colectivo se distribuya con equidad, perciban una pensión que les permita superar este período de crisis y, todo ello, teniendo presente las restricciones indicadas en el párra-

fo anterior. Es un desafío muy fuerte para el Gobierno, pero si se acepta la subida total de la inflación, el déficit se dispara y se incumple el Acuerdo con la Comisión Europea, así como el coste de las pensiones en años sucesivos. La introducción en el sistema de pensiones públicas de la revalorización de las mismas en función del índice de precios al consumo hace inviable el sistema.

Algunos analistas argumentan que la revalorización de las pensiones se financiará este año con el Fondo de Reserva que tiene constituido la Seguridad Social y por tanto, no tiene incidencia en el déficit. Este argumento no es admisible, el gasto en pensiones subirá teniendo en cuenta la revalorización de las mismas, lo que sucede es que el Estado no tiene que acudir a los mercados financieros para conseguir la correspondiente financiación, actuando la Reserva de la Seguridad Social como fuente de financiación. Para que el sistema de pensiones sea viable en todo momento, se requiere que el valor actualizado de las pensiones futuras sea igual al valor actualizado de las cotizaciones futuras. Como dichos valores oscilan en función de los parámetros de envejecimiento de la población, población activa, población jubilada, población en paro, salario, etc., es necesario periódicamente verificar la sos-

tenibilidad del sistema de pensiones contributivas para introducir los ajustes necesarios para que dicho sistema continúe siendo viable.

Precisamente en España, el fuerte paro existente ha reducido de manera significativa el número de cotizantes a la Seguridad Social y por tanto los ingresos que financian las pensiones contributivas. En 2 meses del corriente año los ingresos por cotizaciones han sido inferiores a los pagos de pensiones. Dado que la crisis económica que padecemos puede durar todavía varios años, sería necesario que el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social efectuase un estudio sobre la viabilidad del sistema de pensiones contributivas en los 10 próximos años.

Hace ya 20 años que empecé a trabajar en el campo de las pensiones, tanto desde el punto de vista teórico como del análisis del sistema de pensiones de la Seguridad Social española. Los trabajos que he realizado sobre este tema, así como los publicados por otros autores y los elaborados por el propio Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, constituyen una fuente de información disponible que puede servir de guía para tratar de fijar un camino por el que debería discurrir la futura reforma de nuestro sistema de pensiones tanto contributivas como no contributivas.



Para que el sistema sea viable se requiere que el valor actualizado de las pensiones futuras sea igual al valor actualizado de las cotizaciones futuras"

El euro canta victoria y se toma un año sabático

Bernardo de Miguel

Cinco Días, 17 de diciembre de 2012

32 Economía & Profesionales

Lunes 17 de diciembre de 2012 Cinco Días

LA UE, del revés



Dentro de dos semanas, el 1 de enero, el euro cumplirá 14 años de vida. Y a tan corta edad, ya se vanagloria de haber superado su primera crisis existencial. O, al menos, así lo aseguran sus actuales tutores. Hasta el punto de que la Unión Monetaria cree que puede permitirse una pausa en las reformas mientras da tiempo a que su principal socio, Alemania, resuelva la cita electoral de septiembre de 2013.

"Lo peor de la crisis de la eurozona ha pasado", certificó el pasado jueves el presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, en el arranque de la octava y última cumbre europea de 2012 (incluidas una informal y otra restringida de los socios de la moneda única).

Las palabras de Van Rompuy reflejan el sentir mayoritario de unas autoridades comunitarias y nacionales que, tras esquivar el abismo de la desintegración, no dudan en colocarse ya las medallas por el deber cumplido. Y con alborozo desdennan cualquier advertencia sobre los riesgos de cantar victoria de forma prematura.

Bruselas prefiere saborear sus éxitos, aunque no sean definitivos, antes que dejarse seducir por "el glamour intelectual del pesimismo", como describe el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso, la actitud de quienes critican la gestión comunitaria desde un punto de vista pro europeo.

El nuevo humor reinante en la capital de la UE se percibe incluso en los gestos. Tras la cumbre de la semana pasada, Van Rompuy y Barroso caminaron con beatífica parsimonia por el claustro del Consejo Europeo hasta la sala prensa. En citas anteriores, los dos presidentes salían desbocados al encuentro de unos periodistas sedientos de un titular que rematará al euro... o lo salvará para siempre.

Algunos datos corroboran el optimismo. Los índices adelantados de actividad económica en diciembre y los de confianza empresarial en noviembre



han repuntado ligeramente. Y en septiembre se detuvo la hemorragia de capital europeo que venían sufriendo los países de la periferia, en particular España.

Pero los zarpazos de la crisis continúan. Y los pronósticos para 2013 auguran una nueva recesión y otro récord de desempleo, con 20 millones de parados en la zona euro (desde los 18,7 millones actuales).

La reválida electoral de Merkel deja en 'stand by' la agenda de Bruselas

Van Rompuy reconoce que el veredicto favorable al euro no es definitivo, pero está convencido de que "el duro trabajo que hemos hecho empieza a dar resultados". Para Barroso, lo más significativo es que, a pesar de las apariencias, en los cuatro años de crisis de la zona euro "no se ha dado ni un paso atrás en la integración y todos los acuerdos han sido a favor de más Europa". Por el camino han quedado los *nein* de

la canciller Angela Merkel, tan tozudos como infructuosos.

La realidad y el pragmatismo del resto derrotó su *no* a los préstamos para Grecia; su *no* a la creación de un fondo de rescate; su *no* a la transferencia de la supervisión financiera al Banco Central Europeo (BCE)...

Todas esas medidas se han ido adoptando (las últimas, la semana pasada), aunque algunas con retraso y otras un tanto mutiladas. Tampoco han faltado pasos en falso, como la amenaza de expulsar a Grecia de la zona euro, que alentó las dudas sobre la irreversibilidad del euro y castigó la prima de riesgo de países como España.

"Durante estos años se nos ha acusado de ir siempre por detrás de los acontecimientos", señaló recientemente el comisario europeo de Economía, Olli Rehn. "Ahora podemos decir que quienes van con retraso son quienes pronostican la salida de Grecia del euro o especulan para ganar con ella".

Las tornas empezaron a cambiar a partir de agosto, cuando el presidente del BCE, Mario Draghi, anunció un plan ilimitado de compra de deuda para los países que suscriban un plan de ajuste con el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) o fondo de rescate. La oferta ha calmado los mercados, aunque nadie ha llegado a aprovecharla ni siquiera el presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, a quien parecía claramente destinada.

La duda ahora es si la calma chicha de la última cumbre del año se repetirá en la primera de 2013 (prevista para el 7 y 8 de febrero) o anticipa una nueva tormenta, que podría desencadenarse si alguna agencia de calificación rebaja a bono basura la calidad crediticia de España.

La UE apuesta por la primera hipótesis. Y forzada por el calendario electoral de Angela Merkel, afronta un año casi sabático en el que se limitará a preparar las reformas futuras. Las más importantes, la puesta en marcha definitiva de la supervisión financiera (encomendada al BCE); la definición de las normas sobre la retroactividad de la recapitalización bancaria a través del MEDE, o el diseño de un fondo europeo de reestructuración bancaria. De modo que ¡feliz, y tal vez aburrido, 2013!

Hacia una unión bancaria europea, tres pilares imprescindibles

Juergen Donges

ABC, 10 de diciembre de 2012

Hacia una unión bancaria europea, tres pilares imprescindibles

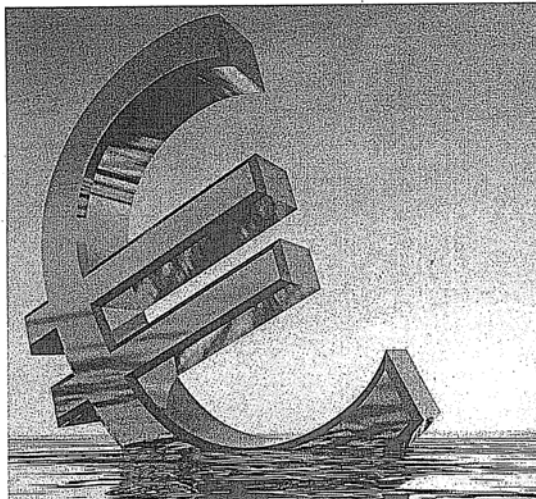
Debe asentarse sobre fuertes requisitos de capital, un mecanismo de liquidación y un supervisor único

JUERGEN D.
DONGES
UNIVERSIDAD DE
COLONIA



En la Cumbre Europea del pasado mes de junio se ha puesto en marcha el proyecto de ampliar la arquitectura de la zona euro mediante la construcción de una unión bancaria europea. Los objetivos serían, por un lado, robustecer el sistema financiero europeo frente a shocks exógenos y, por el otro, asegurar en la Eurozona el buen funcionamiento del mercado interbancario y la fluidez del crédito a empresas y hogares. En el Tratado de Maastricht no se prestó atención a estos aspectos tan cruciales, por lo que ha tenido que ser la actual crisis de la deuda soberana la que ha puesto sobre la mesa la necesidad de someterse a la asignatura pendiente. Hemos visto que en diversos países del euro, como Irlanda y España, se ha producido un círculo vicioso de agravación mutua entre deuda soberana y deuda bancaria, creando un riesgo serio de contagio al resto de la zona euro. Esto no debe repetirse.

Después de la mala experiencia que hemos hecho por no haber creado desde el principio una unión fiscal y habernos conformado con sucedáneos —la regla de no rescate y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento—, que no fueron eficaces, conviene ahora hacer las cosas bien: con rigor y sin precipitarse. La unión bancaria europea tiene que tener tres pilares. El primero es el de unos requisitos exigentes de capital, iguales para todas las entidades bancarias en todos los países miembros. No debe quedar margen alguno para la negligencia regulatoria y han de cortarse para los bancos todos los caminos de un arbitraje regulatorio, que desestabiliza el sistema y distorsiona la competencia en el sector. Tampoco pueden seguir considerándose los títulos del Tesoro como activos sin riesgo, para los que no hacen falta provisiones de capital. Si son necesarias. La crisis de la deuda soberana ha demostrado que lo que emite el Tesoro pueden ser títulos de riesgo elevadísimo. Y no sólo los de los países meridionales. Incluso títulos alemanes (Bund), que muchos inversores financieros actualmente consideran como área de refugio, aceptando una rentabilidad casi nula, no son absolutamente seguros: pues Alemania ha asumido con sus azares en el contexto de los diversos paquetes de ayuda financiera riesgos de gran calado. Si a Grecia finalmente hubiera que condonarle total o parcialmente su deu-



da con acreedores públicos (creo que la probabilidad es alta), los bancos que hayan adquirido bonos estatales alemanes sufrirían pérdidas notables.

Además, es conveniente que la regulación imponga a las entidades un límite para la compra de bonos y obligaciones estatales del propio país. De esta forma se les protege frente a eventuales presiones por parte de los gobiernos nacionales interesados en colocar deuda en la cantidad necesaria y a un interés asequible. Esto puede poner en aprietos a la banca en tiempos de crisis de la deuda soberana, como se ha visto recientemente en Italia. La banca de ese país, que había resistido relativamente bien la pasada crisis financiera global (mejor, por ejemplo, que la banca alemana) y que no había financiado una burbuja inmobiliaria (como lo hicieron, por ejemplo, numerosas cajas españolas), tiene ahora un problema serio debido a que el notable volumen de títulos so-

beranos italianos en sus balances la expone al contagio de las primas de riesgo elevadas sobre la deuda del Estado; los mercados pueden poner en tela de juicio la solvencia de más de una entidad.

El segundo pilar es un mecanismo para la reestructuración o liquidación ordenada de entidades crediticias, que sean insolventes y no dispongan de un modelo operativo que permita su futura viabilidad. En una economía de mercado no puede haber una garantía de supervivencia para cada una de las entidades. Un banco tiene que poder quebrar, como una empresa en la economía real. La Comisión Europea ya ha presentado en junio una propuesta al respecto, que puede servir como base para configurar con precisión este mecanismo. En todo caso es necesario dejar muy claro cómo se repartiría el coste de las medidas a tomar: primero habría que recurrir a los propietarios (accionistas) y a los acreedores de capital (bail in), luego, si esto no fuera suficiente para recapitalizar a las entidades maltrechas, les tocaría a los ciudadanos del país de los bancos en cuestión aportar lo que fuera necesario (más déficit público), y sólo finalmente, como último recurso, habría una responsabilidad de asistencia financiera de los demás países del

euro y sus contribuyentes. En el caso actual de España, el Gobierno ha respetado, en líneas generales, la secuencia de estos pasos con las tres reformas financieras en lo que va de año.

El tercer pilar es el mecanismo común de supervisión bancaria, tanto micro como macroprudencial. En principio, deben someterse a este mecanismo todas las entidades crediticias (unas 6.000 en la Eurozona). Alemania quiere eximir a cajas y bancos cooperativos. Pero no solo las grandes entidades tienen una relevancia sistémica, dada la estrecha interconexión en el sector. Para que el futuro mecanismo de supervisión pueda funcionar con eficacia es imprescindible que la autoridad competente disponga de los necesarios derechos de intervención en los países, sin limitaciones ni trabas administrativas. Todavía le cuesta a muchos países del euro (Alemania entre ellos) renunciar a la autonomía nacional en esta materia. Tales vacilaciones constituyen un problema serio.

Otro problema es la decisión del Consejo Europeo de asignarle al BCE el papel de supervisor europeo. No está nada claro que el BCE pueda ejercer sus funciones con total independencia de los gobiernos; cuando en un momento determinado haya que decidir sobre la recapitalización, la reestructuración o el cierre de un banco o una caja y quieran ser los políticos los que marcan la pauta. En este caso estarían servidos los conflictos de interés, que probablemente derivarían en más inflación. Que ahora se nos diga que el BCE se encargará de separar escrupulosamente dentro de la entidad las funciones de la supervisión de las de la política monetaria —vulgo: muralla china— no es creíble. Al final siempre tendrá que tomar la decisión la Junta de Gobierno, con el presidente del BCE al frente. Por eso sería mejor constituir la autoridad supervisora fuera del BCE. Podría ser la recién creada Autoridad Europea Bancaria, debidamente reestructurada y dotada de plenos poderes.

La creación de la unión bancaria europea necesitará su tiempo. Es un proyecto de futuro. La crisis actual no se puede subsanar por esta vía. Es imprescindible levantar los tres pilares paralelamente. Sería un grave error solo hacer una cosa —instalar la supervisión común— y dejar lo demás para más tarde. Sería como empezar a construir la casa por el tejado.

«Instalar ahora solo la supervisión común sería como empezar a construir la casa por el tejado»

El BCE, el único supervisor bancario del área euro

Guillermo de la Dehesa

El País, 14 de octubre de 2012

16 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 14 DE OCTUBRE DE 2012

»laboratorio de ideas.

El BCE, único supervisor bancario del área euro

GUILLERMO
DE LA DEHESA

El Consejo Europeo del 29 de junio de 2012 decidió avanzar hacia una unión bancaria europea para intentar romper el círculo vicioso entre bancos y deuda soberana, y pidió a la Comisión Europea que redactase propuestas, basadas en el artículo 127 (6) del tratado, creando un mecanismo único de supervisión bancaria, que para el área euro sería el BCE, y creando una hoja de ruta hacia una futura unión bancaria en un tiempo determinado. Una vez tomada, esta decisión permite al Mecanismo Europeo de Estabilidad (EME) recapitalizar bancos directamente, a cambio de una condicionalidad apropiada formalizada en un Memorandum of Understanding (MOU) o Memorandum de Entendimiento.

La comisión presentó el 12 de septiembre de 2012 una propuesta de regulación confiriendo al BCE plenos poderes para supervisar todos los bancos de la zona euro, otra para adaptar la regulación anterior a la Autoridad Bancaria Europea (EBA) en la UE a 27, pero solo una comunicación al consejo con su visión de un posterior mecanismo único de reestructuración y resolución bancaria y de un mecanismo único de seguro de depósitos. Lamentablemente, la comisión no ha podido plantear propuestas para estos dos pasos fundamentales.

Es necesario que el BCE sea el único supervisor bancario en el área euro por varias razones:

Primera, porque ya dispone de una red de 17 bancos centrales que, en 15 de los 17 Estados miembros del AE, ya realizan esta tarea supervisora desde el año 2000 como eurosistema y mucho antes como bancos centrales nacionales. Hoy, solo en Alemania y Finlandia están supervisados por una entidad gubernamental. En Austria están supervisados conjuntamente por el banco central y una agencia gubernamental y en Bélgica ha vuelto la supervisión al banco central en 2011.

Segunda, porque los bancos centrales son los que mejor conocen la situación de los bancos, ya que operan diariamente con ellos en sus operaciones de liquidez y mercado abierto que tienen unas elevadas sinergias con la supervisión.

Tercera, porque los bancos centrales tienen unos expertos financieros del máximo nivel para comprender los modelos matemáticos, altamente sofisticados, utilizados para calcular sus activos ponderados por su riesgo y sus necesidades de capital derivados de Basilea II.

Cuarta, porque los bancos centrales son independientes de los Gobiernos y pueden hacer su labor sin interferencia política alguna, mientras que los Gobiernos tienden a pensar a menudo en ganar sus próximas elecciones y, por lo tanto, tienden a ser más blandos con el crecimiento del crédito y menos duros con sus riesgos al por menor y al por mayor.

Quinta, porque la experiencia de la cri-

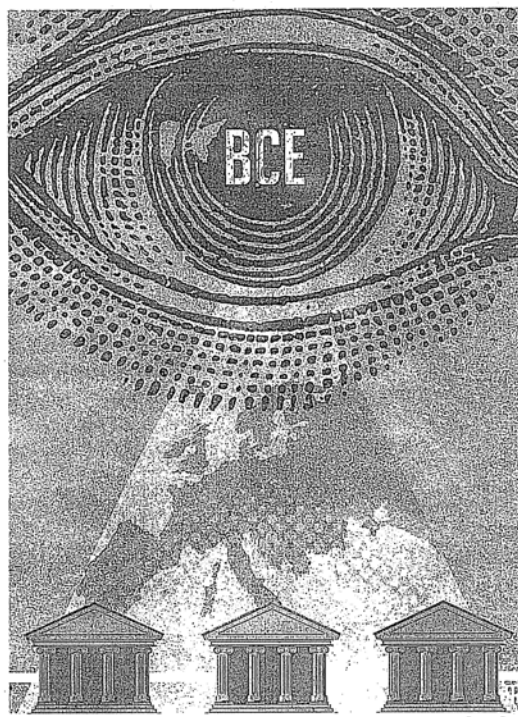
sis bancaria subprime de 2007-2009 ha mostrado que los bancos centrales han sido, en su conjunto, mejores supervisores que el resto. Los que tuvieron mayor número de rescates o quiebras bancarias fueron aquellos Estados en los que el supervisor era el Gobierno: Alemania (IKB, Hypo Real Estate y West LB) y Bélgica (Fortis y Dexia). Les siguieron aquellos en los que el supervisor era una agencia independiente: el FSA en Reino Unido (Northern Rock, RBS y Lloyds). Los que menos problemas tuvieron han sido aquellos en los que el supervisor fue el banco central: Francia, Italia y España.

Existen dos excepciones a esta regla que son los casos de Holanda (ABN-AMRO e ING) y de Irlanda (Anglo Irish y Allied Irish Bank) en los que el supervisor es su banco central. Una explicación plausible es que ambos países tenían bancos muy grandes en comparación al tamaño

meros estuvieran en condiciones de inferioridad para competir con los segundos. De ahí la importancia y necesidad de que las reglas las establezca únicamente el BCE y su aplicación sea uniforme para todos.

Alemania acaba de proponer que el BCE solo supervise los 25 bancos más grandes de la zona euro y que el resto sea supervisado por los Estados miembros. Es decir, quiere que BaFin, la entidad del Gobierno federal, siga supervisando a todos sus bancos, salvo Deutsche y Commerz.

Los bancos centrales son los que mejor conocen la situación de las entidades en cada país



RAFAEL RICOY

de sus economías, siendo demasiado caras para ser rescatados, facilitando la menor dureza de su supervisión.

Sexta, porque, durante la vigencia de Basilea II, los requisitos de capital ponderados por el riesgo han sido aplicados por unos supervisores nacionales de forma estricta y por otros de forma laxa, haciendo que los bancos supervisados por los pri-

Sin embargo, esta petición no tiene sentido por varias razones:

Primera, la gran mayoría de los bancos que han quebrado o han tenido que ser rescatados no eran demasiado grandes para caer, desde Northern Rock hasta West LB y desde Fortis hasta Bankia.

Segunda, el BCE acaba de publicar su estadística del número de "instituciones

de crédito" del área euro, a julio de 2012, con un total de 6.119 (muchas de ellas no son bancos, sino pequeñas cajas, cooperativas, crédito al consumo, renting, factoring, leasing, etcétera, y además no están consolidadas, ya que muchas son filiales de otras en otros Estados miembros y extranjeros).

De las 6.119 entidades de crédito, 1.885 están localizadas en Alemania, 759 en Austria, 732 en Italia, 652 en Francia, 478 en Irlanda, 326 en España, 315 en Finlandia, 281 en Holanda, 154 en Portugal, 140 en Luxemburgo, 139 en Chipre, 107 en Bélgica, 53 en Grecia, 30 en Eslovaquia, 26 en Malta, 25 en Eslovenia y 16 en Estonia.

A Alemania, con el mayor número de bancos y otras entidades crediticias de la zona euro, no le es nada fácil cambiar su supervisor del BaFin al Deutsche Bundesbank. Además, tampoco le interesa que se conozca a fondo el verdadero estado de muchos de sus bancos nunca sometidos a pruebas de resistencia de la EBA. Por ejemplo, en 2010 y 2011, de los 90 bancos que se presentaron a dichas pruebas, 28 eran españoles (el 90% del sistema español y el 31% de la muestra total europea) y solo 13 alemanes, 5 italianos, 4 franceses y 4 británicos.

Hay Estados que tienen muchas entidades de crédito en relación con su PIB relativo en la zona euro y otras muy pocas. Aquellos que tienen una mayor proporción en relación con su PIB relativo son Austria, Irlanda, Finlandia, Luxemburgo, Chipre, Eslovaquia y Malta. Alemania se sitúa en la media al tener el 30,9% del total de entidades y el 27,06% del PIB de la zona euro, junto con Holanda, Portugal, Eslovenia y Estonia. Finalmente, Italia, Francia, España, Bélgica y Grecia tienen la menor proporción relativa a su PIB.

En muchos Estados miembros, los activos bancarios netos de su mayor banco son superiores a su PIB. En Holanda, 159%; en Bélgica, 155%; en España, 116%; en Francia, 100%; y en Alemania, 77%.

Tercera, el eurosistema, es decir, el BCE y sus 17 bancos centrales, están perfectamente capacitados para supervisar todas las entidades crediticias de la zona euro. Aunque también hay que comprender que, en el caso de Alemania y Finlandia, el traspaso de la supervisión del Gobierno a su banco central llevará tiempo.

Se ha barajado una alternativa en la que el eurosistema supervisaría el 90% del sistema bancario, unos 200 bancos, y el resto fuese delegado, siguiendo reglas fijadas por el BCE y con rendición de cuentas, en los supervisores nacionales, sean bancos centrales o no. Sin embargo, el tratado no permitiría que el BCE delegara su autoridad supervisora.

Finalmente, algunos afirman que el BCE no debe encargarse de la supervisión porque puede afectar a su independencia en la conducción de su política monetaria, ya que ambas podrían entrar en conflicto. Sin embargo, las dos recientes crisis bancarias han demostrado que es mejor que vayan juntas, pero en unidades separadas, como ocurre en EE UU.

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

La defectuosa unión bancaria europea

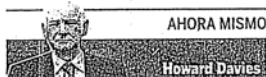
Howard Davies

Expansión, 24 de octubre de 2012

Miércoles 24 octubre 2012 Expansión 51

Opinión

La defectuosa unión bancaria europea



AHORA MISMO

Howard Davies

La Unión Europea es ahora la orgullosa titular de un premio Nobel de la Paz. Cuando la elección recayó en Barack Obama hace tres años, el Comité Noruego del Nobel fue criticado por haber concedido esa distinción a alguien cuyos logros estaban aún por ver. El Comité se tomó a pecho la crítica y esta vez ha premiado a una institución con un pasado brillante, pero un futuro cubierto de nubes.

La zona del euro es diferente de la UE, desde luego, pero es la empresa más ambiciosa de la Unión hasta la fecha y sigue esforzándose para equiparse con las estructuras necesarias a fin de reforzar una unión monetaria. Una política fiscal común sigue siendo un sueño lejano, como también una unión política auténtica.

Pero las autoridades de Europa afirman seguir logrando avances hacia una supuesta unión bancaria, que significa una supervisión bancaria colectiva y no una fusión de los propios bancos. En septiembre, la Comisión Europea anunció un plan para hacer del Banco Central Europeo el supervisor de los 6.000 bancos de Europa.

La reacción entre políticos nacionales, bancos centrales y los propios bancos no fue universalmente favorable. Los alemanes quieren que el BCE se centre sólo en grandes bancos sistémicos y deje los pequeños bancos de ahorro (como los que invirtieron intensamente en las hipotecas de gran riesgo) a cargo de las autoridades nacionales. El Reino Unido y Suecia sostienen que no pueden quedar sometidos a un banco central del que son, en el mejor de los casos, miembros semiseparados.

Existe una aceptación generalizada de un supervisor bancario paneuropeo, sobre todo porque la Autoridad Bancaria Europea (el organismo regulador de la banca de la UE) demostró ser deficiente al llevar a cabo las pruebas de resistencia: las primeras pruebas fueron tan deficientes, que incluso los bancos de ahorro de España, ahora en quiebra, pudieron aprobarlas con la máxima calificación. Europa debe romper el círculo vicioso que vincula a prestatarios soberanos con bancos que están obligados –o al menos se les alienta– a comprar sus bonos, lo que, a su vez, proporciona la financiación para los rescates de los bancos.

Pejo el método elegido por la Comisión para aplicar una unión bancaria es fatalmente defectuoso.

Además, conforme a una opinión filtrada del jefe de los asesores jurídicos del Consejo de la UE, la reforma propuesta es ilegal, porque, se-

La unión bancaria sería ilegal porque, rebasa las competencias permitidas por la legislación para cambiar las normas del BCE

gún el Financial Times (el que recibió la filtración), rebasa "las competencias permitidas por la legislación para cambiar las normas de gobierno del Banco Central Europeo".

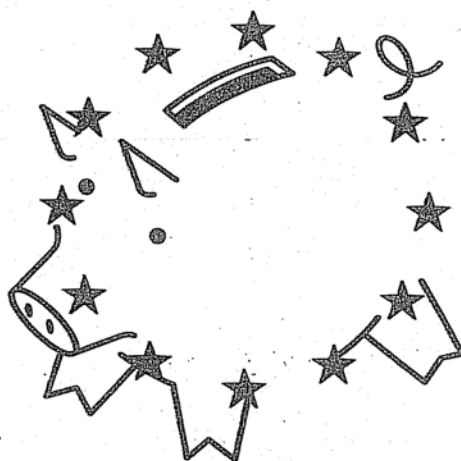
A lo largo de toda la crisis, los dirigentes europeos han intentado reaccionar ante las lagunas de la unión monetaria sin proponer un nuevo tratado, porque temen que cualquier nuevo tratado que propusiera más centralización de la autoridad en Bruselas fuese rechazado, ya fuera por los parlamentos nacionales o por los votantes en un referéndum. Así, pues, han intentado actuar mediante un acuerdo intergubernamental o recurriendo a las disposiciones del tratado vigente.

En el caso de la unión bancaria, se proponen recurrir al apartado 6 del artículo 127 del Tratado de Lisboa, que permite al Consejo Europeo autorizar al BCE para desempeñar funciones específicas en materia de "políticas relativas a la supervisión cautelar" de ciertas entidades financieras de la Unión. Se trata de un fundamento jurídico endeble para establecer un

supervisor paneuropeo con el cometido directo de abordar la situación de las entidades particulares y está claro que no se lo concibió para ese fin. De hecho, Alemania aceptó esa redacción sólo con la condición de que el BCE no podría ser un supervisor directo.

Las consecuencias de elegir ese rumbo inadecuado, pero conveniente, son graves. Para empezar, no se puede recurrir al tratado vigente para crear un único organismo con facultades decisorias, lo que dejaría una difícil interfaz entre el BCE y las autoridades nacionales. Tampoco se puede recurrir a él para establecer un plan europeo de protección de depósitos, que probablemente sea la necesidad más urgente, para poner freno a las salidas de capitales de los bancos de la Europa meridional.

Además, habrá posibles consecuencias peligrosas para el propio BCE. El recurso a la cláusula del Tratado de Lisboa significa que se le deben conceder cometidos suplementarios, pero es imposible crear una entidad supervisora de los bancos distinta dentro de él, como se ha hecho en Francia, por ejemplo, con la Autoridad de Control Cautelar o en el Reino Unido con la nueva Autoridad Reguladora Cautelar, que tiene su propio Consejo de Gobierno y disposiciones de rendición de cuentas dentro del Banco de Inglaterra.



La importancia de esas estructuras es la de que protegen la independencia de la política monetaria del banco central contra la corrupción mediante los requisitos en materia de rendición de cuentas que acompañan inevitablemente a la supervisión bancaria.

Como las decisiones de los supervisores afectan a los derechos de propiedad de las personas –y sus acciones u omisiones pueden poner a los contribuyentes en la difícil tesitura de tener que rescatar a bancos– los gobiernos, los parlamentos y los tribunales han de ejercer una vigilancia muy estricta sobre el sistema bancario.

Ésa es la razón por la que el Bundesbank de Alemania, que siempre fue muy celoso de su independencia en materia de política monetaria, se ha encontrado una vez más en el bando de los que se oponen a la propuesta que nos ocupa, al expresar poderosas dudas sobre el rumbo que la Comisión se propone seguir. Esta vez está en lo cierto.

Además, hay otras cuestiones graves. Según el modelo de la Comisión, la Autoridad Bancaria Europea seguirá en pie y se le ha encargado que prepare un único reglamento de organización interna para los 27 Estados miembros de la UE, pero, si bien lleva a cabo su labor conforme al sistema normal de votación por mayoría cualificada, los 17 países de la zona del euro tendrán un solo supervisor, por lo que contarán con un voto en bloque.

La Comisión está intentando encontrar formas de proteger los derechos de los países que no forman parte de la zona del euro, pero la propia complejidad de lo que se propone revela lo inadecuado que es el plan.

A los no europeos, en particular, puede parecerles todo el asunto impenetrablemente abstracto, pero ilustra una cuestión sencilla: Europa está intentando lograr un modelo más federal que aborde las deficiencias reveladas por la crisis de la zona del euro, pero está haciéndolo sin atender la necesidad crucial de que vaya acompañada en ese proceso por sus ciudadanos. De hecho, los mecanismos que la UE está adoptando están concebidos específicamente para no tener que consultarlos.

La propuesta creación de una unión bancaria revela ese defecto fundamental en el núcleo del proyecto europeo actual. Resulta difícil ser optimista sobre el éxito de una iniciativa basada en fundamentos jurídicos tan endeble y carente de legitimidad democrática. Los bancos de Europa y sus clientes merecen algo mejor.

Expresidente del Organismo de Servicios Financieros de Gran Bretaña, exgobernador adjunto del Banco de Inglaterra y exdirector de la London School of Economics, es profesor en Sciences Po ("Instituto de Estudios Políticos") de París

© Project Syndicate, 2012

Tercera fase de la crisis del euro

John Bradford

El País, 7 de octubre de 2012

22 NEGOCIOS

EL PAÍS, DOMINGO 7 DE OCTUBRE DE 2012

» laboratorio de ideas.

Tercera fase de la crisis del euro

J. BRADFORD
DELONG

Los dos primeros componentes de la crisis del euro —la crisis bancaria producto del excesivo apalancamiento tanto del sector público como del privado, seguida del derrumbe de la confianza en los Gobiernos de la Eurozona— ya se han afrontado con éxito, al menos en parte. Pero todavía queda un tercer elemento, el más peligroso y largo de resolver: el desequilibrio estructural entre el norte y el sur de la Eurozona.

Primero, las buenas noticias: el miedo a que los bancos europeos entraran en bancarrota y que la huida de los inversores provocara una Gran Depresión europea parece haber quedado atrás. También ha comenzado a disiparse el miedo, causado enteramente por la disfuncionalidad política de la Unión Europea, a que los Gobiernos de la Eurozona cayeran en suspensión de pagos con las mismas consecuencias terribles.

Evitar una depresión profunda dependería de que Europa respondiera correctamente a estos dos aspectos de la crisis. Pero todavía existe la posibilidad de que el conjunto de Europa eche a perder décadas de crecimiento económico, y ello dependerá de que los Gobiernos del sur recuperen la competitividad rápidamente.

El proceso por el cual el sur de Europa fue perdiendo competitividad fue impulsado por las señales enviadas por los precios de mercado, es decir, de los incentivos que esas señales ofrecían a los emprendedores y de las consecuencias macroeconómicas de las respuestas que cada uno de esos emprendedores tomaba racionalmente. Los europeos del norte que tenían dinero para invertir estaban dispuestos a prestarlo con condiciones extraordinariamente ventajosas a los europeos del sur dispuestos a gastarlo, y el volumen de gasto alcanzado en el sur de Europa antes de 2007 incentivó a los empleadores a elevar rápidamente los salarios.

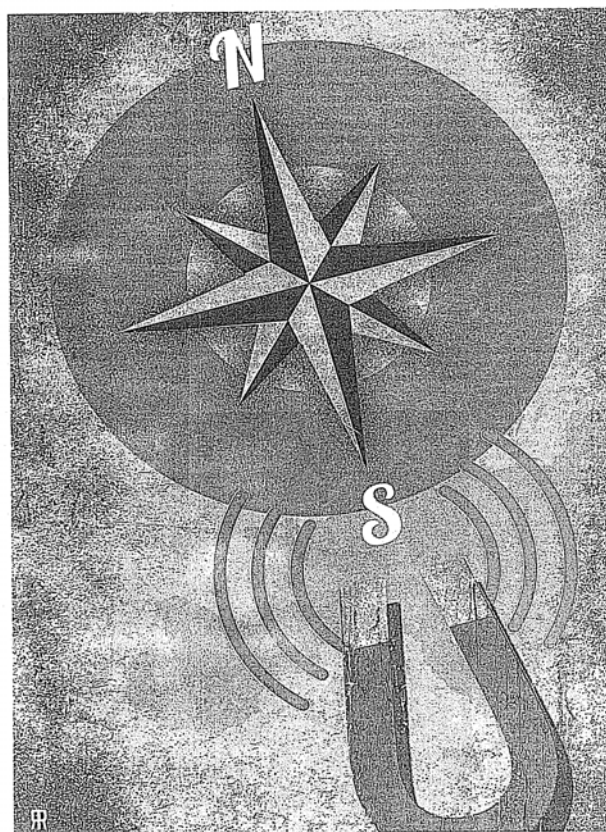
El resultado fue que la economía del sur de Europa se configuró de tal manera que los niveles de salarios, precios y productividad solamente podían mantenerse mientras se gastaran 13 euros por cada 12 euros obtenidos; el euro que faltaba lo financiaba el norte de Europa. Los europeos del norte, mientras tanto, adoptaron niveles salariales y de productividad que solamente podían mantenerse mientras gastaran menos de un euro por cada euro que ganaban.

Si (tal como parece) ahora Europa no quiere que el sur gaste más de lo que gana y el norte menos, habrá que hacer cambios en los niveles de salarios, precios y productividad. Para que dentro de una generación no tengamos que mirar atrás y lamentarnos por las décadas perdidas, es preciso que los niveles de productividad del sur europeo aumenten en relación con los del norte y que los salarios y precios bajen alrededor de un 30%, de manera que el sur pueda salir de su situación actual exportando y el norte pueda gastarse lo que gana en esas exportaciones.

Hay cinco estrategias políticas que podrían emplearse para evitar el estancamiento y salvar al euro.

— El norte de Europa podría aceptar un aumento de la inflación: dos puntos porcentuales más durante cinco años bastarían para lograr una tercera parte del ajuste total necesario entre el norte y el sur.

— El norte de Europa podría extender la democracia social mediante el aumento



El elemento más peligroso y largo de resolver es el desequilibrio estructural entre el norte y el sur

Para evitar una depresión profunda, los países del sur deben recuperar la competitividad

del gasto en el Estado de bienestar.

— El sur de Europa podría recortar sus impuestos y sus servicios sociales.

— El sur de Europa podría reconfigurar sus empresas para convertirlas en motores de productividad.

— Provocar deflación en el sur de Europa.

La peor opción es, probablemente, la quinta, porque implica precisamente lo que Europa intenta evitar: décadas perdidas y el colapso de la UE. La cuarta opción sería estupenda, pero si alguien supiera cómo hacer que las empresas del sur de Europa alcancen los niveles de productividad de las del norte, ya lo habría hecho.

Lo que nos queda entonces es una combinación de las tres primeras opciones, algo que comúnmente se llama "medidas para recuperar el crecimiento". No hay comunicado internacional donde no aparezca esa frase, pero en ninguno se aclara a qué se refiere exactamente. Los tecnócratas europeos, y también algunos de los políticos, saben de qué se trata, pero los votantes europeos no, porque los políticos tienen miedo de que si se lo explican con todas las letras, ello signifique el fin de sus carreras.

Pero si Europa no se fija como metas políticas para los próximos cinco años alguna combinación de las primeras tres opciones, no le quedará otra que elegir entre

la pérdida de varias décadas en el sur de Europa (y tal vez en el norte también) o que se perpetúen los desequilibrios de la balanza de pagos entre el sur y el norte, que se deberán financiar con transferencias fiscales, es decir, cobrándole impuestos al norte.

Es hora de que los políticos del norte de Europa digan más claramente qué quiere decir "medidas para recuperar el crecimiento". Porque si no lo hacen, dentro de 10 años tendrán que explicar cómo fue que las indefiniciones de hoy aumentaron la carga fiscal enormemente en el norte de Europa. Y ese puede ser el verdadero fin de sus carreras. ■

J. Bradford DeLong, ex secretario adjunto del Tesoro de EE UU, es profesor de Economía en la Universidad de California en Berkeley e investigador asociado en la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas.

© Project Syndicate, 2012.
Traducción de Esteban Flaminio.

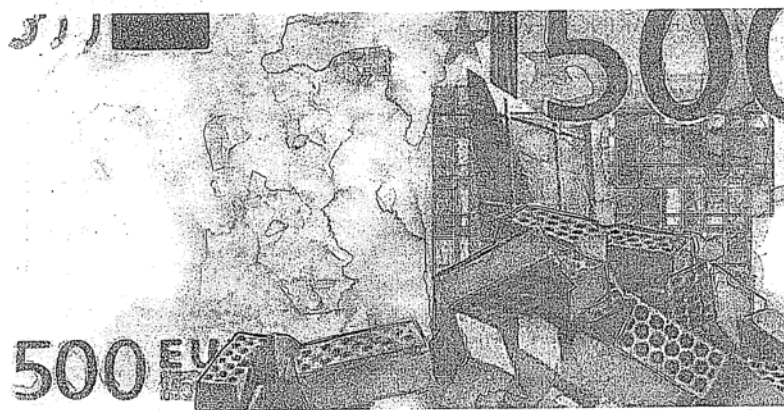
Un potente motor gripado

Julio Rodríguez

El País, 14 de octubre de 2012

EL PAÍS, DOMINGO 14 DE OCTUBRE DE 2012

>>>



EDUARDO ESTRADA

Un potente motor gripado

JULIO

RODRÍGUEZ LÓPEZ

El Ministerio de Fomento ha publicado nuevas estimaciones sobre las viviendas familiares de España a 31 de diciembre de 2011 y sobre el stock de viviendas nuevas no vendidas en la misma fecha. Los datos obtenidos aportan información de interés para el conocimiento del mercado de vivienda en España.

El total de viviendas familiares ascendía a algo más de 26 millones. Los aumentos interanuales de dicho parque se han debilitado conforme ha avanzado la crisis del mercado de vivienda. En 2011, la variación interanual del total citado fue del 0,7%, correspondiente a unas 181.000 viviendas, cifra muy lejana del aumento de 650.000 viviendas de 2006.

Desde el Censo de 2001, en el que el número de viviendas de España no llegaba a los 21 millones, dicho parque ha crecido en unos 5 millones, equivalente a un aumento acumulado del 23,7% en 10 años. El período 2001-2011 incluye seis años de la fase de expansión del mercado de vivienda y cuatro de la etapa de recesión. Los mayores aumentos relativos del parque de viviendas en el decenio fueron los de Murcia (37,7%), La Rioja (31,5%) y Castilla-La Mancha (30,4%). El menor aumento fue el del País Vasco (16%).

A finales de 2011, según la Encuesta de Población Activa (EPA), el número de hogares residentes en España ascendió a 17,3 millones. De los datos citados se deriva que hay casi 1,5 viviendas por hogar en España, casi tres décimas más que la media de la eurozona. La autonomía de Castilla y León (1,74) presentó el nivel más elevado, mientras que los más reducidos fueron los de Madrid (1,26) y País Vasco (1,19). Hay tantas más viviendas por hogar cuanto mayor es la proporción de viviendas no principales (secundarias y vacías) en el total.

En general, las caídas mayores de los precios de las viviendas en la fase de recesión —que ha sido del 28% en España entre el tercer trimestre de 2007 y el segundo de 2012, según la estadística de precios de vivienda del Instituto Nacional de Estadística (INE)— han tenido lugar allí donde fue mayor el aumento del parque de viviendas. Así, en los casos de Andalucía, Castilla-La Mancha, Murcia y Valencia, el aumento del parque de vivienda fue también especial-

mente acusado, y los descensos de los precios de vivienda posteriores a 2008 han sido particularmente intensos.

Por otra parte, el Ministerio de Fomento ha actualizado en 2012 la estimación sobre el número de viviendas de nueva construcción no vendidas. Se trata de una aproximación indirecta efectuada a partir de los flujos de viviendas terminadas y de las ventas de viviendas de nueva construcción. La cifra absoluta resultante de dicha estimación varía según el año de inicio de la misma, que ha sido 2005 en este caso. La estimación citada supone que todas las viviendas autopromovidas (personas físicas, cooperativas y comunidades de propietarios) están vendidas.

El Ministerio de Fomento ha estimado que a finales de 2011 el número de vivien-

Los cambios en el sistema financiero han debido de influir en la aceleración de la caída de los precios de las viviendas

das de nueva construcción no vendidas ascendía en España a 676.038 (687.523, un año antes). Cuatro autonomías —Valencia (139.300), Andalucía (107.100), Cataluña (102.800) y Madrid (52.600)— concentran el 59% del total. Por provincias, las tres valencianas y las de Murcia, Toledo, Almería y Tenerife presentaron los niveles absolutos elevados. Las viviendas nuevas no vendidas a finales de 2012 suponían el 2,6% del parque de viviendas de España. Destacó por su significación el especialmente elevado nivel alcanzado por ese stock relativo en las provincias de Castellón (12%) y Almería (6,5%), situadas ambas en la costa mediterránea.

Las viviendas nuevas no vendidas se concentran en España sobre todo en los territorios con mayor peso del turismo y en la periferia de las mayores ciudades. En el caso de Madrid, la influencia se ha advertido sobre todo en las provincias limítrofes de Castilla-La Mancha, en especial en el caso de Toledo.

Una parte importante de las viviendas no vendidas están en poder de los bancos. En los balances de estos últimos aparecen, asimismo, créditos cuantiosos destinados en su día a financiar la compra de suelo, cuya eliminación de dichos balances resultará relativamente más gravosa.

La presencia de tales activos tóxicos en los balances bancarios ha sido un factor determinante en los cambios registrados en el sistema crediticio español. Los procesos de concentración bancaria derivados de la crisis y los cambios introducidos en la normativa antes del final de 2011 llevaron a la práctica desaparición de las cajas de ahorros como entidades de crédito en España, cuando todavía en 2007, justo al final de la fase de auge, dichas entidades suponían algo más de la mitad del sistema crediticio de España. Ello fue consecuencia de la mayor presencia relativa dentro de las carteras de crédito de dichas entidades del crédito inmobiliario al llegar la crisis de 2007. Dentro de dichos créditos contrasta la baja tasa de morosidad, a 30 de junio pasado, de los préstamos a comprador de vivienda: un 3,24%, frente a la relativa a los créditos a promotor-constructor, el 28%.

Los cambios normativos introducidos este año en el sistema financiero han debido de influir en la aceleración que se advierte este año en la caída de los precios de las viviendas. La creación anunciada de un banco malo en España es un dato relevante para el mercado de vivienda. Dicha entidad tomará de los bancos los activos tóxicos ligados al subsector inmobiliario para venderlos posteriormente. El precio de compra de dichos activos será determinante para el resultado de dicha actuación. Frente a la idea inicial de que el banco malo se financiase a partir del préstamo de 100.000 millones procedente de la eurozona, se ha previsto la entrada de capital privado. Se advierte la huida de cuanto suponga que las aportaciones del Gobierno a dicha entidad computen como deuda pública.

La realidad de un parque de viviendas cuya dimensión alcanza uno de los niveles relativos más altos del mundo y cuyo valor equivale a más del 60% de la riqueza de España, de un total de viviendas de nueva construcción sin vender que se puede aproximar al millón, de una caída de los precios de las viviendas que en 2012 estará en torno al 30% tras más de cuatro años de descensos consecutivos, son datos que evidencian en principio la intensidad del auge como la caída posterior de un potente motor de la economía española. Este tardará en efectuar nuevas aportaciones significativas al crecimiento necesario de dicha economía. El hueco dejado deberá cubrirse de alguna forma en no demasiado tiempo. ■

Julio Rodríguez López pertenece al colectivo Economistas Frente a la Crisis.

