



Claves para salir*

ANTONIO ÁLVAREZ PINILLA

Director del Departamento de Análisis
e Innovación de Liberbank

Quiero agradecer a UGT la oportunidad que nos brinda de dirigirnos a ustedes en esta Escuela Internacional de Verano. Voy a empezar disculpando la ausencia de mi presidente, que por problemas de agenda no nos puede acompañar.

Permítanme empezar diciendo que el tema elegido para esta edición de Escuela, la salida de la crisis, me parece muy oportuno. Yo, como economista, tengo mi particular visión de esta crisis y me gustaría aprovechar esta intervención para darles unas pinceladas sobre algunos de los elementos claves de la situación económica actual así como de las posibles salidas de esta crisis.

LA GRAVEDAD DE LA CRISIS

En el otoño de 2008 la mayor parte del mundo se vio inmerso en una crisis que tuvo como primer resultado una dura recesión durante 2009. A partir

* Texto proporcionado por el ponente.

de ese año la mayoría de los países han iniciado una lenta recuperación aunque todavía persiste un importante foco en los países periféricos de la Unión Europea, que acumulan varios trimestres de crecimiento negativo de sus economías.

En el caso de España la crisis está siendo especialmente profunda, ya que cuando se inició la crisis nuestro país no estaba bien preparado para afrontar lo que venía:

- En 2008 éramos el segundo país del mundo con mayor déficit por cuenta corriente, por detrás de Estados Unidos, es decir, teníamos una alta dependencia de la financiación exterior
- En 2008 también éramos el tercer país del mundo más endeudado, por detrás de Reino Unido y Japón (según el informe Debt and Deleveraging de McKinsey Global Institute) con una deuda total (de las empresas, los hogares y el sector público) de 3,5 veces el PIB
- Nuestra economía tenía el mayor peso del sector constructor de toda la Unión Europea (según datos de Eurostat)
- Además, éramos uno de los países de Europa con menor productividad (según datos de Eurostat)

Con estos mimbres era complicado afrontar la crisis que se avecinaba a nivel mundial y especialmente a nivel europeo. Nuestro modelo de crecimiento tocó techo con el estallido de la burbuja inmobiliaria, la cual había enmascarado los problemas estructurales de nuestra economía que acabo de mencionar. A partir de entonces se entró en un bucle insostenible de crecimiento del desempleo (con la tasa más alta de paro de toda la UE), con un fuerte apalancamiento del sector privado y con unas finanzas públicas menos sólidas de lo que inicialmente se pensaba.

¿QUÉ TIENE DE ESPECIAL ESTA CRISIS?

Las crisis económicas no son un fenómeno nuevo ni extraño. La historia económica nos ha mostrado su variedad, frecuencia e intensidad. Sin em-

bargo, la que estamos viviendo es distinta a las anteriores. Los principales elementos que diferencian esta crisis son dos:

- 1) La existencia de la Eurozona. Ciertamente en el 2001 tuvimos la crisis de las .com, pero podríamos decir que ésa fue una mini crisis. La Eurozona es una Unión Monetaria incompleta, ya que adolece de una insuficiente integración fiscal (en términos presupuestarios y de Tesoro) y de una falta de integración y flexibilidad de los mercados que ha agravado los desequilibrios iniciales sobre todo, porque nos dimos cuenta demasiado tarde de que no teníamos las herramientas necesarias para solucionar esta crisis. Es necesario adoptar medidas de política fiscal y económica desde los organismos europeos para compatibilizar crecimiento, desapalancamiento y consolidación fiscal. A pesar de que en los últimos dos años se han hecho avances importantes, han resultado insuficientes.
- 2) La complejidad de la crisis. El segundo aspecto especial de esta crisis es que en realidad se trata de tres tipos de crisis al mismo tiempo: económica, del sistema financiero y de la deuda soberana. El inicio de la crisis financiera se puede cifrar en septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers tras una etapa de desregulación del sistema financiero, de generalización de productos derivados y de un elevado endeudamiento de las familias por el abaratamiento del crédito. En esta situación, comienza una crisis de liquidez del sistema financiero por la falta de confianza entre los propios agentes económicos y el desconocimiento del alcance de la toxicidad de determinados activos en sus balances. El cierre del crédito provocó que la crisis financiera se transformara rápidamente en una crisis económica con un fuerte retroceso de los indicadores macroeconómicos en la mayoría de economías occidentales. Para intentar frenar esta situación los Estados impulsaron programas de estímulo de la demanda que incrementaron el endeudamiento público. La tercera crisis, la de deuda soberana, empieza cuando los mercados comienzan a desconfiar de la capacidad de devolución de las economías periféricas de Europa.

Es importante señalar que no todos los países tienen o han tenido los tres tipos de crisis: EEUU., Alemania, Suecia, Holanda o Reino Unido, por ejemplo, no han sufrido graves problemas de deuda soberana. Por otra parte,

EEUU, Holanda el Reino Unido o Irlanda han tenido que rescatar a algunos de sus bancos, lo que no ha ocurrido, por ejemplo, en Italia, que sí sufre una importante crisis de su deuda soberana. El hecho de que no todos los países presenten los mismos síntomas hace que el remedio a esta enfermedad se vuelva más difícil.

Hasta ahora se habían resuelto crisis individuales: la crisis del sistema financiero del sudeste de Asia, la de deuda en Argentina, la Gran Depresión, ... pero tratar de resolver tres crisis al mismo tiempo resulta mucho más complicado. La salida de la crisis supone la superación de los tres tipos de crisis. Es aquí donde radica el principal problema, ya que las medidas adoptadas que permiten aliviar alguna de ellas suponen un empeoramiento de las otras. Así por ejemplo, la solución a los problemas del sector financiero implica la recapitalización de algunas entidades, pero ante la imposibilidad de hacerlo en los mercados, los Estados asumen ese papel con los costes que ello implica para las arcas públicas, empeorando así la crisis de la deuda soberana.

¿CUÁLES SON LAS CLAVES DE LA SALIDA DE LA CRISIS?

En primer lugar, acometer las reformas estructurales que permitan sentar las bases para que el país crezca de manera sostenida. A pesar de que ya se han iniciado algunas, como la laboral, todavía tenemos pendiente realizar una profunda reforma en el sector energético, no sólo para lograr reducir el déficit de tarifa sino para contener el déficit comercial energético, que está lastrando los resultados de nuestra balanza por cuenta corriente. Otra área en la que es necesario hacer cambios es en la reducción de barreras para la creación de empresas. Según el World Economic Forum, España ocupa el puesto 121 entre 141 países en la estadística de facilidad para creación de empresas, lo cual no nos deja en un puesto muy ventajoso siendo este factor tan importante para la creación de empleo. Asimismo, todavía queda por acometer una profunda reforma de las Administraciones Públicas.

En segundo lugar, en una crisis de endeudamiento, es fundamental des-apalancarse, es decir, reducir ese endeudamiento. El sector privado ya lo ha empezado a hacer, aunque de forma bastante lenta, y ahora es importante que el gobierno pueda mandar señales de que va a contener el crecimiento

de la deuda pública. En concreto, el sector público debería intentar mejorar la eficiencia de su gasto.

España también necesita mejorar su competitividad, es decir, su capacidad para competir en los mercados globales. En ese sentido, hay un dato positivo que querría destacar: el incremento del número de empresas exportadoras. En esta década ha habido un aumento muy importante, lo que implica un cambio de paradigma en el mundo empresarial. Una empresa que no exportaba y que lo hace por primera vez, lo volverá a repetir, ya que lo difícil es abrir el camino.

Un reflejo de esa mejora en la propensión exportadora se ve en reducción del déficit comercial, que ha pasado de ser un 10% del PIB en 2007 a un 3,5% en el 2011 y continúa reduciéndose. Además, el saldo comercial no energético ha sido positivo ya en algunos meses durante el último año. Otro dato positivo sobre nuestro sector exterior es que recientemente el saldo agragado de las cuentas corriente y de capital ha sido positivo. Esto quiere decir que el país en su conjunto ha ahorrado, es decir, ha tenido capacidad de financiación frente al exterior. No voy a decir que es un brote verde, pero tenemos ahí una pequeña señal de optimismo que conviene destacar, porque son muchas más las noticias negativas que solemos transmitir con respecto a la economía.

Muchas gracias por su atención.