

# VIII

Congreso Nacional de Economía

## Mercados Globales e Innovación Económica

08 | Zaragoza  
19/21 Noviembre



### **LOS ECONOMISTAS ESPAÑOLES ANTE LA SITUACIÓN ECONÓMICA. CAUSAS Y REMEDIOS PARA UNA CRISIS ABIERTA**

#### **“DECLARACIÓN DE ZARAGOZA” VIII CONGRESO NACIONAL DE ECONOMÍA NOVIEMBRE, 2008**

La crisis económica actual está resultando ser extraordinariamente aguda, se ha extendido con rapidez a través del sistema financiero internacional y parece trasladarse también a considerable velocidad al sector real de la economía. Pero aún con más celeridad se extiende entre la población la sensación de desconcierto. La economía también depende de las actitudes y el pánico no sólo no remedia los problemas sino que los convierte en irresolubles. Por eso es necesario el retorno de la confianza, para lo cual es imprescindible establecer un diagnóstico preciso de la realidad como base para encontrar vías de salida. Las crisis no son maldiciones bíblicas sino procesos abiertos, que acaban antes si se acierta pronto en las causas, se ponen el esfuerzo y los remedios adecuados y se persevera en un comportamiento racional.

Los economistas españoles reunidos en Zaragoza en el *VIII Congreso Nacional de Economía* queremos contribuir, por impulso del Consejo General de Colegios de Economistas de España, a hacer luz sobre la situación y a restaurar la confianza necesaria para superar las dificultades.



## 1. Sobre los orígenes y el desarrollo de la crisis financiera internacional

- La actual crisis nació en el ámbito financiero y se ha desarrollado excepcionalmente en los últimos meses, tanto por la rapidez en su transmisión como por el número de países y agentes afectados. Se trata, en consecuencia, de una crisis generalizada, dado que muchas de las operaciones financieras se realizan a escala internacional, y que existe una creciente intercomunicación entre las instituciones bancarias tradicionales y los nuevos agentes de los mercados monetarios y financieros. El horizonte temporal de duración de la crisis puede ser más o menos, en función de las medidas que se apliquen para su resolución.
- El origen es triple:

*Primero.* El último decenio se ha caracterizado por una abundancia de ahorro y por políticas monetarias expansivas implementadas principalmente por las autoridades norteamericanas y europeas. Los tipos de interés se encontraban extraordinariamente bajos y la percepción del riesgo era prácticamente inexistente, con lo que las facilidades crediticias internacionales eran amplias. En este contexto, las operaciones de ingeniería financiera materializadas en la paquetización de los créditos, entre otras, han permitido enmascarar una huida hacia activos dudosos y, a su vez, han provocado una rápida transmisión de la crisis.

*Segundo.* Se han producido notorias carencias en la regulación y supervisión de la mayoría de los nuevos agentes y mercados, con excepción de unos pocos países entre los cuales destaca España. En casi todos los demás hubo escaso control sobre los derivados y se permitieron titulizaciones sin asumir el riesgo que conllevaban. En la práctica se confió en exceso en las agencias de calificación de riesgos, que han operado en numerosas ocasiones con escaso rigor y a menudo sirviendo intereses en conflicto. Por su parte, el sector público, que tiene entre sus misiones irrenunciables establecer reglas de juego para que funcionen los mercados y hacerlas cumplir, aceptó la hipótesis de que los mercados se autorregulan sin contrastarla adecuadamente y renunció a ejercer



una supervisión financiera severa que está justificada en cuanto puede evitar riesgos sistémicos, que alcanzan mucho más allá de quienes los generan.

Además resulta también evidente que ciertos ejecutivos y gestores privados se han comportado con escasa responsabilidad y han descuidado la sostenibilidad en el largo plazo de las instituciones que regían.

Por último, algunas entidades financieras internacionales han afrontado una expansión exponencial de sus activos con una evidente falta de capital y ello, eludiendo por distintas vías el ajuste a las recomendaciones de prudencia que se derivan de los acuerdos de Basilea II sobre el reforzamiento de la solvencia.

*Tercero.* Cuando se descubrieron los primeros problemas en Estados Unidos hace poco más de un año debió haberse evaluado mejor la entidad del problema y actuado en consecuencia. Sin embargo, la reacción de las autoridades estadounidenses principalmente, aunque también de las europeas y de los propios organismos internacionales, ha sido tardía y pobre. La rápida transmisión ha hecho más patentes los riesgos que suponen la ausencia de coordinación en la supervisión, en el marco de un elevado grado de integración económica internacional y de liberalización financiera. Por eso la salida de la crisis exige acuerdos entre los países y acciones fuertes y coordinadas, pues las respuestas singulares resultan, inevitablemente, insuficientes e ineficaces, amén de una vía peligrosa hacia el proteccionismo.

## **2. Sobre las peculiaridades españolas**

- La economía española ha crecido intensamente en los últimos años y ha creado una gran cantidad de empleo. Sin embargo, ese crecimiento se ha basado sobre todo en la utilización de mayores cantidades de capital y trabajo y no en la mayor eficiencia en el uso de los mismos. Por eso se ha concentrado mucho en sectores menos productivos, como la construcción y ciertos servicios, que requieren grandes cantidades de capital y mano de obra poco cualificada y trasladan su escasa productividad al conjunto de la economía española.



En los últimos años había signos evidentes de que ese modelo de crecimiento se estaba agotando y la economía española debía reorientarse hacia actividades más productivas si quería mantener los niveles de empleo, continuar creciendo y mejorar su débil competitividad exterior. También existía una creciente preocupación por las consecuencias que pudiera tener el pinchazo de la burbuja inmobiliaria existente según muchos analistas, reflejada en elevadísimos volúmenes de construcción de viviendas y fuertes alzas de precios. Los inversores y gestores públicos y privados más prudentes temían desde hacía años por los efectos financieros y reales de una brusca interrupción del ciclo expansivo de la construcción residencial, que cuanto más duraba más improbable era que pudiera sostenerse. Pero, junto a ellos, otros responsables privados y también públicos han seguido apostando por decisiones que sólo parecían viables a partir de una atrevida infravaloración de los riesgos que conllevaban.

- La crisis financiera internacional ha sido el detonante que ha acabado con los deseos de desaceleración suave de nuestra economía, y ha precipitado y agudizado el final de ese ciclo de crecimiento. Su llegada ha convertido súbitamente en escaso el capital financiero, uno de los factores que se estaban utilizando de forma masiva gracias a las facilidades para importarlo de los mercados internacionales, por hallarse España integrada en el euro.

En nuestro caso el problema no está en la demostrada solidez del sistema financiero, sino en la permanente necesidad de ahorro exterior para mantener la demanda agregada y, en particular, el intenso esfuerzo inversor de estos años. Por ese motivo la crisis de liquidez internacional tiene para España especial gravedad, porque ha colocado en dificultades a las entidades financieras y amenaza con interrumpir el gasto de numerosas empresas y economías domésticas, muy endeudadas y ahora más necesitadas de financiación.

- La necesidad de financiación refleja simultáneamente la falta de ahorro interno para atender el fuerte proceso inversor y las carencias de nuestro sector exterior. Han sido varias las causas que han contribuido al elevado déficit exterior de la economía española. Primero, una dependencia energética que nos hace vulnerables a las escaladas del precio del petróleo. Segundo, una especialización en actividades con escasa intensidad innovadora, que estimula las importaciones de nuevos productos y limita las ventas de aquellos sometidos a la competencia de países con salarios más bajos. Y tercero, una pérdida continuada de competitividad debida a la persistente inflación diferencial que resulta del incremento de costes y el lento avance de la productividad, que ya no puede



corregirse con devaluaciones; una inflación que, además, tiende a perpetuarse a través de la muy generalizada indiciación de los salarios. También, lógicamente, ha contribuido al déficit la distinta posición cíclica de la economía española respecto a sus principales socios comerciales en estos últimos años, pero de ella obviamente no caben quejas. En todo caso, en las circunstancias actuales, la importancia de corregir el déficit exterior aparece con mayor crudeza, porque las dificultades para financiarlo pueden exigir un ajuste de los demandantes de fondos a la menor oferta de ahorro disponible y limitar la inversión.

- No obstante estas dificultades, también cuenta la economía española con activos de importancia para enfrentarse a la situación. Por una parte el sistema financiero es solvente gracias a la estrecha supervisión del Banco de España y otros organismos reguladores, lo que supone una clara garantía para el futuro inmediato. Por otra, las finanzas públicas han pasado por un período prolongado de saneamiento, con reducción sustancial del adeudamiento, lo que ensancha muy oportunamente el margen de maniobra fiscal en los momentos actuales. Además las empresas han realizado un considerable esfuerzo inversor en los últimos años que ha modernizado instalaciones y se han capitalizado también en lo que se refiere a la cualificación de sus recursos humanos. Finalmente, los agentes sociales demostraron en la crisis anterior, a comienzos de los noventa, su capacidad para el diálogo y el acuerdo; si ahora se reproduce aquella disposición y la paz social se mantiene, la solución siempre estará más cerca.

### **3. Recomendaciones para afrontar la situación**

- La salida de la crisis económica en el plano internacional requiere coordinación entre los diversos países. Si una lección ha quedado clara de las experiencias anteriores es precisamente ésta. A su vez esa coordinación necesita basarse en ideas adecuadas, liderazgo y decisión. La reunión del pasado 15 de noviembre en Washington es un paso en la dirección adecuada, pues escenifica la voluntad de cooperación, muestra cierta diligencia, reduce las tentaciones proteccionistas y abre futuras vías de trabajo. Sin embargo, debe ir seguida de un calendario preciso de objetivos y medidas coordinadas que suplan las carencias de los años pasados y permitan un ataque masivo al problema. En todo caso es preciso:



- a) Dar nuevo valor a las instituciones y organismos reguladores, reconociendo la importancia de su papel para que funcione eficientemente la economía de mercado.
  - b) Definir una nueva regulación financiera internacional que incremente la transparencia de los mercados e intermediarios y la coordinación en la supervisión del sistema financiero internacional.
  - c) Estimular con urgencia la demanda con programas generalizados de inversión pública, financieramente sostenibles pero enérgicos, en línea con lo expuesto en las conclusiones de la cumbre.
  - d) Reclamar una perspectiva de medio y largo plazo para la actividad económica y los negocios, y para el conjunto de normas tributarias y contables que los regulan. Estimular el control efectivo de la gestión por parte de los accionistas y unos Consejos profesionalizados, como medio para garantizar la sostenibilidad de las empresas.
  - e) Llamar la atención de los profesionales de la economía y de quienes orientan la formación y los criterios de los gestores, acerca de la importancia de evaluar las decisiones económicas y financieras con horizontes amplios y planteamientos responsables.
- En cuanto a España, nos enfrentamos a dos problemas a corto plazo: la falta de liquidez y una escasez de demanda que será más grave cuanto más tarde en solucionarse la anterior y en restaurarse la confianza. A medio plazo resulta imprescindible reorientar la economía hacia actividades más productivas para garantizar la prosperidad y el empleo. Con ese doble horizonte hemos clasificado nuestras recomendaciones

*A corto plazo:*

- a) Afrontar la crisis de liquidez perseverando en medidas como las adoptadas recientemente, si bien garantizando su transmisión al sector real de la economía.
- b) Limitar la crisis de demanda utilizando con prudencia, pero a la vez con decisión, las finanzas públicas. Urgir un programa de inversiones públicas que atienda al mantenimiento de los niveles de empleo.
- c) Apoyar con políticas de oferta al sector real de la economía, especialmente a la industria con capacidad exportadora, intensificando las políticas de I+D+i.



- d) Flexibilizar los mercados y reducir en lo posible los costes administrativos y fiscales soportados por las empresas.
- e) Reorganizar el mercado laboral para hacerlo más flexible y preservar el empleo y las empresas, primando a corto plazo el empleo sobre los salarios.
- f) Mostrar la capacidad de liderazgo articulando una política económica racional, coordinada, programada y carente de vaivenes que dé claridad al horizonte de actividad económica.

*A medio plazo:*

- a) Prestar una atención especial a los sectores productivos de la economía, tratando de preservar la viabilidad de las empresas que han hecho en los últimos años notables esfuerzos de modernización a través de la inversión física y tecnológica y de la incorporación de capital humano a sus plantillas, y poseen en la actualidad un enorme potencial de mejora de sus organizaciones y su productividad que no debería verse abortado por la crisis.
- b) Poner en marcha una política que favorezca la inversión productiva y la absorción de la amplia oferta de mano de obra cualificada en actividades que mejoren la capacidad de generación de valor añadido y la competitividad de las empresas.
- c) Aprovechar la respuesta a la crisis para racionalizar, en eficiencia, coste y ahorro, las administraciones públicas españolas, revisando las lecciones de los años recientes acerca de las consecuencias económicas del ejercicio responsable o no de las competencias asignadas a las distintas instancias reguladoras y supervisoras de los gobiernos. Evitar también un exceso de regulaciones locales que pueden entorpecer la necesaria unidad de mercado.
- d) Aprovechar la experiencia reciente para revisar los modelos de gestión de la empresa privada, las consecuencias de una administración prudente y responsable de los negocios y la importancia de la formación de los directivos para una adecuada valoración de las decisiones empresariales.

\* \* \*



Para concluir. Como miembros de una profesión que se siente vinculada y comprometida con el progreso logrado por España en los últimos cincuenta años, creemos que las circunstancias presentes ponen de relieve que es necesario para todos mantener continuamente el esfuerzo por mejor en competencia profesional y responsabilidad, a fin de que las decisiones económicas adoptadas tengan las consecuencias privadas y sociales deseables para lograr un desarrollo sostenido.

Finalmente, los economistas españoles queremos reiterar que nos sentimos solidariamente responsables de nuestro destino colectivo y expresar nuestra confianza en que será posible salir de la situación de crisis y volver a encaminar a la economía española hacia otra etapa de prosperidad. Para que esa salida sea rápida y nos sitúe en la dirección adecuada se necesitan diagnósticos realistas, un entorno exterior adecuado, unas políticas decididas y bien orientadas, un comportamiento racional y responsable, una distribución equitativa de los sacrificios y, por descontando, el esfuerzo de todos.