BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

23.05.2011

Conferencia en la Asamblea anual del Instituto de Empresa Familiar (IEF)

Miguel Fernández Ordóñez
Gobernador

Muchas gracias por invitarme a hablar en su Asamblea. Y dado que una de las funciones de su institución es la de buscar soluciones al entorno legal e institucional en el que se mueve la empresa, he elegido dedicar hoy mi intervención a exponerles lo que pienso sobre este asunto.

Para resolver los problemas económicos de un país no hay que hacer nada diferente de lo que hace cualquier individuo o empresa para mejorar su situación: primero, reconocer que tenemos problemas; segundo, identificar los cambios necesarios y, tercero, aplicarlos. E intentaré utilizar esta guía a los que, en mi opinión, son nuestros principales problemas: el relativamente bajo nivel educativo de la población activa, la necesidad de ajustar los desequilibrios acumulados a lo largo de 14 años de expansión, el desempleo masivo y, desde hace un año, la actitud recelosa de los mercados a los que tenemos que acudir para financiarnos. Empecemos viendo dos ejemplos de no haber identificado adecuadamente los problemas.

Un ejemplo fue el de pensar que la principal fuente de nuestras dificultades era la crisis financiera internacional y no los desequilibrios acumulados por una larga expansión basada en el endeudamiento y el deterioro de nuestra competitividad. Es innegable que la crisis internacional agravó la situación de nuestra economía al provocar una recesión mundial y un cierre de los mercados de financiación pero, como afortunadamente se reconoce ahora, los españoles teníamos además unos problemas propios que debíamos resolver.

Otro ejemplo de no saber o no querer reconocer los problemas es el de quienes dicen que, para corregir nuestro elevado déficit público, no es imprescindible realizar recortes en el gasto. No es correcto decir que los recortes de gasto, adecuadamente adoptados en mi opinión por el Gobierno central y por algunos Gobiernos autonómicos, no eran necesarios. Una actitud responsable debe llevar a reconocer que no es posible reducir un déficit que llegó a alcanzar un 11% hasta un 3% del PIB sin acometer una profunda reducción del gasto público.

En cuanto a la segunda tarea, la búsqueda de soluciones para resolver nuestros problemas, hay que decir que nuestro Parlamento ha identificado correctamente dos de los cambios necesarios para afrontar los problemas creados por los desequilibrios incubados durante la fase expansiva: la reducción del déficit público y la reestructuración de parte de nuestro sistema bancario. En cuanto a la consolidación fiscal, el Programa de Estabilidad que se propone alcanzar un 3% de déficit en el año 2013 es un plan ambicioso, reconocido por la propia Unión Europea y adecuadamente cumplido en su primer año. Por lo tanto, ahora se debe exigir que todas las administraciones - gobierno central, autonómicos y locales - cumplan rigurosamente los objetivos fijados para este año y los siguientes.

Respecto a la identificación de los problemas planteados por una parte de nuestro sistema bancario, el Gobierno y el Parlamento reaccionaron con prontitud, pues ya en 2009 se aprobó la ley del FROB, que permitió iniciar la reestructuración de un amplio número de cajas de ahorro. Y el Gobierno y el Parlamento no han dudado, siempre que ha sido necesario, en seguir legislando con el fin de acelerar y completar este proceso, como lo muestra la aprobación de la Ley de Cajas en 2010 o, más recientemente, la convalidación del Real Decreto Ley de capitalización de nuestras

entidades de crédito. Y hay que valorar muy positivamente que estas normas se hayan aprobado con un grado aceptable de consenso parlamentario.

En este caso, como en el de la reducción del déficit, es de esperar que la reestructuración de las cajas se complete en la forma y los tiempos ordenados por el Parlamento. A pesar de afectar a una limitada parte del sistema bancario, es tal el ruido que ha generado esta reestructuración, que son comprensibles las dudas sobre si el legislador no debía haber adoptado soluciones más drásticas. Pero debo decir que alguna alternativa, como, por ejemplo, la de inyectar capital en las cajas sin condicionarlo a su reestructuración y redimensionamiento habría podido tener más desventajas que ventajas, en comparación con la opción elegida por el legislador.

A diferencia de otros países que se encontraron prácticamente de un día para otro con el colapso de sus grandes bancos, el problema del sistema bancario español estaba limitado a una parte del sector de cajas de ahorro, y subrayo lo de "una parte", puesto que algunas de nuestras cajas de ahorro tienen una solidez perfectamente comparable con la de los bancos. No obstante, otras cajas habían desarrollado, durante la etapa de expansión, un modelo centrado en el elevado crecimiento del crédito y con una elevada exposición al sector de promoción y construcción inmobiliaria. Con la llegada de la crisis, las debilidades de este modelo se pusieron claramente de manifiesto. En el nuevo contexto, con un rápido deterioro de la calidad de los activos, con los márgenes decreciendo y con unas expectativas de volumen de negocio mucho menores que en el pasado, se vio que era esencial acometer el saneamiento de los balances y reducir la capacidad instalada del sector, que en los años previos se había expandido en paralelo con el dinamismo del crédito. También se hizo patente que estas entidades estaban excesivamente fragmentadas, lo que aumentaba sus dificultades para captar financiación en los mercados de financiación mayoristas. Por último, la crisis hizo también visibles los obstáculos derivados de la estructura societaria de las cajas de ahorros, que les impedía captar capital de la máxima calidad en los mercados y que, con frecuencia, no favorecía suficientemente unos esquemas de gobernanza adaptados a las mejores prácticas.

Si se hubiera inyectado capital en las cajas sin haber condicionado estas ayudas a un proceso, inevitablemente más largo, arriesgado y complejo, de reestructuración de estas entidades, ello no hubiera servido para resolver nuestros principales problemas. Por eso se prefirió establecer esa condicionalidad e impulsar un proceso de integración diseñado para conseguir unos tamaños que permitiesen a las entidades ser más eficientes y obtener más fácilmente financiación de los mercados, implementar planes de reducción de capacidad, introducir cambios en la gestión, sanear sus balances con cargo a recursos privados, transformarse en bancos o conseguir capital en los mercados. Es cierto que un plan de esta envergadura y complejidad no permite superar las dificultades de la noche a la mañana. Sin embargo, no es exagerado decir que, una vez que se haya completado este proceso, se habrá culminado una de esas reformas que deben servir para muchos años.

Reflexionemos ahora sobre el mayor problema de nuestra economía: las dificultades que ofrece nuestro marco legal e institucional a la creación de empleo y que provoca que, incluso en los mejores tiempos, España se sitúe entre los países con las tasas de paro más altas del mundo. Al principio me he referido a la importancia de identificar y reconocer los problemas. Basta con repasar las cifras disponibles y en particular nuestra altísima tasa de desempleo - el 21,3 %- para reconocer que tenemos un problema grave y propio, derivado de las debilidades de nuestro marco legal e institucional. Cojan ustedes un ejemplar de la revista The Economist y vayan al final

de sus páginas, donde aparece un cuadro con los datos económicos de los 40 países más importantes del mundo. Ahí observarán que la inmensa mayoría de esos países tienen tasas de desempleo inferiores al 10% y sólo hay dos, España y Sudáfrica, que superan el imponente umbral del 20%. En ocasiones se atribuyen estas elevadas cifras a otros factores estructurales, como el menor nivel de educación o de productividad, o se mencionan factores más coyunturales, como la burbuja inmobiliaria. Pero si nos comparamos con otros países, lo que nos diferencia de los demás es un marco legal e institucional que dificulta seriamente la oferta de puestos de trabajo. Porque, como ustedes pueden comprobar, entre esos 40 países los hay desarrollados y subdesarrollados; algunos que no han tenido una burbuja inmobiliaria pero otros que sí la han tenido, e incluso mayor que la española; hay países con un nivel de educación más alto que en España pero también hay otros muchos países con nivel educativo muy inferior; hay países con alta productividad por empleado pero también los hay con productividades mucho más reducidas que la española, y sin embargo, como he dicho, la gran mayoría de ellos tienen tasas de desempleo de un solo dígito, inferiores a la mitad de la tasa española.

Pero quizá donde se ve más claramente por qué nuestro problema de paro está generado por un marco legal institucional singular que dificulta el empleo, es al observar cómo se comporta el paro, no en momentos de crisis como los actuales, sino en los mejores momentos de expansión. Y como ustedes saben, la tasa de desempleo más baja que hemos conseguido– el 8 % a mediados de 2007- , es muy superior a la del resto de economías europeas en sus momentos de mayor crecimiento.

Por eso es trascendental que se eliminen los obstáculos para ofrecer puestos de trabajo a jóvenes y a mayores, a todos. Con las instituciones adecuadas, no sólo los empresarios podrían ofrecer un mayor número de empleos que fueran rentables para sus empresas sino que, y esto es más importante, los trabajadores tendrían la opción de decidir si quieren aceptar o no esos puestos de trabajo. Porque el problema ahora es que, al no ofrecérseles trabajos, no tienen ni siquiera la posibilidad de decidir.

En ocasiones se afirma que, cualquiera que sea nuestro marco legal e institucional, el paro solamente podrá reducirse si se consigue elevar sustancialmente la tasa de crecimiento del PIB. Es cierto que la experiencia histórica muestra que, en promedio, la economía española ha creado empleo cuando ha sido capaz de crecer por encima del 2%. Pero estas relaciones no son inamovibles ya que, precisamente, son un resultado del esquema institucional vigente. Si se introducen cambios estructurales que eliminen los obstáculos a ofrecer puestos de trabajo, se pueden conseguir menores tasas de paro con menores tasas de crecimiento del PIB.

Las reformas orientadas a aumentar la oferta de puestos de trabajo son, además, absolutamente inexcusables una vez que hemos entrado en la Unión Monetaria. Y hay que subrayar esto, porque como he dicho, aunque creo que ya existe un amplio consenso sobre la necesidad del ajuste de nuestra economía, todavía no hay un reconocimiento suficiente de que ese ajuste tiene que ser distinto a los que se produjeron cuando contábamos con la posibilidad de la devaluación de nuestra moneda. Entonces se pudo volver a generar empleo a través de la reducción de los costes salariales que acarrea una devaluación y gracias a la mejora de competitividad que inmediatamente se produce en las empresas. Pero esta fórmula ya no es viable, y felizmente, porque los beneficios para España de estar dentro del euro son muy superiores en el largo plazo a los de mantener una moneda propia. Pero si se admite que ahora tenemos esta restricción, hay que ser consistentes y aceptar que esta vez ya no podremos, como hicimos varias veces en el

pasado, ajustar nuestra competitividad y, por tanto, aumentar nuestra tasa de crecimiento, sin cambiar nuestro singular marco institucional.

Y en este foro no puedo dejar de mencionar la responsabilidad que tienen las empresas, grandes y pequeñas, de introducir con la máxima diligencia todas las reformas organizativas y adaptación en sus procedimientos de trabajo que permitan utilizar cuanto antes todos los cambios que se introduzcan en nuestro marco legal e institucional destinados a facilitar la contratación de trabajadores.

Paso a referirme ahora a otro de los problemas que mencioné al principio de mi intervención: las dudas de los mercados, que se reflejan en el mayor coste que el Reino de España está pagando para financiarse desde hace un año. Culpar de esto a la maldad o avaricia de los mercados sería una pérdida de tiempo, que podría distraernos del hecho de que ese coste solo se podrá reducir si adoptamos las medidas y reformas internas necesarias lo antes posible. Es cierto que hay otros factores externos que generan una desconfianza en ocasiones poco justificada sobre el Reino de España. Sin duda, elementos como la irracionalidad de los mercados, su comportamiento gregario o su actitud pro cíclica tienen importancia pero no cabe esperar que cambien. Hay también otros factores, como los errores cometidos por los países miembros de la Unión Europea en los intentos de resolución de sus problemas, que ciertamente son también responsables de ese mayor coste, y la prueba es que la sensación de incapacidad que se está transmitiendo a los mercados no sólo afecta a nuestro país, como lo prueba el nivel anormalmente alto de los CDS de la mayoría de los países de la zona del euro. Pero también hay que admitir que la posibilidad de mejorar la gobernanza económica de Europa está en manos de otros muchos países y no solo de España.

Por eso debemos concentrarnos en aliviar las preocupaciones de los mercados que sí dependen, en gran parte, de nosotros. Y estas preocupaciones son, justamente las que he mencionado: se duda si seremos capaces de completar el ajuste fiscal, finalizar la reestructuración de las cajas de ahorros y cambiar el marco institucional de manera que favorezca la creación de empleo en España. En cuanto al ajuste fiscal y a la reestructuración financiera, como he dicho, creo que las formas y los tiempos adoptados por el Parlamento son correctos y de lo que se trata es de cumplirlos. Sin embargo, en el caso de la mejora de la oferta de puestos de trabajo en España, es urgente un reconocimiento de nuestros problemas por parte de todos y adoptar cuanto antes las medidas de reforma. Desde diciembre hasta marzo los mercados han ido reconociendo las dos últimas medidas adoptadas en el campo fiscal y financiero, esto es, la reforma de las pensiones y el Real Decreto-Ley de recapitalización. Sin embargo en todas las pantallas de los mercados continúan apareciendo esas cifra de más del 20% de desempleo total y alrededor de 40% de paro juvenil, que los inversores consideran como una muestra de incapacidad para alcanzar con prontitud un crecimiento próximo al potencial.

Tenemos que cambiar el marco institucional y legal del empleo, no porque los mercados lo pidan, sino porque nos interesa. Porque nos interesa a todos los ciudadanos tener tasas de paro más bajas y salarios más altos en aquellos sectores o empresas donde la productividad crezca más. Pero también hay que saber que, si no se eliminan los obstáculos a la creación de empleo, los mercados acabarán percibiendo que la única forma que tendrá España de recuperar la competitividad dentro de la unión monetaria será la de mantener unas tasas de crecimiento del PIB muy bajas durante muchos años, como ha sucedido en otros países. La solución de los problemas fiscales, por muy adecuadas que sean las políticas adoptadas, será mucho más complicada si los ingresos públicos son mediocres o seguimos gastando un 3% del PIB en

transferencias a los desempleados durante mucho tiempo. Igualmente, en el caso del sistema financiero, la reestructuración será más lenta si un bajo crecimiento disminuye el volumen de negocio bancario y aumenta la morosidad.

No deberíamos aceptar tener que pagar un *spread* del orden de 200 puntos básicos durante mucho tiempo. Esto no sólo aumenta la parte de gasto público destinada a pagar intereses, sino que, sobre todo, podría acabar dificultando la financiación de las empresas, reduciendo la oferta de crédito e incrementando su coste. Hasta ahora las cifras de crédito se han comportado en España como se podría esperar de los modelos macroeconómicos. Después de una etapa larga de endeudamiento excesivo, familias y empresas tienen que desapalancarse y es lógico que su demanda de crédito se contenga. Y como era igualmente de esperar, la disminución del crédito está afectando más negativamente a aquellos sectores como la construcción o el inmobiliario que a otros sectores que están registrando incluso crecimientos positivos del crédito. La experiencia histórica nos enseña también que sólo se observará un incremento de la demanda solvente de crédito superior al crecimiento nominal del PIB cuando haya pasado bastante tiempo después del mínimo cíclico de la economía. Todo esto es cierto pero, si no reducimos suficientemente el *spread* del Reino de España, cumpliendo los compromisos acordados en los campos fiscal y financiero y cambiando nuestro marco institucional del empleo, la evolución del crédito en nuestro país podría verse afectada no sólo por la falta de impulso de la demanda solvente sino también por limitaciones de la propia oferta.

Quiero terminar con una nota de optimismo. Estoy convencido que, de la misma forma que se acabó reconociendo la necesidad de la consolidación fiscal o de la reforma del sistema de pensiones, también se acabará reconociendo por todos la necesidad ineludible de cambiar nuestro marco legal e institucional de tal forma que se permita a los empresarios aumentar la oferta de puestos de trabajo y que se deje a los trabajadores la decisión de aceptarlos. En los últimos cincuenta años España ha hecho numerosas reformas en toda su estructura económica. Se han eliminado aranceles, se han privatizado empresas, se ha favorecido el aumento de la competencia en muchos sectores, etc., y sin embargo el marco institucional relativo al empleo ha quedado prácticamente sin modificar en lo fundamental desde el acceso a la democracia. Mientras tanto, en las últimas décadas, otros países, y el mejor ejemplo son los países nórdicos, han sabido introducir la llamada flexiguridad, esto es, han introducido la flexibilidad necesaria para reducir la tasa de paro y aumentar los salarios allí donde la productividad crece más y al mismo tiempo han mantenido e incluso reforzado la protección social que es característica esencial de nuestro modelo europeo de sociedad.

Finalmente hay que decir que las medidas que he mencionado no son las únicas que hay que adoptar. La agenda de reformas necesarias es muy amplia. Por ejemplo, hay que reducir cargas administrativas, simplificar y coordinar la regulación económica, o modificar estructuras oligopolísticas, como recientemente ha aconsejado la Comisión de la Competencia para el caso de los productos petrolíferos. Así podríamos elaborar una lista muy extensa de medidas, pero ustedes entenderán – y espero que agradezcan- que, en un tiempo limitado, me haya ceñido a lo que considero más importante y urgente.

Justamente, dada su trascendencia, no puedo terminar sin referirme a nuestro nivel educativo y, concretamente, al de la educación secundaria. Desafortunadamente, las medidas que elevan el nivel educativo tienen un problema y es que, a diferencia de las reformas que acabamos de repasar hoy, los efectos de su posible mejora son muy lentos y esto explica que se vaya

aplazando continuamente la atención que requieren. Pero esta lentitud en rendir frutos es precisamente lo que justifica la necesidad de emprender cuanto antes esta tarea y, mientras llega, debemos seguir repitiendo que la educación es el problema más importante que tiene nuestra sociedad y nuestra economía en el medio plazo.

Muchas gracias