



Cómo evitar una década perdida

Foro de Competitividad Empresarial

Confederación de Empresarios de Sevilla
Cámara de Sevilla

Écija, 24 de noviembre de 2010

Fernando Fernández Méndez de Andrés
fernando.fernandez@ie.edu

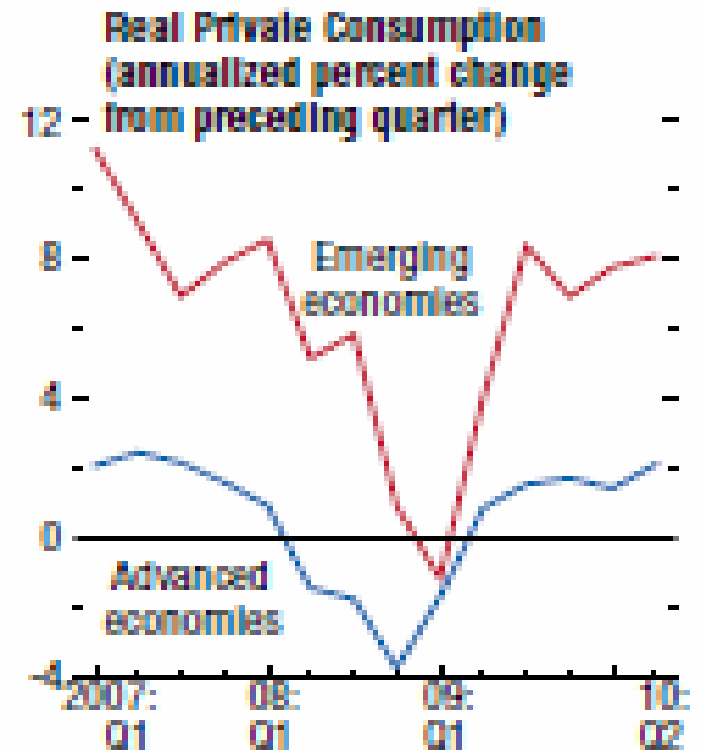
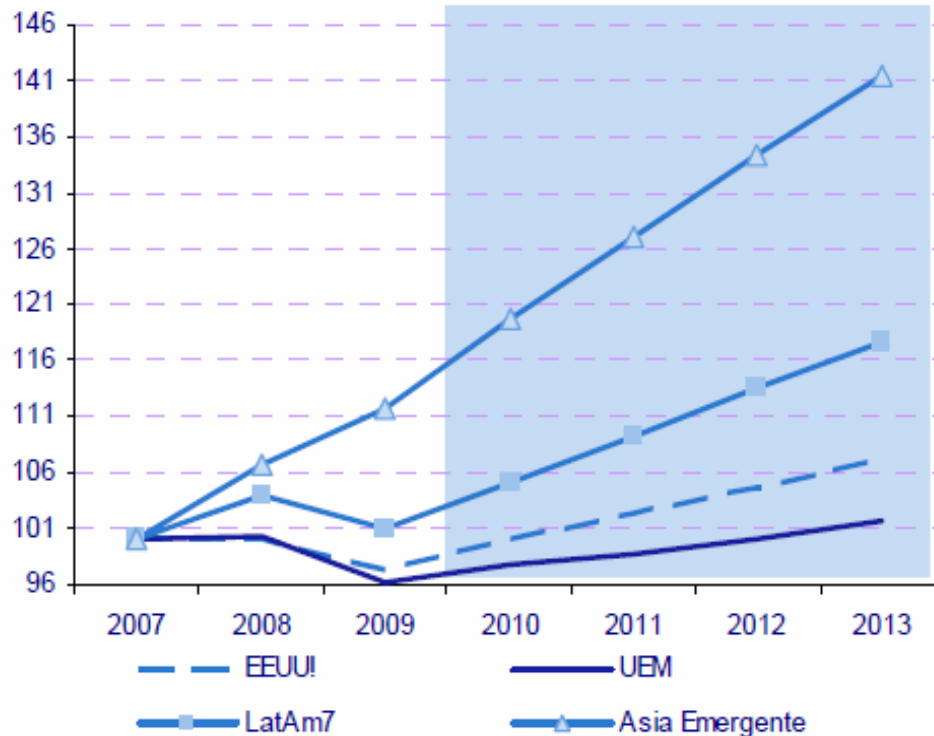


- La crisis financiera no está resuelta. Se ha convertido en una crisis de deuda pública y en una crisis del euro
 - En paralelo y de forma independiente, la actividad económica, producción y consumo, se está desplazando a las economías emergentes
 - La crisis española es solo parcialmente resultado de la crisis financiera
 - ✓ Es un producto de nuestros propios excesos, crédito, construcción, etc.
 - ✓ De no entender el significado de la Unión Monetaria, que no hace desaparecer la restricción externa
 - ✓ Y ha adquirido una nueva naturaleza con la crisis del euro
 - Recuperar la credibilidad requiere resolver tres crisis propias
 - ✓ La financiera
 - ✓ La fiscal
 - ✓ La institucional
 - Y una política económica de competitividad para volver a crecer
 - El gobierno ha errado el diagnóstico, pero aunque tarde ha rectificado y se ha vuelto reformista. Hasta ha cambiado.
 - Es poco creíble, pero a nadie le puede interesar que fracase
-

- La crisis es producto de excesos de todos los participantes en el sistema
 - la irresponsabilidad de las entidades financieras, cierto pero...
 - la complacencia de los reguladores
 - la codicia de los inversores
 - Y de la complacencia general
 - los ciclos existen y nos habíamos olvidado
 - Exceso de liquidez y crecimiento excesivo del crédito
 - **Todas las crisis bancarias han venido precedidas de crecimientos desorbitados del crédito**
 - El resultado es un desapalancamiento inevitable
 - Lo que conduce a la reestructuración del sector financiero.
 - Sobra capacidad instalada en la industria
 - El dinero será más caro y escaso
 - No hay nada gratis, implica menos crecimiento
 - Los intentos justificados de hacer el sistema más estable, también tienen un coste
-

Ec. Desarrolladas vs Emergentes: Niveles de PIB. 2007=100

Fuente: Datastream, Previsiones BBVA Research



Fuente, WEO Oct 2010

- **Lo que nos jugamos: la Unión Monetaria**
 - ✓ Pero el euro no puede eliminar la posibilidad de suspender pagos
 - ✓ De hecho así parece reconocerse en el acuerdo franco alemán
- **El Consejo Extraordinario del 8 y 9 de mayo**
 - ✓ Ha rescrito las reglas de la Unión Monetaria, sin cambiar el Tratado
 - ✓ Crea un nuevo Banco Central Europeo: hay “bail out”
 - ✓ El Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera
 - ✓ Un euro estructuralmente débil que incorpora rescates progresivos
- **La reforma de las reglas fiscales: recuperar la credibilidad**
 - ✓ Examen previo de los presupuestos nacionales
 - ✓ Criterio de desequilibrios globales, reformas institucionales y sanciones
 - ✓ El acuerdo del Consejo del 13 de octubre es un paso atrás respecto a la propuesta de la Comisión en cuanto a automatismo. Credibilidad
- **La reforma de la supervisión financiera: evitar externalidades**
- **Las consecuencias para España**
 - ✓ Los diferenciales de deuda no van a bajar significativamente
 - ✓ Reducir el déficit estructural no es una opción. Solo cabe discutir cómo

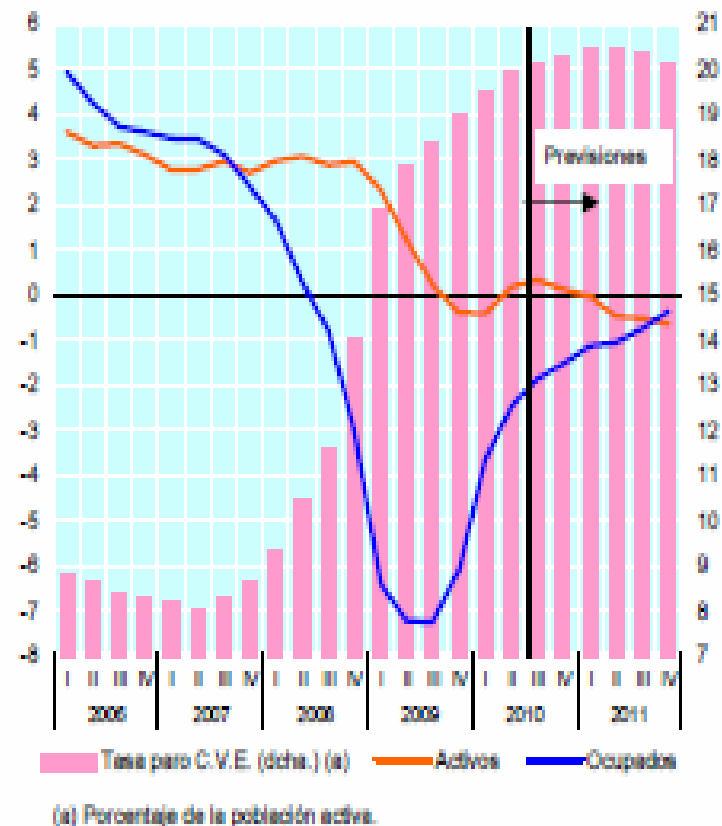
- España tiene una crisis propia que todos conocemos
 - Monocultivo de la construcción
 - Endeudamiento interno y externo
 - Productividad y competitividad
- Una crisis que cuestiona su pertenencia a la Unión Monetaria
- Una crisis obliga a repensar la organización territorial del Estado
 - Eficiencia (WB Doing Business)
 - Sostenibilidad (BdE)
- Una crisis estructural que de no resolverse bien, nos conduce a un largo período de estancamiento
- El proceso de ajuste es inevitable y será doloroso.
- Pero no todo es negativo
 - Fortaleza del sector privado
 - Tolerancia y entendimiento del ajuste estructural
 - Inmigración

- ✓ **Contexto general de la economía: España: Estancamiento largo**
- España: consumo por debajo del 1% y tasa de paro en el 20%

1.3 - Agregados de la demanda nacional

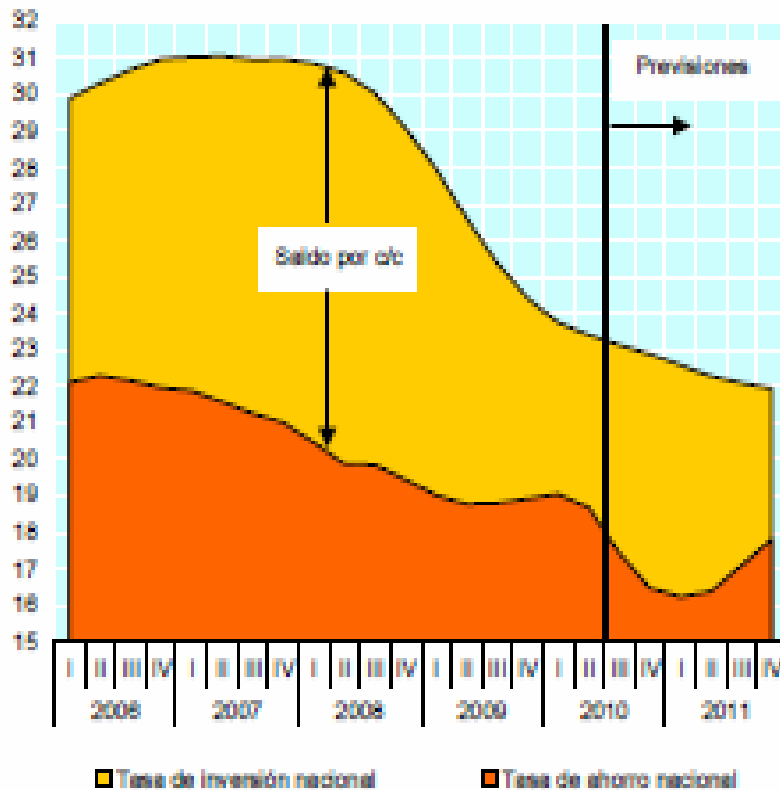


1.4 - Empleo y paro



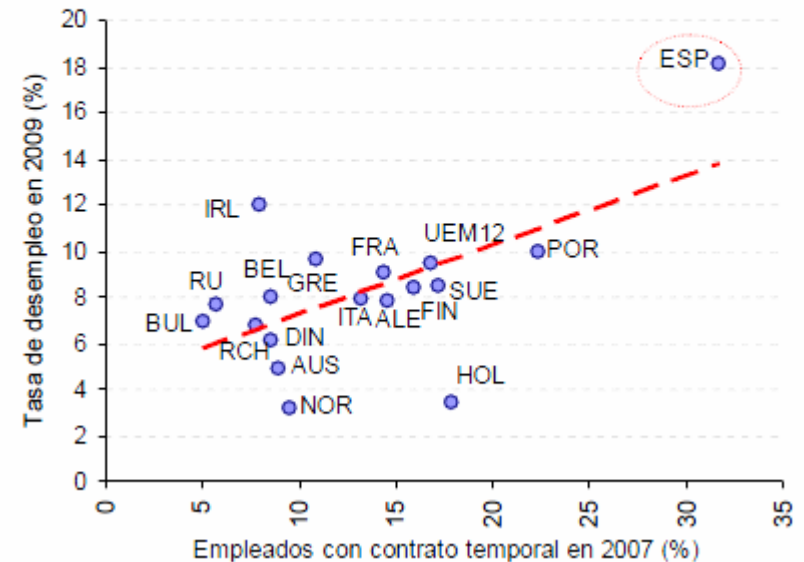
- ✓ Contexto general de la economía. España:
 - ✓ Pérdida de peso de infraestructuras y temporalidad

1.6 - Ahorro, inversión y déficit c/c (% PIB., MM4)



Tasa de temporalidad en 2007 vs. tasa de desempleo en 2009 (%)

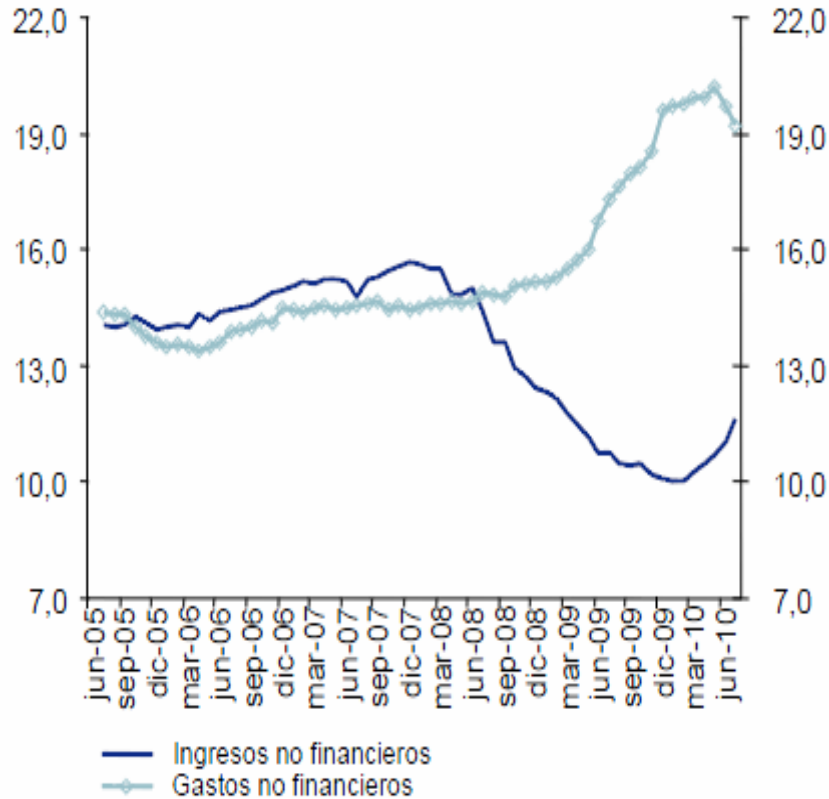
(%)
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat



Estado: recursos y empleos no financieros

(Suma móvil 12 meses. % del PIB)

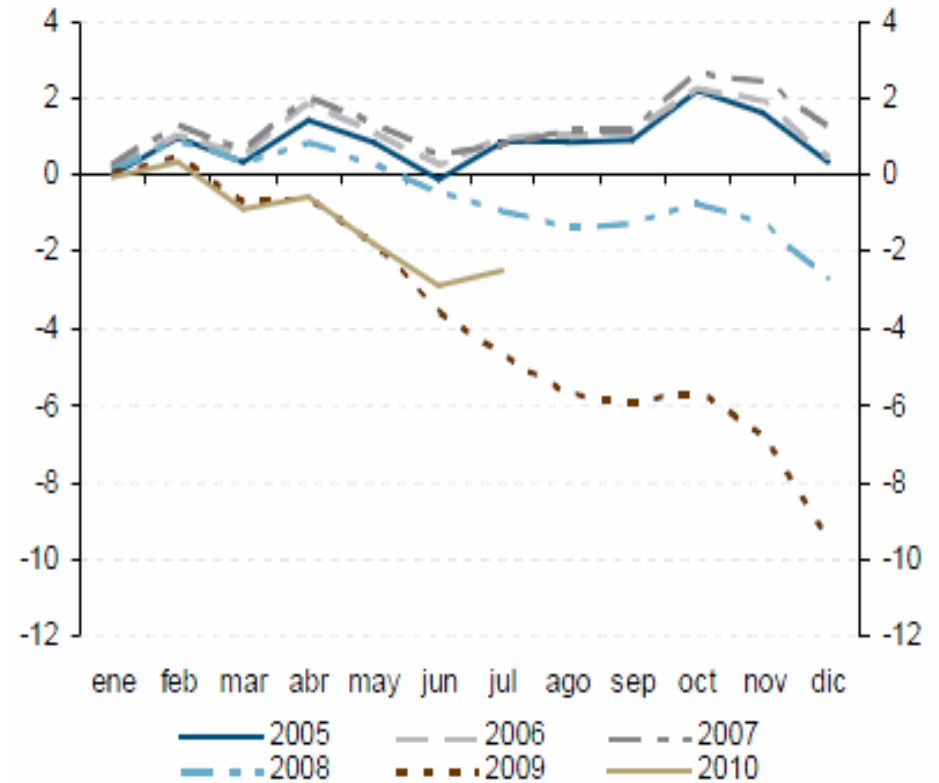
Fuente: BBVA Research a partir de IGAE e INE



Estado: déficit/PIB

(%)

Fuente: BBVA Research a partir de IGAE y MEH

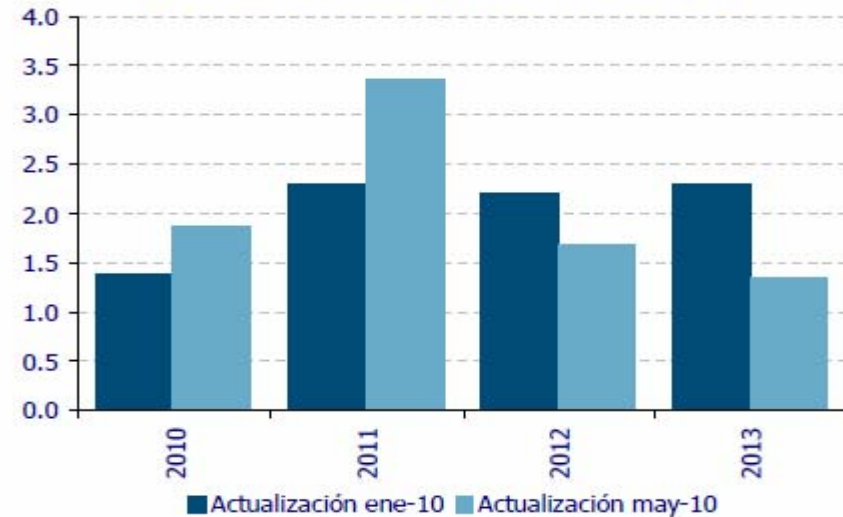


Fuente: BBVA Research

El ajuste del sector público

	Medidas	Reducción en el déficit público (% del PIB)
Medidas anteriores	Retirada medidas discrecionales	2,7%
	Aumento de los ingresos	1,0%
	Plan de acción inmediata	0,5%
Nuevas medidas	Plan de ajuste presentado a la CE	1,5%
	Impacto cíclico en el déficit	1,0%
	Medidas adicionales necesarias	≅1,5%
		8,2%

España: mejora en el déficit público esperada cada año (Como % del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de MEH

- ✓ Habrá que hacer más ajustes
- ✓ Escenario optimista
- ✓ Control de gasto de CCAA
- ✓ Los diferenciales no van a bajar y el nivel de tipos solo puede subir
- ✓ Hace falta un plan B
- ✓ Porque incumplir no es opción

- Problema de credibilidad de los balances bancarios españoles
 - ✓ Crédito promotor e hipotecario
 - ✓ Paro y morosidad
 - ✓ Empeorado con las compras de bonos
 - ✓ Crowding out crédito privado
- Malas perspectivas de negocio
 - ✓ Escaso crecimiento, paro alto y bajo margen de intermediación
 - ✓ Entorno regulatorio más exigente. Basilea III
- Necesidades de capital adicionales
 - ✓ Los SIPS tendrán que convertirse en bancos y emitir capital
 - ✓ Se ha hecho la ley de Cajas, ahora hay que aplicarla urgente
- Cierto, los stress test han sido un éxito, pero temporal
 - ✓ Han permitido un cierto *decoupling* español
 - ✓ Pero los spreads siguen altos y hay probabilidad de contagio
 - ✓ Es un problema de crecimiento
 - ✓ Y hay que cerrar la reestructuración de cajas ya, con capital

- Contexto
 - ✓ El paro no va a bajar del 19%-20% en los próximos dos años
 - ✓ Las instituciones laborales afectan a la tasa natural de desempleo.
 - ✓ Nunca ha habido ni habrá una mejor oportunidad para hacer una reforma laboral a fondo, para modificar el Estatuto del Trabajador
- La reforma laboral es insuficiente y puede ser perversa
 - ✓ Ciertamente que rompe el tabú del coste del despido,
 - ✓ Pero no unifica el contrato laboral,
 - ✓ ni especifica las condiciones objetivas,
 - ✓ ni desjudicializa las relaciones laborales,
 - ✓ ni modifica en lo esencial la negociación colectiva,
 - ✓ ni contribuye a la flexibilidad interna,
 - ✓ ni se atreve a mencionar el seguro de desempleo
 - ✓ Y encarece la contratación temporal
- Es insuficiente y hay que completarla con la reforma de pensiones
- Atrasar edad de jubilación y ampliar período de cómputo
- Aumentar la proporcionalidad

- **Un ajuste vía impuestos es probable pero ineficiente**
- ✓ Todas las administraciones públicas a la búsqueda de base imponible
- ✓ Pero sólo rinden IVA e IRPF, tipos centrales, y algo los específicos
- **Es obligado y urgente hacer un ajuste de stock del gasto público**
- ✓ Un presupuesto de guerra dulce, sin política
- ✓ Un ajuste estructural que acabe con la filosofía de los derechos ilimitados
 - ✓ Endurecer criterios de elegibilidad
 - ✓ Incentivar el copago por los servicios sociales
- ✓ Los suecos lo han hecho y les ha salido bien
- ✓ **Credibilidad y política fiscal**
- ✓ El Estado de las Autonomías es opaco e inherentemente inestable
- ✓ ¿Tendremos que copiar las propuestas de la Comisión Europea?
- ✓ En Estados Federales, entes subnacionales no tiene derecho a endeudarse.
- **Una fiscalidad que fomente el ahorro y la inversión**
 - ✓ Reducción impuesto sociedades lineal sin deducciones clientelares
 - ✓ Cuotas Seguridad Social por IVA

➤ **Política de competencia y productividad**

- ✓ La reforma del mercado de trabajo como política de competitividad
- ✓ Defensa de la competencia y no política industrial de campeones nacionales ni regionales
- ✓ Independencia de los reguladores y hacerles caso
- ✓ La directiva de servicios, otra oportunidad perdida
- ✓ La energía: una política con un coste inasumible
- ✓ La Unidad de mercado y las competencias del Estado Central en coordinación y ordenamiento general

➤ **Competitividad y Educación.**

- ✓ La buena educación no es cuestión de dinero sino de incentivos
 - ✓ La sacralización de lo público es producto de la captura sindical
 - ✓ Transparencia, competencia y flexibilidad
 - ✓ Enseñar a aprender requiere otra estructura institucional
-