

D. Juan E. Iranzo

Catedrático de Economía Aplicada
Decano-Presidente del Colegio de Economistas de Madrid
Director General del Instituto de Estudios Económicos

CÓMO SALIR DE LA CRISIS



CONFEDERACIÓN DE EMPRESARIOS DE NAVARRA



3 de Febrero de 2009, Pamplona



Cómo salir de la crisis



D. Juan E. Iranzo

Catedrático de Economía Aplicada

Decano-Presidente del Colegio de Economistas de Madrid

Director General del Instituto de Estudios Económicos

PRÓLOGO

La dimensión española de la crisis económico-financiera mundial y las posibles medidas aplicables a corto plazo conformaron el cuerpo central de la reflexión realizada por Juan E. Iranzo, durante su intervención en el marco de los actos programados para celebrar el XVIII Premio Empresario del Año, promovidos por Negocios en Navarra y la Confederación de Empresarios de Navarra.

Un año más el Premio Empresario del Año concitó en el Hotel Tres Reyes la asistencia de más de tres centenares de representantes del mundo de la economía, la política y los negocios, que en esta ocasión participaron en el homenaje a la familia Idoate, galardonada por su papel protagonista en el desarrollo del buen nombre de la cocina navarra y de los atractivos turísticos de Pamplona, a través de sus tres restaurantes: Europa, Alhambra, y Merca'ó.

Juan E. Iranzo con su conferencia “Cómo salir de la crisis”, se convertía así en el quinto ponen-

te desde que en 2005 se decidiera incorporar un espacio de reflexión al programa de los actos del premio. Antes que él, Santiago Cortés, presidente de HP España (2008); Eugenio Bregolat, ex embajador en China (2007), Juan Soto, reputado analista y ex presidente de HP para España, Francia y Portugal (2006); y Jaime Malet, presidente de la Cámara de Comercio Americana en España, participaron en esta tribuna para abordar temas de actualidad como la revolución digital, la emergencia del gigante chino, el denominado milagro económico español o las oportunidades que las pymes pueden encontrar en un mercado tan abierto como el de Estados Unidos.

Doctor en Economía por la Universidad Complutense de Madrid, Catedrático de Economía Aplicada y experto que colabora actualmente con un gran número de instituciones dentro y fuera del país, Iranzo diseccionó las duras circunstancias en las que se tiene que desenvolver la actividad de las

empresas españolas, acuciadas por el estrangulamiento financiero y el estrechamiento de los mercados.

Bajo un título ya de por sí sugerente, ofreció una esclarecedora ponencia en la que desgarnó, una a una, las medidas que, a su juicio, deberían ponerse en marcha para salir de la crisis o, por lo menos, para que sus consecuencias no se alarguen más allá de 2010: ser austeros con los presupuestos, practicar el silencio administrativo, “devaluar” la moneda, bajar el Impuesto de Sociedades y flexibilizar el mercado laboral.

El director general del Instituto de Estudios Económicos habló de la confluencia de tres crisis diferenciadas: la financiera, la inmobiliaria y la de competitividad; esta última provocada por la sobreapreciación del euro, los costes financieros, la falta de infraestructuras de transporte ferroviario y, sobre todo, por la falta de unidad en el mercado de producción español.

Iranzo, que aseguró que no se producirá deflación, recomendó a las empresas el saneamiento de sus cuentas y ajustar sus créditos y, a las familias, el ahorro. “No es verdad que España tenga un grave problema de consumo, lo que tiene es un gravísimo problema de ahorro”, aseguró.

La enorme necesidad de financiación de la economía española (el 120% del PIB), que medida en términos relativos de Producto Interior Bruto deja a España como el primer país del mundo y el segundo, después de Estados Unidos, en términos absolutos. “Eso nos hace especialmente vulnerables en este momento”, explicó, y aconsejó no incrementar el endeudamiento de la Administración Pública.

Antonio Elizondo



D. Juan E. Iranzo

Catedrático de Economía Aplicada

Decano-Presidente del Colegio de Economistas de Madrid

Director General del Instituto de Estudios Económicos

“PODEMOS SALIR DE LA CRISIS SI APLICAMOS LAS MEDIDAS ADECUADAS

Buenos días. En primer lugar, quiero manifestar mi más sincera enhorabuena a los premiados, porque son los empresarios -sois los empresarios-, quienes tenéis, junto con un entorno político adecuado, la responsabilidad de sacarnos de la crisis.

La idea fundamental que me gustaría transmitir desde el principio es que los únicos medios adecuados para salir de la crisis son los siguientes: el mercado como mecanismo eficiente de asignación de recursos; el comercio internacional y la actividad empresarial privada. No conocemos otros capaces de ofrecer crecimiento y bienestar.

Regulación y supervisión inadecuadas

No es cierto, como algunos afirman, que estamos sufriendo una crisis financiera debido a los fallos del mercado. Es verdad que se ha registrado un fallo de mercado importante: la asimetría de la información. No se ha ofrecido una información veraz respecto al riesgo y a las características de algunos productos financieros puestos en circulación, que, en gran medida, ha estado provocada por una cierta -o, mejor, por una gran- irresponsabilidad de las compañías de rating y de calificación, así como

de los propios gestores de los productos estructurados, que los han hecho tan opacos que se ha producido el dilema del rey desnudo: casi nadie entendía qué compraba y qué vendía, ni siquiera por parte de quien lo autorizaba y supervisaba. Por tanto, esto sí se puede calificar como un fallo de mercado. Pero el resto no es tal.

Estamos sufriendo una enorme crisis financiera como consecuencia de haber estado soportando tipos de interés reales negativos durante demasiado tiempo. Los tipos de interés reales negativos no sólo han coadyuvado a una enorme propensión al endeudamiento, como era lógico, sino que, para obtener más de rentabilidad, había que asumir muchísimo más riesgo, y además no éramos capaces de percibir la dimensión exacta del mismo. Hemos aprendido, de forma muy traumática, que las leyes económicas siempre se cumplen. Son tozudas, tardan más o menos tiempo en presentarse, pero al final se manifiestan, generalmente, con toda

Los únicos medios adecuados para salir de la crisis son el mercado como mecanismo eficiente de asignación de recursos; el comercio internacional y la actividad empresarial privada

su crudeza. Daba la sensación de que mezclando productos diversos conseguiríamos eliminar los riesgos, o al menos esto afirmaban algunos; pero el riesgo ha hecho acto de presencia, y, además, “centrifugado”, esto es, que no sabemos dónde está ni qué productos –ni cuántos– están “contaminados”. Ésto es lo que fundamentalmente ha provocado la gran crisis de confianza en la que estamos inmersos. Y es que los mercados financieros sólo son operativos si existe confianza entre los distintos agentes. Sin confianza, el sistema se viene abajo, que es lo que ha sucedido. Pues bien, esa política monetaria alocada no es un fallo del mercado: el fallo es del sector público, a lo que debemos añadir las imprecisiones en la regulación y, sobre todo, en la supervisión de los mercados financieros. Cada día se están conociendo nuevos datos e informes que ponen de manifiesto que ésto es lo que ha precipitado la catástrofe: una regulación y supervisión inadecuada.

Conjunción de varias crisis

Pese a lo que algunos puedan pensar, no es a través de un fuerte intervencionismo como podemos salir de esta situación, sino ahondando en las virtudes de la economía de mercado. Y, concretamente, en el caso de España, que es el que nos ocupa, la única posibilidad que tenemos de salir adelante es que se establezcan las condiciones adecuadas que permitan mejorar

España padece un gravísimo déficit de ahorro y esta restricción es la que agrava peligrosamente la crisis

la competitividad de las empresas españolas y exportar a las regiones del mundo que todavía crecen, como Asia. Porque no es verdad que España sufra un grave problema de consumo; lo que padece es un gravísimo déficit de ahorro. Esa es nuestra debilidad fundamental. Tenemos un problema de elevado endeudamiento y de falta de ahorro. Y esta restricción es la que agrava peligrosamente la crisis financiera en España.

En el corto plazo, desde el Instituto de Estudios Económicos entendemos que la única posibilidad de mitigar la crisis, y de poder salir de ella, es como lo ha hecho tradicionalmente la economía española: abriéndose al mercado exterior. Esto ha generado un empleo estable y ha dado lugar a un incremento de la demanda. Y esto es lo que debemos hacer ahora. Atizar artificialmente el consumo y el empleo no nos permitirá salir de la crisis. Además, ¿de qué crisis estamos hablando? Porque, en este momento, me atrevería a decir que la economía española está sufriendo la conjunción de varias crisis. En primer lugar, la financiera, que nos está afectando a través de nuestra exposición a productos que podríamos denominar “tóxicos”, que





han visto reducir significativamente su valor o que van a desaparecer. Esta exposición se ha cuantificado en 7.000 millones de euros hasta la fecha, concentrados en Lehman Brothers y en Madoff.

Especialmente vulnerables

Por otro lado, hay que poner de manifiesto que la crisis financiera, -y su correspondiente crisis de confianza-, ha provocado una restricción

enorme del crédito a escala internacional. Y esta es nuestra debilidad, por una razón fundamental: la economía española necesita financiación. Nuestro ahorro no ha sido suficiente para financiar las altísimas tasas de inversión, y en estos momentos no es suficiente para cubrir el creciente déficit público. Y todo ello se manifiesta en el preocupante déficit de la balanza por cuenta corriente, que no sólo nos indica la diferencia entre exportaciones e importaciones, sino que además señala la capacidad que tiene el ahorro interno para financiar la escasa

inversión y el déficit público. Somos el primer país del mundo en necesidades relativas de financiación, en términos de PIB, y el segundo en términos absolutos tras EE.UU., circunstancia que nos vuelve especialmente vulnerables en estos momentos. España necesita este año entre 80.000 o 90.000 millones de euros para financiar el déficit por cuenta corriente y otros 90.000 para refinanciar parte de los 800.000 millones de deuda privada que hemos contraído. Por tanto, no podemos -ni debemos- seguir incrementando el endeudamiento de la Administración Pública. No es adecuado afirmar que, dado que el nivel de partida del endeudamiento de la Administración Pública era bajo (39% del PIB), había un gran recorrido para endeudarse. Esto no es así, como rápidamente se ha puesto de manifiesto: inmediatamente ha aumentado la prima de riesgo, porque el endeudamiento de España es del 120% del PIB. Por tanto, antes de que Estandar & Poor's nos recalificaran, ya había comenzado a cambiar la prima de riesgo española.

El peligro es que, si seguimos por la vía del endeudamiento, se producirá un efecto crowding out (o expulsión) clarísimo sobre la actividad privada y un encarecimiento de la financiación. Además, las empresas están sufriendo una restricción general de financiación a escala nacional. Primero, por esa restricción exterior, y, en segundo lugar, porque las entidades financieras tienen que atraer sus recursos en

Somos el primer país del mundo en necesidades relativas de financiación, en términos de PIB, y el segundo en términos absolutos tras EE.UU., circunstancia que nos vuelve especialmente vulnerables

esos mercados. Además, están expuestos al riesgo inmobiliario, por ejemplo de 313.000 millones de euros de crédito promotor, unos 160.000 de crédito constructor y el resto, de crédito hipotecario al comprador final por un total de 1,3 billones. Hay que tener en cuenta que está aumentando la morosidad: la crisis inmobiliaria está creando algunos problemas a entidades financieras, incluso de solvencia, pero, hasta ahora, de una manera muy concentrada y aislada. El conjunto del sistema puede sobrevivir perfectamente porque la Banca española es al por menor y está bien regulada y bien supervisada; además, la Banca española aprendió de errores pasados. No olvidemos que 51 bancos entraron en el Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios entre 1979 y 1983, y el plan de rescate costó un billón de pesetas de aquella época.

Las empresas también están padeciendo otros problemas, ya que las Administraciones Públicas, y muy especialmente las locales,

están dilatando enormemente los pagos, por lo que los problemas de tesorería y de circulante están estrechamente vinculados. La morosidad empresarial se está incrementando; no hay crédito al proveedor; ya no se fía: se exige el pago en el momento...

Nos enfrentamos a un problema de financiación serio que debe clarificarse para resolver la crisis financiera. En primer lugar, hay que preservar la solvencia de la Banca y de las cajas de ahorros. En este sentido, las medidas del Gobierno, -salvo la posibilidad de que pueda intervenir el capital de bancos y cajas mediante la emisión de cuotas participativas-, parecen bastante lógicas. El problema de España es que todas las entidades tienen que financiarse en el mercado internacional. Sería lamentable que cualquier empresa viable quebrara por razones financieras. Una solución podría ser potenciar los créditos ICO de bancos y cajas para circulante y tesorería, y acelerar los pagos de las Administraciones Públicas, y si no, crear una cuenta fiscal en la que se pudieran condensar. Y aunque pueda existir un problema de directiva comunitaria, estamos proponiendo también que no se pague el IVA hasta que no se haya cobrado la factura, porque está provocando un problema adicional de tesorería en un momento muy delicado. Hasta que no se resuelva la crisis financiera y no se incremente el ahorro, no reconduciremos esta situación por la senda

Aunque pueda existir un problema de directiva comunitaria, estamos proponiendo también que no se pague el IVA hasta que no se haya cobrado la factura, porque está provocando un problema adicional de tesorería en un momento muy delicado

adecuada. Debemos ajustar nuestro nivel de endeudamiento, tanto las familias como las empresas, porque estamos excesivamente endeudados.

Inmobiliaria, una crisis diferencial

España está sufriendo también los rigores de una crisis inmobiliaria que nos perjudica mucho más que a otros países, como a Irlanda, el Reino Unido o EE. UU. Se trata de una crisis diferencial. Hay que tener en cuenta que España ha construido unas 700.000 viviendas cada año para nuevos hogares, circunstancia muy vinculada a la creación sostenida de empleo durante los últimos 15 años. Esas viviendas eran adquiridas por trabajadores inmigrantes, por ciudadanos ingleses y alemanes como residencia de verano e incluso como fórmula de ahorro, todo ello basado en la pre-





misa fundamental de que los tipos de interés reales eran negativos. La situación ha cambiado completamente y ha llevado a que el esfuerzo de una familia para adquirir una vivienda suponga 45% de la renta disponible.

Afortunadamente, hay una buena noticia internacional: se ha moderado la inflación de manera espectacular. No creo que lleguemos a la deflación, porque sería muy negativo, ya que se hundirían los márgenes empresariales y el consumo -por las expectativas de baja-

das de precios- y obligaría a un ajuste a la baja de los salarios nominales. Sí que nos encontramos con una deflación importante especialmente por la caída de las materias primas; Y ello por dos razones: una moderación general de la demanda, y, sobre todo, porque el petróleo, el trigo y la soja han moderado sus precios. En este sentido, se han desactivado muchas operaciones, porque desde agosto de 2007 sólo han quedado líquidos tres mercados: el bursátil -con ajuste a la baja-, el de divisas -que ha sufrido

fuertes volatilidades- y el de materias primas. Ahora bien, pasado un tiempo es de esperar cierto repunte del precio de las materias primas. La inflación está en España en el 0,8 y a escala internacional se ha reducido nuestro diferencial con Europa. Esto es muy importante -y constituye una buena noticia-, porque significa el mantenimiento del poder adquisitivo de nuestras rentas, lo que es muy importante en estos momentos. La negociación colectiva se inicia, por primera vez en tres años, con inflación moderada y expectativas de que se mantenga así.

La discusión en estos momentos se centra en cuántas viviendas quedan por vender; pueden ser en torno a 650.000. Para que se puedan vender, el esfuerzo familiar debería bajar al 25%, lo que significaría una bajada de los tipos de interés de un punto y un descenso de los precios del 10%. Como los tipos no van a bajar un punto para los nuevos créditos, (porque el BCE va a bajarlos y el Euribor va a estar a 2,30 o 2,15 máximo a un año, si bien eso afecta a los que están ya endeudados, no a los nuevos, que tienen primas de riesgo muchísimo más altas) consideramos que tiene que haber un ajuste del orden del 30% de los precios para que el mercado inmobiliario se reanime. La situación actual implica la construcción de tan solo 150.000 nuevas viviendas este año, frente a las 700.000 que se acometían en el pasado. Por cada vivienda que se deja de construir se

La negociación colectiva se inicia, por primera vez en tres años, con inflación moderada y expectativas de que se mantenga así

destruyen 1,7 empleos directos y entre 0,5 y 0,7 indirectos. El ajuste para absorber este stock puede ser de unos 30 meses para que se vuelvan a construir unas 450.000 viviendas, que es nuestra “velocidad de crucero” lógica. Esto supondrá un socavón muy profundo en el empleo.

Pero en España padecemos otra crisis tan grave como la anterior: la falta de competitividad. Hasta ahora los costes laborales han subido mucho, porque en España la inflación diferencial era más alta y los salarios nominales habían subido más. Los costes financieros para las empresas también se están encareciendo por el incremento de la prima de riesgo. Otros elementos que se suman a nuestra baja competitividad son el déficit preocupante de transporte ferroviario de mercancías y la ruptura de la unidad de mercado que se produce por el hecho de que haya diferentes normativas de producción dependiendo de la legislación de cada Comunidad Autónoma. Estos hechos, en términos económicos, significan altísimos costes de transacción.

Menores costes sociales e incremento del IVA

Desde el punto de vista de la fiscalidad, debemos recuperar la austeridad presupuestaria en los gastos corrientes. No hay capacidad ilimitada de endeudamiento, sino todo lo contrario. Esto significa tener como objetivo que las inversiones se destinen a incrementar el potencial de crecimiento productivo: por ejemplo, al transporte ferroviario de mercancías. No se sale de la crisis restaurando aceras: es un intento de incrementar el empleo de forma completamente artificial y sin proyección de futuro.

Deberíamos plantearnos la posibilidad de devaluar la moneda, si bien no propongo, ni mucho menos, la salida del euro: eso sería una locura. ¿Cómo se puede devaluar el tipo de cambio efectivo real? Si reducimos las cotizaciones sociales -que además constituyen un impuesto sobre el factor trabajo- e incrementamos el IVA, produciríamos un efecto devaluación; ello aumentaría nuestra competitividad de manera inmediata, pues el IVA se deduce de nuestras exportaciones. Además, en este momento, con una demanda moderada, no se trasladaría a precios, sino a márgenes empresariales, si bien el margen empresarial se beneficiaría mucho más de la otra bajada. Nos consta que la CEOE y las diferentes organizaciones empresariales están demandando estas medidas muy seriamente.

Es obligado una reforma laboral que incluyera una contratación más flexible. Dada la actual incertidumbre de las empresas, si existieran contratos más flexibles, muchas personas conservarían su empleo

También convendría mejorar el tratamiento de las plusvalías y, aunque no es lo más urgente, habría que disminuir el Impuesto sobre Sociedades, si bien no tendría gran efecto sobre la actividad a corto plazo. Es obligado una reforma laboral que incluyera una contratación más flexible. Dada la actual incertidumbre de las empresas, si existieran contratos más flexibles, muchas personas conservarían su empleo. Esto podría amortiguar algo el gravísimo ajuste vía empleo. España, desgraciadamente, siempre ajusta sus problemas de productividad destruyendo empleo. Ya lo hizo entre 1976 y 1978, entre 1992 y 1994, y ahora lo vuelve a hacer. Porque en 2008 la economía española no fue, ni mucho menos, la que menos creció de Europa, y es la que más ajusta por el nivel de empleo.

Así, o permitimos que las empresas con exceso de capacidad dispongan de mecanismos de adaptación, o la alternativa es mucho peor: el cierre de la empresa, drama que también se está produciendo con intensidad. En este ámbito, la

Justicia juega un papel fundamental. Es sorprendente que las causas de despido procedente por razones económicas se hayan reducido de manera espectacular en los juzgados. Por otro lado, hay que favorecer la movilidad geográfica y funcional porque existen asimetrías, y asimismo, igualar las condiciones de despido en todos los casos a 30 días por año trabajado a un máximo de dos años en caso de despido improcedente. Asimismo, las Administraciones Públicas tendrían que establecer en este momento el silencio positivo para muchas autorizaciones, porque las incertidumbres y los retrasos no son lo más adecuado para las pocas inversiones que se presentan.

Racionalidad de la política económica y espíritu empresarial

Es necesario reconstituir la unidad de mercado en la producción de bienes y servicios, ya que no tiene sentido que las condiciones no sean las mismas en toda España. En el caso de que unas Comunidades Autónomas reconozcan la validez de las condiciones de producción del resto, unilateralmente, las demás se verán obligadas a hacerlo también.

Por otro lado, España tiene un problema energético significativo y, por tanto, no podemos prescindir de ningún tipo de energía, incluida la

energía nuclear. No se debe cerrar Santa María de Garoña. Es un lujo que no nos podemos permitir, y además sería un despropósito.

Sólo incrementando el potencial de crecimiento y permitiendo el desarrollo en igualdad de condiciones del tejido empresarial español conseguiremos salir de la crisis. Apelamos desde el Instituto de Estudios Económicos a la racionalidad de las políticas económicas y al espíritu empresarial para acortar la crisis y permitir que, en el 2010 -la única duda es si será al principio o al final del año-, la economía española ofrezca una capacidad de crecimiento suficiente como para volver a generar empleo neto. No olvidemos que existen alternativas: Francia, Italia y Portugal han permanecido mucho tiempo en una situación económica con forma de “L”, lo que no es deseable para España. Salir del pozo en el que estamos hundidos es responsabilidad de todos, pero si tomamos las medidas de política económica adecuadas podremos conseguirlo.

España tiene un problema energético significativo y, por tanto, no podemos prescindir de ningún tipo de energía, incluida la energía nuclear



Foto de Familia del Empresario del Año 2008. De izquierda a derecha: Fernando Sucunza (Human MS), Mikel Belasko (Grupo La Navarra), María José Lizarraga (Adania Residencial), José María Zabala (Zabala Innovation Consulting), Juan Mari Idoate, Víctor Cerdán (Jofemar), Ignacio Idoate, Eugenia Idoate, José María Latasa (Computadores Navarra), Carmen Idoate, Pilar Idoate, José Ramón Lacosta (Escuela de Negocios Foro Europeo), Esther Idoate, Luis Oquiñena (Idifarma), Jesús Marín (Aceites Urzante) y Javier Troyas (Grupo Intro).