

Andrés Ortega  
Ángel Pascual-Ramsay

# ¿Qué nos ha pasado?

El fallo de un país

Galaxia Gutenberg

*Círculo de Lectores*

## ¿Qué nos ha pasado?

La crisis ha cambiado a España. Lo que empezó siendo una desaceleración de la economía, provocada por la crisis financiera que comenzó en Estados Unidos en el verano de 2007 y se precipitó un año después, ha acabado por convertirse en una grave recesión económica y crisis social aquí. Una crisis en la que aún estamos inmersos, en el segundo episodio de recaída y sin atisbar una recuperación en esta recesión en forma de W.

En menos de cuatro años, España ha pasado de ser el país europeo que más empleo creaba a ver crecer su paro hasta superar ampliamente los cinco millones de personas y reducirse su PIB por habitante a los niveles de 2004. El saldo de la inmigración, que tanto debate había causado cuando España crecía de forma desbocada, se ha tornado negativo. Por primera vez en los últimos años, el número de personas que se van de España es superior al de las que llegan. En estos últimos tres años largos hemos vivido un proceso de empobrecimiento, aunque no debemos olvidar que el PIB per cápita ha pasado de 10.668 euros (en euros de 2010) en 1982 a 22.486 euros en la actualidad, es decir, se ha más que doblado, lo que ha servido, indudablemente, de colchón en la actual crisis, pues somos mucho más ricos que entonces.

No se ve aún horizonte de salida a la crisis. Como tampoco el fin de la incertidumbre que pesa sobre el futuro del euro, y, por tanto, de la propia Unión Europea (UE). Es una crisis sistémica, que ha afectado más duramente a España en razón, entre otras, del peso desmedido que había cobrado el

sector de la construcción, lastrando a familias y bancos. Sin embargo, España ha logrado hasta ahora sortear el temporal con medidas impopulares que han evitado que su economía se viera intervenida por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por la propia UE, lo que hubiera tenido un coste social y de pérdida de autoestima aún mucho más elevado.

Desde la experiencia personal, varias generaciones de españoles no habían vivido un cambio de tal alcance desde los albores de una transición democrática que coincidió con una grave crisis económica. La financiera de 2008 se convirtió en una crisis económica general que, a su vez, se transformó en una crisis del empleo. Y en muchos países ha producido una crisis social y política. Frente a un período de relativa paz social, las manifestaciones contra las élites políticas y económicas han ido en aumento en los últimos cuatro años en Europa y Estados Unidos. La popularidad de los líderes políticos ha caído en picado. Y los partidos en el gobierno no han sido inmunes en las urnas al descontento de los ciudadanos.

En España, ha sido tal el descalabro electoral sufrido por el PSOE a todos los niveles (municipal, autonómico y central), que en menos de cuatro años esta formación ha pasado de ser un partido de gobierno a tener que ser ya no un partido *en la oposición*, sino un partido *de oposición*. El 9 de marzo de 2008, y tras cuatro años en el Gobierno central, los socialistas ganaron las elecciones generales con más de 11 millones de votos y comenzaron su segunda legislatura con un elevado poder territorial (gobernando en nueve de las 17 comunidades autónomas (CC AA) y en numerosos ayuntamientos). Poco más de tres años y medio después, cosechaban –en las elecciones generales del 20 de noviembre de 2011– su peor resultado histórico, habiendo perdido, además, tan sólo seis meses antes de esos comicios, casi todo su poder autonómico y buena parte del municipal. Nunca en democracia un partido en España había acumulado tanto poder (central, territorial e institucional) y responsabilidad como ahora tiene el PP. Nunca el PSOE ha tenido menos.

¿Qué ha pasado? No está tan claro como puede parecerlo. No hay un consenso entre economistas, politólogos ni sociólogos, y menos aún sobre el porqué. Puede resultar osado ofrecer un análisis a estas alturas de la historia, cuando aún estamos en plena tormenta. Pero hemos tenido la oportunidad de haber vivido estos años desde un lugar excepcional en la Administración española como es el Departamento de Análisis y Estudios del Gabinete de la Presidencia del Gobierno, una unidad que tuvo como cometido ofrecer análisis estratégico y prospectivo multidisciplinar, como también lo es este libro cuyo objetivo es mirar hacia atrás para ver mejor por delante. Lo que aquí reflejamos es un proceso de análisis y experiencias tal como lo vivimos desde esa atalaya, aunque otros lo habrán vivido de otro modo. Y quizás nuestro punto de vista se vea algo deformado, justamente por situarse desde ese lugar. Pero siempre hemos partido de aquella recomendación de Ortega y Gasset, en su *España invertebrada*, de que «sólo debe ser lo que puede ser y sólo puede ser lo que se mueve dentro de las condiciones de lo que es», por lo que «toda recta sentencia sobre cómo deben ser las cosas presupone la devota observación de su realidad».

Algunos de los análisis realizados en estos años quedan reflejados en este libro, basado, sin embargo, esencialmente en fuentes públicas, que busca plasmar las grandes razones y tendencias, huyendo de la anécdota. Nuestros puntos de vista sólo nos atañen a nosotros y a nadie más. Se trata de trasladar la vivencia de esta crisis económica, social y política en estos cuatro años en que no sólo ha cambiado España y el conjunto de Europa, sino también el mundo.

Pues la crisis ha acelerado tendencias que estaban ya en curso. Algunas economías emergentes se han consolidado política y económicamente hablando, y ahora no sólo financian al mundo desarrollado, sino que le dicen lo que tiene que hacer. Estamos viviendo un cambio geopolítico y geoeconómico de primera magnitud, sin el cual no se puede comprender lo que nos está pasando. Avanzamos hacia un

mundo más multipolar, pero no necesariamente más multilateral. El G-20, en el que logró situarse España y que agrupa a las principales economías del mundo, pronto se convirtió en el foro de referencia, a nivel de jefes de Estado y de Gobierno, aunque no en el elemento motor para eso que se ha venido en llamar la gobernanza global. En el seno del G-20 ha habido coincidencia en los diagnósticos, pero no en las terapias.

Vivimos en un mundo en el que EE UU sigue siendo la principal potencia en términos económicos, financieros, militares y culturales, pero al que la crisis ha hecho perder poder relativo y ha ensimismado. La *gran emergencia*, que nos afecta, ha sido, naturalmente, la de China. En cuanto a Europa, la crisis coincidió con la puesta en marcha de sus nuevas instituciones y procesos contemplados en el Tratado de Lisboa, pero también con el embate más serio a su proyecto central que es el euro y su unión monetaria. La crisis ha dinamizado el mayor avance hacia una gobernanza económica, al menos en la zona euro, pero de una forma excesivamente lenta, pese a la aceleración, que deja abierto el futuro, contemplando el abismo.

Contra el presidente del Gobierno durante esos casi cuatro años, José Luis Rodríguez Zapatero, pesaron tres factores, reconocidos por él mismo, que, junto a la crisis en sí que se ha llevado por delante a varios gobiernos en Europa, acabaron por desgastarle a él y al PSOE. En primer lugar, el no haber reconocido la crisis a tiempo, aunque ya en julio de 2008 la admitió. En segundo lugar, tras la caída de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008, prepararse para una crisis que él y mucha gente dentro y fuera de España pensó que iba a ser más corta, en torno a un año, lo llevó a retrasar el profundo proceso de reformas que el país necesitaba, y que en verdad debería haberse puesto en marcha en la primera legislatura, cuando, sin la presión de la crisis, hubiese sido más fácil hacerlo. Pues una parte de los problemas hubieran resultado menos graves si se hubieran hecho las reformas necesarias y se hubieran evitado algunos excesos en

la segunda legislatura de Aznar y la primera de Zapatero cuando este país, no sólo los gobiernos sino la sociedad, vivió con cierta complacencia. Aquel «España va bien» trajo estos lodos. El tercer factor no fueron tanto los recortes anunciados el 12 de mayo 2010, sino su falta de explicación a la ciudadanía, como tampoco se explicó bien la reforma de la Constitución en agosto-septiembre de 2011.

La mayor obsesión de Zapatero a partir de mayo de 2010 fue la de evitar una intervención por parte del FMI y de la UE que, como se ha visto en los casos de Grecia, Irlanda o Portugal, hubiera resultado mucho más costosa en términos sociales, pues habría supuesto recortes más amplios y profundos, y además hubiera socavado la autoestima de un país que ya de por sí no cree suficientemente en sí mismo. Hubiera sido «caer en el abismo para un país como España», como asegurara Zapatero después de salir de La Moncloa.

Todo responde a una palabra: *crisis*. El Diccionario de la Real Academia Española la define, en sus tres primeras acepciones, como «cambio brusco en el curso de una enfermedad, ya sea para mejorarse, ya para agravarse el paciente»; «mutación importante en el desarrollo de otros procesos, ya de orden físico, ya históricos o espirituales», o «situación de un asunto o proceso cuando está en duda la continuación, modificación o cese». Las tres valen. Pues estamos ante un cambio brusco, una mutación importante, y ante la duda de si lo que tenemos va a durar o no. El cambio que puede suponer esta crisis es comparable en alcance histórico a la caída del Muro de Berlín, en 1989, y a la posterior disolución de la URSS. Ni los grandes expertos, salvo excepciones, ni los responsables políticos la vieron venir. Y para sortearla no ha habido brújula económica, ni en España ni en otros países, porque no ha habido un norte claro ni fijo.

Éste no es un balance de la acción de gobierno de Zapatero, ni pretende abordarlo todo, sino solamente aquellos aspectos que sirven para explicar lo que ha pasado. Tampon-

co es un anecdotario ni un juicio sobre personas concretas, que no nos corresponde hacer. Es un análisis de un cuádruple fallo: el de la economía española; el de su sociedad; el del PSOE, y el cambio de mundo, especialmente, el de la Europa que conocíamos. Han sido cuatro años durísimos para cualquier gobierno. Peter Schwartz, prospectivista, fundador del Global Business Network, definía la situación a finales de 2011 como la de una barca que baja por unos rápidos en *rafting* y cuyos componentes tienen que remar con fuerza para separarse de las rocas, en un esfuerzo constante por seguir a flote y avanzar sin llegar a ver el final. «Por primera vez», reconocía, «hay a la vez una incertidumbre sobre el corto y sobre el largo plazo. Pero», añadía, «todo es político. Lo hemos hecho nosotros.»

## La crisis económica y financiera

¿Qué ha pasado para que un país que en 2007 tenía algunos de los mejores índices económicos de su historia pasara en tan sólo cuatro años a una de sus peores recesiones, a tener que acometer unos duros ajustes presupuestarios y recortes en sus estructuras de protección social, a verse abocado de nuevo a una dramática tasa de paro y a enfrentarse a unas perspectivas anémicas de crecimiento?

La respuesta, como suele ocurrir, es compleja. Hubo algo de todo: complacencia, deficiencias en la gestión, mala suerte, decisiones equivocadas, quizás falta de audacia en algunos momentos... Pero la narrativa que se acabó imponiendo, aquella que presentó este *naufragio nacional* simplemente como el producto de la improvisación y la incompetencia del Gobierno, es demasiado simplista para ser veraz. La realidad fue, y es, bastante más poliédrica. Y no apunta sólo al Gobierno y a las Administraciones Públicas, sino a la propia sociedad: a una clase empresarial poco dinámica, a unos agentes sociales anclados en el pasado y a una ciudadanía que a menudo hizo dejación de su responsabilidad colectiva. A un fallo de país.

Lo primero que es necesario entender es que, desde el comienzo de la segunda legislatura de Zapatero, en abril de 2008, el Gobierno tuvo que enfrentarse no a una crisis, sino a varias. *La crisis* ha sido realmente una convergencia de crisis, una crisis de crisis; ha sido, sin duda, una crisis económica y financiera, pero también una crisis geopolítica e ideológica. En lo puramente económico, comenzó con una crisis financiera en EE UU motivada por productos financie-

ros tóxicos, que fueron posibles gracias a la desregulación del sector. Esta crisis pinchó burbujas de precios creadas, entre otras razones, por los grandes flujos de capital que llegaban a las economías desarrolladas como consecuencia de los desequilibrios macroeconómicos internacionales. Posteriormente, las políticas de estímulo que fueron necesarias para contrarrestar el parón económico generado por la crisis financiera, la necesidad de afrontar las prestaciones por un desempleo desbocado y la merma en ingresos fiscales, acabaron por generar un serio déficit público que llevó a una crisis de deuda pública; y ello, sumado a deficiencias en el diseño de la Unión Monetaria Europea, contribuyó a una crisis del euro que había empezado por otras razones y cuyo final está aún por escribir.

La crisis económica tuvo para España una doble dimensión: internacional y nacional. Porque si es innegable que la crisis se originó y tuvo una naturaleza global, o al menos occidental, no lo es menos que catalizó una crisis propia en España: la del agotamiento de nuestro modelo productivo.

Enfrentarse a esta tormenta perfecta nunca hubiese sido fácil. Pero en los tiempos que corren es particularmente difícil hacerlo, dadas las mayores dificultades que existen para gobernar, por tres razones principales. Por arriba, la UE, que si está, como lo estaba durante la última legislatura de Zapatero, dominada por una ideología económica diferente a la que un gobierno defiende (la conservadora, de Merkel y Sarkozy), obliga a tomar decisiones que el electorado afín no entiende. Por abajo, España es ya un país muy descentralizado. Gobernar hoy es mucho más difícil que hace dos o tres lustros, pues buena parte de las competencias y del poder político y administrativo para llevarlas a cabo ya no está bajo el control del gobierno central, sino de las CC AA. Y por los lados están los mercados e inversores que, como bien hemos experimentado en estos años, pueden condicionar, y enormemente, el margen de maniobra política, además de las sociedades y el mundo mediático, mucho más complejo que hace unos años.

A todo esto hay que sumar algo que no es nuevo: el efecto paralizador de la burocracia administrativa que, por su naturaleza conservadora –su función, al fin y al cabo, es la de asegurar el mantenimiento de la maquinaria del Estado; es decir, conservar– es muy frecuentemente una fuente de barreras al cambio, especialmente en momentos como los actuales en los que se requieren reformas transformadoras.

Y a estas dificultades, se une la globalización, económica y financiera pero también de gentes y de ideas, que, con sus mil aristas, complica y acelera la realidad con la que tienen que lidiar los gestores públicos. Desde el círculo de 24 horas que son hoy los mercados y los medios de comunicación, que exigen afinar al máximo y de manera constante el mensaje que se ha de comunicar, hasta el hecho de que hoy todos los temas están interrelacionados y requieren de un enfoque transversal. Esto hace que cada vez se lleve a cabo una mayor parte de la planificación y la gestión de la labor del Gobierno en las presidencias de los Ejecutivos, el único lugar donde se pueden integrar los diferentes departamentos y donde se tiene la autoridad política para establecer una línea de acción común. Esto es especialmente negativo para un país como España cuya estructura administrativa no está pensada para ser presidencialista, como, por ejemplo, sí lo está la de EE UU. A pesar de lo que se diga a veces, en nuestro Estado los recursos de la Presidencia están absolutamente infradimensionados en comparación con las responsabilidades que acaba asumiendo.

Esta realidad *multinivel* de la gobernanza actual no es necesariamente negativa. Muchos argumentarán que a la larga estos condicionantes son positivos, por toda una serie de razones: la cesión de soberanía, aunque sea en ocasiones compartida, a la UE, ha traído sin duda más beneficios que costes; la descentralización puede ayudar a una mejor articulación de los problemas de la ciudadanía, y la función de vigilantes que llevan a cabo mercados e inversores puede limitar los excesos de los gobernantes ante tentaciones de excesos en el uso de los recursos públicos. Pero, sin entrar a valorar ahora lo negativo

o positivo de esta situación, baste con enunciar aquí que lo que sin duda ha generado es una mayor complejidad y dificultad de los poderes públicos para resolver los problemas con que la sociedad se encuentra, lo que por otro lado y legítimamente les reclaman los ciudadanos.

El mundo es más complejo y gobernar más difícil. Puede parecer una obviedad pero es algo que a menudo se olvida a la hora de enjuiciar la gestión de los gobiernos.

### LA CRISIS PROPIA Y LA AJENA

Al comienzo de la segunda legislatura socialista, en abril de 2008, España era un país que crecía, pero con síntomas ya de la enfermedad que incubaba. Vivíamos los últimos meses de una apacible fantasía, de un nivel de consumo y de endeudamiento privado por encima de nuestras posibilidades (a nivel agregado, pues buena parte de los españoles vivían, y ahora aún más, con bajos salarios). Los ciudadanos lo sospechaban, pero en su mayoría miraban hacia otro lado disfrutando de los frutos de un ciclo de crecimiento económico de 12 años, catalizado por las reformas acometidas por el último Gobierno socialista de Felipe González y que dejaron al primer Gobierno de Aznar un país creciendo por encima del 2% y creando medio millón de puestos de trabajo al año, algo que el PP siguió impulsando pero sin acometer verdaderas reformas estructurales, lo que se tradujo en cada vez menores niveles de productividad.

En esta estela, que prosiguió en la primera legislatura (2004-2008) de Zapatero, el Gobierno pudo presentarse como gestor de los mejores datos económicos de la historia de la democracia: crecimiento récord de empleo, la tasa de paro más baja en la historia moderna del país, el primer superávit de las cuentas públicas... Sin embargo, los expertos ya sabían, y el gobierno también, que España tenía un modelo de crecimiento insostenible. Y, en palabras de Martin Feldstein, antiguo presidente del consejo de asesores econó-

micos de Ronald Reagan, «lo que no se puede sostener, no se sostiene».

La economía española arrastra problemas crónicos desde hace décadas, si no siglos. Desde el Plan de Estabilización de 1959 hasta las reformas acometidas para entrar en la UE, primero, y garantizar nuestra entrada en el euro, después, España ha ido modernizando su estructura económica. Pero aún perduran muchos rasgos de una economía poco dinámica, desde la ausencia de una clase empresarial verdaderamente emprendedora hasta un mercado laboral anquilosado, pasando por la ausencia de verdadera competencia en muchos mercados de productos y servicios. Todo ello tiene bloqueada y taponada la energía creativa del país.

Tres fenómenos, tres *shocks externos positivos*, permitieron al país postergar la necesaria reestructuración y, paradójicamente, hacer más dura la caída cuando ésta llegó. En primer lugar, nuestra entrada en la UE en 1986, que nos dio acceso a mercados, pero también a inversiones de nuestros socios europeos que permitieron desarrollar industrias competitivas basadas en el bajo coste de la mano de obra. En segundo lugar, nuestro acceso al euro. Bajos tipos de interés hicieron que llegaran a España flujos de capital para financiar proyectos de inversión –y, por lo tanto, crecimiento económico y puestos de trabajo– que no hubieran sido rentables al tipo de interés que correspondía a nuestro nivel de inflación y parámetros macro y microeconómicos. Los tipos de interés del euro eran los establecidos realmente para las necesidades de una economía alemana, en aquella época estancada y necesitada de unos préstamos baratos para estimular su crecimiento. Y el tercer *shock externo positivo* fue la inmigración, que proveyó al país de mano de obra barata y, por ende, permitió mantener un modelo de bajos costes laborales durante más tiempo, retrasando las reformas necesarias para construir una economía basada en ganancias de productividad sostenibles.

Pero en 2007 la economía española era ya una economía con serios desequilibrios, que el Gobierno había empezado

a corregir, pero para lo que aún hacía falta mucho más tiempo y energía. Estos problemas se podían resumir en cuatro grandes deficiencias: una excesiva concentración sectorial, especialmente en torno a la construcción y el sector inmobiliario; un enorme endeudamiento privado; una altísima dependencia de capital exterior para financiarlo (en otras palabras, el ahorro nacional no daba para financiar nuestra inversión y consumo), canalizada en gran medida, y a diferencia de la mayoría de países desarrollados, a través de la banca, y unas pobres tasas de productividad, que sin embargo habían empezado a mejorar en el período inmediatamente anterior al estallido de la crisis.

Todas ellas estaban relacionadas y se retroalimentaban. En el ciclo de crecimiento previo a la crisis económica, la tasa de ahorro de los españoles se situó en un promedio del 11,3% de su renta disponible, casi tres puntos por debajo de la zona euro (14%). La inversión de los hogares en el período 2000-2007 tuvo un incremento desmesurado, desde el 9% de la renta disponible hasta el 14,7%, en su casi totalidad imputable a la inversión inmobiliaria. La elevada inversión en vivienda, unida a unos bajos niveles de ahorro, llevó a los hogares a endeudarse y a los intermediarios financieros a apelar a la financiación externa para alimentar esta insaciable demanda de crédito. El crédito hipotecario llegó a crecer a tasas del 30% y a un promedio del 20% entre 2000 y 2007. Como consecuencia, el endeudamiento de los hogares relacionado con la vivienda se multiplicó por dos, pasando del 29,4% del PIB en 2000 al 64,4% en 2009. El endeudamiento total pasó del 31,1% en 1995 a 85,8% en 2009, es decir, casi se triplicó.

Nuestra pertenencia al euro, tan positiva en otros aspectos, fue letal en éste. Los bajos tipos de interés, que eran mucho más reducidos de los que hubieran correspondido a la realidad de la economía española, y en particular a sus tensiones inflacionistas, animaron a los hogares a endeudarse y a las empresas a invertir en proyectos que, con los tipos que realmente hubieran correspondido a España, jamás hu-

bieran tenido un retorno positivo. El bajo coste de capital que nuestra pertenencia a la zona euro permitió fue el caramelo envenenado del sector privado español. Por su parte, la insaciable demanda de crédito y la desaparición del riesgo del tipo de cambio hicieron que los flujos de capital extranjeros financiaran sin límites nuestro insostenible nivel de consumo e inversión.

Sin embargo, es importante recordar, aunque a menudo se olvide, que, al contrario que en otros países como EE UU, buena parte de este endeudamiento fue utilizado para financiar inversiones y no sólo consumo. Y si bien es cierto que una parte considerable de este endeudamiento fue dilapidado en la burbuja inmobiliaria, también lo es que otra parte muy importante fue dedicada a la inversión en capital físico, desde infraestructuras hasta bienes de equipo, tecnología y capital humano que incrementaron nuestra productividad y competitividad.

Dicho esto, a su llegada al Gobierno en abril de 2004, el equipo económico de Zapatero tenía identificados estos desequilibrios, y el programa económico del PSOE apuntaba medidas a tomar para corregirlos. Por ejemplo, se reformó la Ley del Suelo. Pero ni se hizo lo suficiente, ni se hizo lo suficientemente rápido. Las razones son, en el fondo, comprensibles, aunque no justificables. Cuando un gobernante se encuentra una dinámica económica que está resolviendo el principal problema social del país, en nuestro caso el desempleo, hay que ser muy arriesgado (y algunos dirían muy mal político) para asfixiar a la gallina de los huevos de oro.

No hay que olvidar que, además del crónico problema de nuestra economía con el empleo, el incremento de la población activa añadía presión a la necesidad de encontrar fuentes de creación de empleo con las que absorber este crecimiento. Durante el último ciclo completo de nuestra economía (1994-2007), la población activa en España creció en más de seis millones de trabajadores, un 39%, con un aumento de la tasa de actividad femenina del 37% al 52%. Además, los ocupados pasaron de 12,2 millones a 20,3; un

incremento del 66%. Tenemos más de cinco millones de parados pero en la última década recibimos casi 4,8 millones de inmigrantes, una integración que además se hizo sin grandes tensiones sociales. Una mayoría de los empleos destruidos durante esta crisis lo han sido debido al estallido de una burbuja inmobiliaria que, en todo caso, respondió también en parte a un incremento estructural de la demanda de viviendas por el aumento de la población y del número de familias.

Hubo otro factor. Estas medidas no hubiesen sido sólo impopulares entre los ciudadanos, sino que lo hubieran sido también, y éste fue, sin duda, el factor de resistencia más intenso, para los intereses empresariales que, subidos en la ola de una economía de dinero fácil, estaban consiguiendo unos beneficios sin parangón en Europa.

Pero, como bien descubriría Zapatero, en España, país corporativista donde los haya, los intereses de algunas grandes empresas, siempre con la amenaza de la destrucción de empleo, junto con las resistencias corporativas de muy diversos sectores, hicieron todo lo posible para bloquear las reformas que les afectaban. Sólo un presidente del Gobierno sabe hasta qué punto llegan las presiones de las que es sujeto. Y en un país como España, donde el mundo político y el privado están en una constante connivencia, el producto final no puede ser bueno. Como concluyó un pertinente observador extranjero que compartió con nosotros su análisis de la realidad económica española, España está dominada por un *mercantilismo plutocrático* público/privado, donde un grupo relativamente reducido de grandes empresas se benefician de un mercado con grandes barreras a la competencia, capturando una buena parte de la riqueza creada por el país. Y lo hace con la ayuda no siempre legítima de los resortes del Estado, beneficiándose de una excesiva connivencia entre lo público y lo privado.

Es innegable que en todos los países el Estado apoya a sus empresas; y no sólo es permisible, sino exigible, que un Gobierno apoye a las empresas españolas en su internacio-

nalización. De hecho el éxito de muchos viajes internacionales, por ejemplo de Merkel o Sarkozy, se mide a menudo por los contratos que han conseguido para empresas de su país, algo que a veces parece aún causar sonrojo cuando se trata de un gobernante español. La relación público/privada institucionalizada forma parte de un modelo de economía de mercado que, más o menos eficiente, es el de la Europa continental y está legitimado. Pero otra cosa muy diferente es la connivencia opaca e ilícita, que demasiado a menudo caracteriza la vida económica española. Una connivencia que frustra y desmotiva a la gran mayoría de directivos, empresarios y emprendedores honestos y trabajadores de este país.

También adolece España de una falta de cultura de la competencia. Como lo expresó memorablemente Pedro Solbes en una ocasión, algo pasa cuando, ni siquiera en un sector como el de la hostelería, donde está claro que las barreras de entrada son bajas como prueban los miles de bares y restaurantes que existen, no hay una verdadera competencia: vas a un barrio y todos cobran lo mismo por la caña de cerveza y, cuando sube (porque nunca baja), la suben todos al mismo tiempo y al mismo precio. A pesar de los intentos del Gobierno de Zapatero, y de la aplicación de la Directiva europea de servicios, la economía española sigue siendo corporativista en muchos sectores que tienen erigidas grandes barreras de entrada a posibles nuevos competidores. Como dijo Jesús Encinar, uno de los emprendedores más conocidos de España, cuando recabamos su opinión sobre cómo se podía crear un entorno más favorable a los emprendedores, «en España es muy difícil abrir una nueva empresa en casi cualquier sector importante; están controlados por tres o cuatro grandes empresas que tiene todo a su favor». El propio Zapatero ha explicado su frustración por no haber podido avanzar más en las reformas dinamizadoras, especialmente en el ámbito de los servicios profesionales, ante las resistencias al cambio.

En todo caso, cuando a partir del verano de 2007 los mercados financieros empezaron a tensarse, España se ha-

bía situado en la peor situación posible: con una alta dependencia de financiación exterior a través de esos mercados y entidades financieras. España había ido acumulando e ignorando desequilibrios; había estado jugando con fuego... y se quemó.

\*

La explosión de la crisis financiera, desde sus primeros signos en el verano de 2007 cuando el cierre de dos fondos por parte de BNP Paribas hizo saltar las alarmas, pasando por la quiebra de Bear Stearns en marzo del siguiente año y culminando con la casi implosión final del sistema financiero norteamericano en septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers, hizo despertar a España de la ilusa asunción de que el mundo financiaría indefinidamente su déficit de ahorro. El *credit crunch*, como lo llamaron los anglosajones, afectó a España donde más vulnerable era y más daño podía hacer: secando la financiación que este país necesitaba como agua de mayo. La crisis y la congelación del crédito llegaron en el peor momento, haciendo inviable un proceso de transición suave que sólo se había intentado a medias.

Ríos de tinta han corrido sobre las razones de la crisis. No es éste el lugar para añadir más al torrente. Como ya se ha dicho, no ha habido una crisis sino varias, interrelacionadas y que se han retroalimentado, pero que tuvieron orígenes diferentes. Hubo una crisis internacional. Pero nosotros también teníamos nuestra propia crisis de modelo de crecimiento. A ella se ha unido, después, la crisis del euro. Y todo ello englobado en la crisis del mundo occidental, ante el traspaso de poder económico (y político) hacia Asia.

En esencia, la crisis financiera internacional tuvo dos causas principales, que se retroalimentaron: la desregulación financiera y lo que podríamos llamar *la cara oscura de la globalización*, que se tradujo a su vez en tres fenómenos perniciosos: desequilibrios macroeconómicos globales, ingentes flujos financieros mundiales y un estancamiento de

las rentas salariales que empujó a muchos a tener que recurrir al crédito.

Los bancos son necesarios, pero pocas cosas hay a la vez tan necesarias y tan peligrosas para la estabilidad de una economía y una sociedad como el sistema financiero. Por ello requieren una regulación muy particular. No es abuso. Los bancos se benefician de lo que se llama una garantía implícita. El saber que el Estado no puede dejarles caer les permite lograr financiación más barata. Es decir, reciben un subsidio implícito. A cambio de ese privilegio deben ser regulados de manera más restrictiva para neutralizar el peligro sistémico que suponen.

Esta lección básica se olvidó a partir de los años ochenta. Comenzando por el famoso *big-bang* que desreguló los mercados financieros en el Reino Unido y puso los cimientos del resurgir de la *City* londinense como gran centro financiero, todos los países occidentales, presionados por los poderosos lobbies financieros, comenzaron a desregular sus mercados. La izquierda acabó colonizada por esta ideología y de hecho fue Bill Clinton quien desarmó las últimas provisiones del Glass-Steagall Act que tras la depresión del 1929 fijó los pilares básicos de un entramado regulatorio que impidió que hubiese otra gran crisis financiera precisamente hasta que fueron desmanteladas en los noventa.

Esta desregulación permitió no sólo diseñar productos excesivamente complejos, sino que las entidades financieras asumieran demasiados riesgos y, sobre todo, que lo hicieran con su propio capital, poniendo en riesgo su estabilidad y, por un efecto dominó, la de todo el sistema si se tratase de grandes entidades. Se rompieron las barreras que separaban la banca tradicional de la banca de inversión y de alto riesgo. Y cuando ésta se vino abajo, arrastró a la primera. En resumen, las estructuras regulatorias inadecuadas generaron toda una serie de *fallos*: de incentivos, de modelización, de los reguladores, etcétera.

Como consecuencia de todo ello, el sistema financiero fue incapaz de gestionar bien el riesgo de asignar el capital

de manera eficiente. Y acabó también desligándose de la actividad productiva hasta el punto de que hoy en día la mayor parte de las transacciones financieras no están dedicadas a inversiones productivas sino a los mercados de divisas y derivados. Éstas, aunque pueden servir para un propósito útil en la economía real, como es la cobertura del riesgo, en realidad son utilizadas la mayoría de las veces con una vocación exclusivamente inversora y cortoplacista que, aunque legal, puede ser muy desestabilizadora. Máxime cuando, gracias a las nuevas tecnologías, es posible realizar grandes volúmenes de transacciones en fracciones de segundo para, con pequeños arbitrajes, hacer importantes beneficios; lo que se conoce en inglés como *high frequency trading* y que representa un porcentaje cada vez mayor del volumen de negocios de los mercados financieros.

Otra de las principales y más negativas consecuencias a las que llevó este proceso de desregulación fue el desproporcionado aumento de los beneficios del sector financiero y su consiguiente sobredimensionamiento, sobre todo en EE UU. Un informe publicado en 2009 por Jim Reid, analista del Deutsche Bank, ilustra de manera sencilla buena parte del origen de la crisis y también de sus consecuencias políticas. Su análisis compara el beneficio del sector financiero en EE UU durante los últimos 40 años con el crecimiento del PIB y, lo que es más interesante, con el beneficio del resto de los sectores. Mientras que hasta hace una década el beneficio del sector financiero fue similar al del resto de los sectores, en la última década se ha disparado a más del doble y, tras el paréntesis de 2008, ha vuelto a hacerlo a partir de 2009. En diciembre de 2011 el *Wall Street Journal* informaba de que el porcentaje de riqueza generado por el sector financiero en Estados Unidos en el año suponía un 8,4% en términos de PIB, superando el anterior máximo de 2006, y muy lejos del 2,8% que representaba en 1950.

Por decirlo de otra manera, el sector financiero se ha llevado una parte mucho más grande de la tarta de la riqueza generada por el país que el resto de los sectores. Según Reid, el

sector había logrado en la última década 1,2 billones de dólares de *beneficios excesivos*, es decir, de los beneficios que hubiese conseguido si se hubiese mantenido la tendencia.

Este análisis explica en buena medida la historia de la crisis financiera de EE UU (y también de Europa): bancos que, para continuar logrando desmesuradas tasas de beneficio, tuvieron que crear y negociar productos cada vez más complejos y arriesgados y venderlos a clientes cada vez menos solventes, lo que al final llevó a una ola de impagados que catalizó primero la crisis financiera, que a su vez llevó a la recesión. Explica también el incremento desmesurado de las transacciones financieras internacionales en la última década, como antes se ha descrito. Y ayuda a entender también la reacción contra el sector financiero de la mayoría de la población de EE UU, que ha visto cómo durante la última década sus ingresos se estancaban mientras que unos pocos en ese sector y otros asociados han incrementado enormemente su riqueza.

Todavía en junio de 2008, un informe interno del banco holandés Rabobank sobre propuestas de reforma del FMI y de regulación financiera internacional, decía que «deberíamos en buena medida poner nuestra fe en la capacidad de autorregulación de la industria financiera». Y Gregory Mankiw, antiguo presidente del consejo de asesores económicos del presidente George W. Bush, ha dicho, quizás con razón, que «jamás seremos capaces de evitar en su totalidad los excesos de las instituciones financieras».

Sin embargo, es innegable que la desregulación ha tenido efectos particularmente perniciosos en el sistema financiero, y que el fundamentalismo desregulatorio de la ideología neoliberal no tiene ya base empírica alguna de defensa. Las economías de mercado no se autorregulan, y hay un amplio repertorio de premios Nobel concedidos por análisis de elementos que distorsionan los mercados: asimetrías de información, tendencias monopolísticas... Las economías de mercado tienden a excesos (diríamos que son ciclotímicas) y, aunque siempre supimos que los mercados no se autorregu-

laban, tuvo que venir la crisis para recordárnoslo y mostrar que lo que se presentaba como eficiencia económica (más aún, como axioma) no era más que preferencia ideológica, y además muy nociva. Y a día de hoy el sistema financiero sigue cogido con alfileres, especialmente en Europa, donde padecen aún cuatro grandes problemas: activos tóxicos, insuficiente capital, restricción del crédito y ausencia de una regulación internacional.

\*

Otra causa subyacente de la crisis internacional fueron los desequilibrios macroeconómicos globales. En el sistema financiero internacional por el que se ha organizado la relación entre divisas en los últimos 30 años (el llamado Bretton Woods II), las economías emergentes, especialmente las asiáticas, habían ligado sus divisas al dólar, permitiéndoles vender a EE UU a precios competitivos. Hasta finales de los noventa, algunos de estos países también habían dependido de los flujos externos de capital para financiar su crecimiento, para lo que, presionados por los países occidentales, eliminaron los controles de capital, permitiendo su libre entrada y salida. Pero la crisis asiática de finales de los noventa demostró a las economías emergentes lo peligroso que era depender de la financiación externa y lo desestabilizadora que podía ser la salida masiva y repentina de capitales en ausencia de controles que lo evitaran, pero que el FMI, siguiendo la ortodoxia de entonces, impedía establecer a sus países deudores.

Como consecuencia de ello, estos países empezaron a financiarse en mayor medida con fondos propios y acumular divisas con su excedente. El hecho de que la principal divisa de reserva fuese el dólar implicó una demanda asegurada de esta moneda, lo que permitió a EE UU financiar un consumo mayor a su producción: gracias al valor del dólar como divisa universal podía endeudarse con la seguridad de que el resto de países estaban obligados a comprar su divisa como

reserva, financiando así su déficit. Es lo que De Gaulle llamó el «privilegio exorbitante» de EE UU.

El consumismo de EE UU y el consiguiente déficit facilitaron a su vez el superávit por cuenta corriente de las economías emergentes y potenciar así su crecimiento vía exportaciones. China no ha sido una excepción a esta dinámica. De hecho, ha sido su principal protagonista, invirtiendo en divisas, especialmente en dólares, el enorme ahorro doméstico acumulado en la última década. Actualmente se estima que tiene unas reservas de alrededor de tres billones de dólares, el equivalente al 60% de su PIB.

Pero éste no era, no es, un sistema sostenible. Ha permitido un desaforado consumo basado en el endeudamiento en EE UU, que no podía continuar de manera indefinida, y ha generado unos desequilibrios globales, por ejemplo los altos déficits de cuenta corriente de países como España, que han sido una de las causas de la actual crisis. Y ésta ha precipitado el final de este modelo.

En resumen, las economías emergentes llevan años ahorrando y prestando ese ahorro a países que, como EE UU o España, consumían e invertían mucho más de lo que generaban. Como ha dicho en alguna ocasión Felipe González, «nos hemos gastado lo que no teníamos». Es decir, unos países ahorran y otros consumen, y la globalización financiera permite que el excedente de unos compense el déficit de otros, siempre que los mercados financieros internacionales funcionen y que los inversores no empiecen a pensar que debes tanto que puede ser posible que no puedas repagarlo. Si eres EE UU y el resto de los países están casi obligados a ahorrar en dólares, como principal moneda de reserva, puedes seguir financiando tu déficit y tu deuda pública. Pero si no eres EE UU, si eres, por ejemplo, España, con una divisa cuya demanda no necesariamente te financia (pues los inversores pueden adquirir bonos de otros países de la zona euro que perciban como de menor riesgo) y los que en su día te prestaban su ahorro empiezan a dudar de que vayas a crecer lo suficiente como para poder devolvérselo

cuando toque, te dejan de prestar y tienes un problema. Así de simple.

\*

La globalización financiera es otra de las causas de la crisis, y el origen de muchos de nuestros problemas, sobre todo de la incapacidad para regular el sector financiero. La liberalización del movimiento de capital en casi todo el mundo (China es la gran excepción) ha llevado a que los movimientos de dinero tengan hoy en día un volumen vertiginoso. Buena parte de estos flujos son, como ya se ha explicado, para inversiones no productivas y a muy corto plazo, por ejemplo, en los mercados de divisas. Para sus defensores, cumplen un papel fundamental: proveer liquidez y asegurar que el capital llega a donde más eficazmente puede ser utilizado. Pero la realidad es que no hay evidencia empírica de que aquellos países que han liberalizado sus mercados de capitales hayan crecido más económicamente. De hecho, los ejemplos de mayor crecimiento económico en las últimas décadas los han protagonizado a menudo países que han restringido los flujos de capital, siendo China el caso más obvio.

Lo que sí que está claro es que esta liberalización de movimiento de capitales, unida a los avances tecnológicos, ha impulsado un incremento vertiginoso de las transacciones financieras internacionales en la última década, que ha llevado a una desproporción entre el volumen de los movimientos financieros y el nivel del comercio internacional, entre la economía financiera y la llamada economía real. Algo que, como no podía ser de otra forma, ha generado inestabilidad. Entre 1999 y 2007, el comercio se incrementó en un 140%, mientras que los flujos de capital lo hicieron en un 366%. En 2007 el valor de las transacciones financieras equivalía a 70 veces el PIB mundial. Muestra de la posible relación causal entre este fenómeno y la crisis es que al comienzo de ésta, a finales de 2007, el mercado de deri-

vados financieros negociados fuera de mercados regulados era de 596 billones de dólares, comparado con un PIB mundial de 55 billones de dólares; es decir, el volumen de estos complejos productos financieros, cuyo valor a menudo era imposible de saber, era diez veces mayor que el PIB mundial. Constituían lo que el propio financiero norteamericano Warren Buffett denominó «armas financieras de destrucción masiva».

A pesar de los indudables beneficios que trae la globalización y la libertad de movimiento de capitales, es ya igual de indudable que éstas pueden crear serios problemas, sobre todo cuando, como en la crisis asiática de final de los noventa, hay un *sudden stop*, es decir, una parada súbita de la entrada de flujos de capital, acompañada de una salida masiva de capital. La globalización financiera actuó, pues, de correa de transmisión tanto de los desequilibrios macroeconómicos globales como de los productos financieros tóxicos, que acabaron por minar el sistema financiero. Y una vez se desató la crisis en EE UU, esta misma globalización financiera la propagó a todo el mundo, y muy específicamente a Europa.

\*

Otro de los fenómenos más nocivos del sistema socioeconómico actual, y que también está en el corazón del origen de la crisis, es la sustitución de una verdadera distribución de riqueza por una *pseudodemocratización* del crédito como consecuencia del incremento de la desigualdad. Y esa explosión, por necesidad, del crédito ha estado en la base de la crisis por endeudamiento que vivimos. Los últimos 30 años han sido testigos de una creación ingente de riqueza, de la que se han apropiado tan sólo unos pocos. Y la forma de *cuadrar* la sociedad de gran consumo que necesita el capitalismo global con una no redistribución de la riqueza era sustituyendo ésta por el crédito. La crisis ha mostrado la limitación de este modelo.

Edición al cuidado de María Cifuentes

Publicado por:  
Galaxia Gutenberg, S.L.  
Av. Diagonal, 361, 1.º 1.ª A  
08037-Barcelona  
info@galaxiagutenberg.com  
www.galaxiagutenberg.com  
Círculo de Lectores, S.A.  
Travessera de Gràcia, 47-49, 08021 Barcelona  
www.circulo.es

Primera edición: abril 2012

© Andrés Ortega, 2012  
© Ángel Pascual, 2012  
© Galaxia Gutenberg, S.L., 2012  
© para la edición club, Círculo de Lectores, S.A., 2012

Preimpresión: María García  
Impresión y encuadernación: Liberdúplex  
Depósito legal: B. 6999-2012  
ISBN Círculo de Lectores: 978-84-672-5098-5  
ISBN Galaxia Gutenberg: 978-84-8109-988-1

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra sólo puede realizarse con la autorización de sus titulares, a parte de las excepciones previstas por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear fragmentos de esta obra ([www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com); 91 702 19 70 / 93 272 04 45)