



UNIVERSIDAD DE BURGOS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

TRABAJO FIN DE GRADO

CRISIS ECONÓMICA 2008-2016: ESTUDIO DEL CASO DE ESPAÑA

Autor: D. ENRIQUE MARTÍNEZ DÍEZ

Tutor: D. MANUEL MORQUILLAS HORTIGÜELA

Doble grado en Derecho y Administración y Dirección de Empresas

Curso académico: 2016-2017

Burgos, mayo de 2017

ÍNDICE

RESUMEN / ABSTRACT	3
PALABRAS CLAVE / KEYWORDS.....	3
INTRODUCCIÓN	3
CAPÍTULO 1 - ACTIVIDAD Y DEMANDA. ANÁLISIS DEL PIB DE ESPAÑA	6
1.1 - PIB POR LA VÍA DE LA DEMANDA O DEL GASTO.....	7
1.2 - PIB POR LA VÍA DE LA OFERTA O DE LA PRODUCCIÓN.....	12
1.3 - PIB POR LA VÍA DE LA RENTA	14
CAPÍTULO 2 - LOS PRECIOS.....	16
2.1 - EL IPC.....	16
2.2 - EL IPCA Y EL INDICADOR DE DIVERGENCIA DEL IPCA	18
CAPÍTULO 3 - EL MERCADO DE TRABAJO	19
3.1 - EVOLUCIÓN DEL EMPLEO DURANTE LA GRAN RECESIÓN	19
3.2 - CAUSAS DEL FUERTE IMPACTO DE LA CRISIS EN EL MERCADO LABORAL	22
3.3 - PROPUESTAS DOCTRINALES Y LEGISLATIVAS PARA EL MERCADO LABORAL	24
CAPÍTULO 4 - SECTOR EXTERIOR.....	28
4.1 - LA BALANZA DE PAGOS	28
4.2 - EL TIPO DE CAMBIO.....	32
CAPÍTULO 5 - EL SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO	33
5.1 - ANTECEDENTES	33
5.2 - EL IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SECTOR FINANCIERO ESPAÑOL.....	34
5.3 - LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	36
CAPÍTULO 6 - LA POLÍTICA ECONÓMICA Y EL SECTOR PÚBLICO.....	37
6.1 - LAS POLÍTICAS COYUNTURALES.....	37

6.1.1 - La política monetaria.....	37
6.1.2 - El sector público y la política fiscal.....	39
6.2 - LAS POLÍTICAS ESTRUCTURALES.....	43
CONCLUSIÓN.....	44
BIBLIOGRAFÍA (INCLUÍDA LA DE LOS ANEXOS).....	45
ANEXO 1- EL ORIGEN DE LA GRAN RECESIÓN.....	51
ANEXO 2 - VALORACIONES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA.....	55
ANEXO 3 - IMPLICACIONES ÉTICAS DE LA CRISIS ECONÓMICA.....	57

RESUMEN / ABSTRACT

Durante los años previos a la Gran Recesión, la economía española experimentó un fuerte período de expansión caracterizado por la acumulación de importantes desequilibrios (dependencia de sectores de baja productividad, excesivo endeudamiento, elevada inflación, rigidez del mercado laboral, necesidad de financiación exterior y sobreexposición del sistema financiero al sector inmobiliario). A raíz del estallido de la crisis, la economía española ha sufrido un prolongado período de ajuste y consolidación fiscal, a lo largo del cual se han adoptado importantes reformas estructurales (en especial, la reforma laboral y la reestructuración financiera) con el objetivo de ganar competitividad por la vía de la devaluación interna. Gracias a ello se ha logrado recuperar el crecimiento económico y superar la mayoría de los desequilibrios de la etapa anterior, aunque la Gran Recesión deja como herencia otros graves problemas que aun hoy no se han logrado revertir (fundamentalmente el elevado desempleo y deuda pública).

During the previous years of Great Recession, the spanish economy had a strong period of expansion which was characterized by the acumulation of important unbalances (dependence of low productivity activities, excessive indebtness, hight inflation, stiffness laboral market, necessity of external financiación and overexposure of financial system to building sector). A cause of the economy crack, the spanish economy has put up with a large period of adjustment and fiscal consolidation, in which important structural reforms have been introduced (specially, the laboral reform and the financial restructuration) with the target of increasing the competitiveness via internal devaluation. Thanks to that, the recovery of the economic growth and to overcome the majority of the unbalances of the previos period has been achieved, although the Great Recession leaves in heritage other serious problems that today have not solved yet (specially the high unemployment and public debt).

PALABRAS CLAVE / KEYWORDS

Gran Recesión, desempleo, sector exterior, reestructuración financiera y devaluación interna.

Great Recession, unemployment, external sector, financial restructuration and internal devaluation.

INTRODUCCIÓN

A lo largo del presente trabajo de fin de grado se pretende abordar el período de crisis económica acaecido entre los años 2008 y 2016 en España y que ha sido conocido a nivel mundial como la Gran Recesión, analizando los diferentes aspectos que permitan conocer la evolución de la economía española y sus principales agregados e indicadores durante dicha etapa.

La cuestión no está exenta de actualidad e interés, habida cuenta de la trascendencia alcanzada en los últimos tiempos por la materia objeto de análisis. En efecto, la inmensa mayoría de las realidades, tanto las puramente económicas como aquellas otras que no presentan, al menos de forma aparente, una vinculación tan estrecha con el fenómeno económico, han estado marcadas y condicionadas en los últimos años por los efectos e implicaciones que la Gran Recesión ha tenido tanto en España como en el conjunto del planeta.

En cuanto a la metodología, se llevará a cabo un estudio descriptivo, explicativo y valorativo basado fundamentalmente en el método deductivo, tratándose de obtener conclusiones yendo de lo general a lo particular y basándose en una investigación pura o básica y fundamental, orientada a la extracción de conclusiones teóricas. Para ello, en primer lugar, profesor y alumno elaborarán conjuntamente un esquema en base al cual deberá estructurarse el trabajo para, seguidamente, iniciar un período de análisis y recopilación de información por parte del alumno que permita tomar una primera toma de contacto con cada uno de los aspectos que van a ser objeto de tratamiento y análisis. Más tarde, deberá llevarse a cabo un estudio más profundo y pormenorizado, tras el cual se irán progresivamente redactando por el alumno cada uno de los capítulos de los que consta el trabajo, siguiendo siempre las indicaciones y consejos del profesor respecto de cada uno de ellos. Finalmente, una vez concluida la redacción, se verificará por ambos el contenido del trabajo en su conjunto para proceder, tras el visto bueno del profesor, a su exposición y defensa pública.

Por lo que se refiere a la estructura del trabajo, se ha tratado de articularla conforme a un criterio racional que permita tener un conocimiento amplio, a la vez que exhaustivo de la materia objeto de estudio. Por ello, se ha creído conveniente comenzar con un capítulo dedicado al análisis de los efectos de la crisis en la actividad económica y la demanda desde un punto de vista general (Capítulo 1) para, posteriormente, proceder a abordar más detalladamente cada uno de los aspectos que, en particular, se han visto más condicionados por las consecuencias de la Gran Recesión y cuyo estudio interesa por su gran trascendencia en la economía actual: precios e inflación (Capítulo 2), mercado laboral (Capítulo 3), sector exterior (Capítulo 4) y sector financiero y monetario (Capítulo 5). También se analizará el papel del sector público en la crisis y las principales decisiones de política económica (política monetaria, fiscal y reformas estructurales) adoptadas a lo largo de la misma (Capítulo 6), finalizando con las conclusiones.

Junto con lo anterior, con el fin de complementar los resultados y conclusiones del trabajo, se ha estimado oportuno terminar con tres anexos. El primero, relativo al origen de la crisis económica pues, para poder analizar en profundidad cualquier tipo de realidad, es preciso conocer su origen y las

causas en que ésta hunde sus raíces. En segundo lugar, el siguiente anexo aborda la valoración del proceso de reestructuración financiera que ha tenido lugar en España durante la Gran Recesión, al tratarse ésta de una de las cuestiones que mayor trascendencia ha alcanzado durante este período en la actualidad económica nacional. Y finalmente, el último de los anexos se centra en el estudio de las implicaciones éticas que subyacen a la crisis económica, pues como se tendrá ocasión de analizar, esta cuestión ha suscitado una gran relevancia en el debate académico, habida cuenta de la existencia, durante el período de expansión previo a la Gran Recesión, de ciertos abusos y actitudes moralmente reprobables que han subyacido a algunas de las causas del estallido de la crisis.

Como punto de partida del trabajo puede afirmarse que, en España, la crisis económica presenta un componente externo y otro interno (Mochón, 2010 y Fernández, 2011).

Componente externo porque la crisis tiene un origen internacional y financiero, a raíz del fenómeno de profundización y euforia financiera y de sobreendeudamiento vinculado a la actividad inmobiliaria y al crédito hipotecario que, aunque originario de Estados Unidos (en adelante, EE.UU), se extendió al sector financiero internacional mediante la titulización y terminó desembocando, tras la caída de la actividad inmobiliaria y la quiebra de importantes entidades financieras (destacadamente la de Lehman Brothers en verano de 2008) (Abadía, 2010), en un proceso de deflación de activos, descapitalización del sistema bancario y restricción del crédito (Díez, 2013 y 2015) que dio lugar a la Gran Recesión y que afectó de forma muy importante a la economía mundial y a la española.

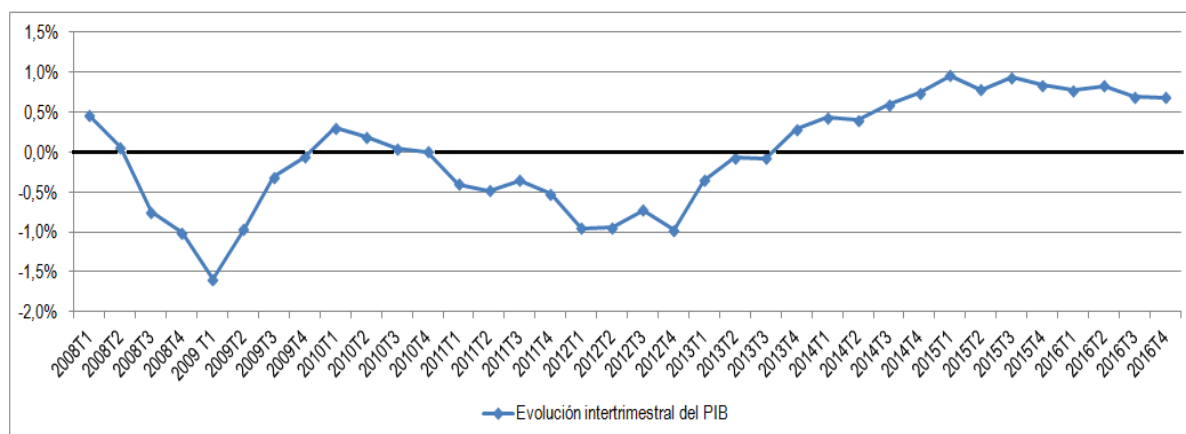
Y componente interno pues, además de lo previamente expuesto, la economía española se venía históricamente caracterizando por la acumulación de ciertos desequilibrios económicos en comparación con las economías de nuestros socios de la Unión Económica y Monetaria (en adelante, UEM) que perjudicaban su competitividad, como la elevada inflación, déficit público, déficit exterior, rigidez del mercado laboral y un modelo económico excesivamente dependiente del consumo interno y de sectores de baja productividad. La mayoría de estos desequilibrios, que se irán tratando a lo largo del presente trabajo, se agravaron durante la fase de burbuja económica e inmobiliaria anterior a la Gran Recesión (salvo el déficit público), provocando que la recesión y la destrucción de empleo se manifestaran, si cabe, con mayor intensidad en España. (Mochón, 2010 y García y Myro, 2015).¹

¹ Así se ha puesto de manifiesto, entre otros autores, por Mochón (2010, p. 351): "en la raíz de estos problemas está un modelo de crecimiento muy dependiente del consumo y con un protagonismo excesivo de sectores de baja productividad como la construcción y el turismo, [...] unidos al persistente diferencial de inflación con la media de la eurozona, [que] actúan como una losa que frena la competitividad de la economía española". El mismo autor (2010, p. 368) pone el énfasis en "la falta de competitividad, las rigideces institucionales o las deficiencias del modelo de crecimiento". García y Myro (2015) añaden a los anteriores desequilibrios el déficit comercial.

CAPÍTULO 1 - ACTIVIDAD Y DEMANDA. ANÁLISIS DEL PIB DE ESPAÑA

A lo largo del presente capítulo se va a analizar la actividad en España durante el período objeto de estudio a través de la evolución del Producto Interior Bruto (en adelante, PIB). Éste puede definirse como el "valor monetario total de los bienes y servicios finales producidos para el mercado durante un año dado, dentro de las fronteras de un país" (Mochón, 2010, p. 185). Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (en adelante, INE) (año base 2010), la evolución trimestral del PIB durante dicho período ha sido la siguiente:

GRÁFICO 1.1 - EVOLUCIÓN DEL PIB (PERÍODO 2008-2016) (VARIACIÓN PORCENTUAL INTERTRIMESTRAL)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Pueden distinguirse claramente cinco etapas. La primera durante los dos primeros trimestres del año 2008 en los que, aun cuando se fue reduciendo el crecimiento del PIB, éste todavía se mantuvo en tasas intertrimestrales positivas, gracias a la inercia del fuerte crecimiento del período anterior. Ya en el tercer trimestre de 2008 dieron comienzo las tasas intertrimestrales negativas, de forma que a partir del cuarto trimestre de dicho año la economía española entró en recesión (puesto que acumuló dos trimestres consecutivos con tasas intertrimestrales de decrecimiento económico)². Este período de recesión se extendió durante el año 2009 pero en 2010 la economía española recuperó la senda del crecimiento. Esto hizo pensar, en aquel momento, que la salida de la crisis podía ser en forma de V, es decir, "un brusco derrumbe de la actividad y una rápida salida, de forma que la crisis no dura[ra] más de un año" (Mochón, 2010, p. 179). Sin embargo, los dos primeros trimestres del año 2011 volvieron a ser de tasas de crecimiento económico negativas, volviendo con ello la recesión y poniéndose de manifiesto que la salida de la crisis no sería tan rápida y sencilla, sino que probablemente sería en

² El pionero en proponer dicha definición de recesión fue Shiskin en una publicación en The New York Times en 1974 (Abberger y Nierhaus, 2008).

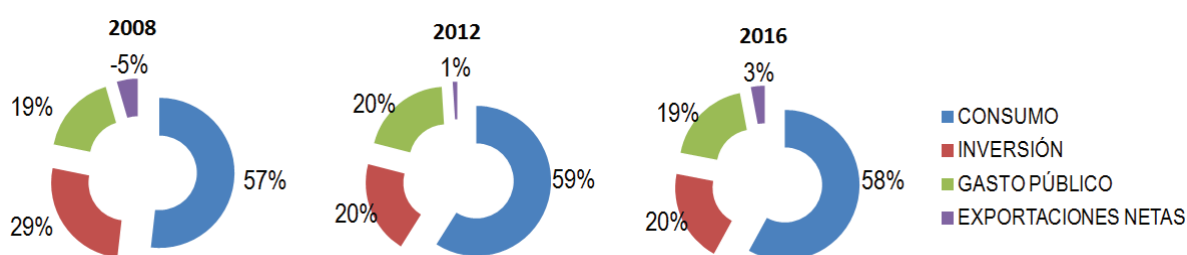
forma de U. La recesión perduró hasta el tercer trimestre de 2013. Finalmente, a partir del último trimestre de dicho año, la economía española consiguió volver a crecer, situación que se ha mantenido hasta la actualidad.

Más allá de esta observación superficial, se requiere entrar a valorar y examinar los motivos que explican dicha evolución. Para ello, se analizará el PIB a través de tres posibles vías de medición: la vía de la demanda o del gasto, la vía de la oferta o de la producción y la vía de la renta.

1.1 - PIB POR LA VÍA DE LA DEMANDA O DEL GASTO

Según esta técnica de medición el PIB se compone de cuatro categorías: el consumo de las familias, la inversión de las empresas (fija y en existencias) o formación bruta de capital, el gasto público y las exportaciones netas (diferencia entre exportaciones e importaciones). (Mochón, 2010 y Blanchard y otros, 2012). Las tres primeras, constituyen lo que se conoce como demanda interna.

GRÁFICO 1.2 - COMPOSICIÓN DEL PIB POR LA VÍA DE LA DEMANDA (PERÍODO 2008-2016)



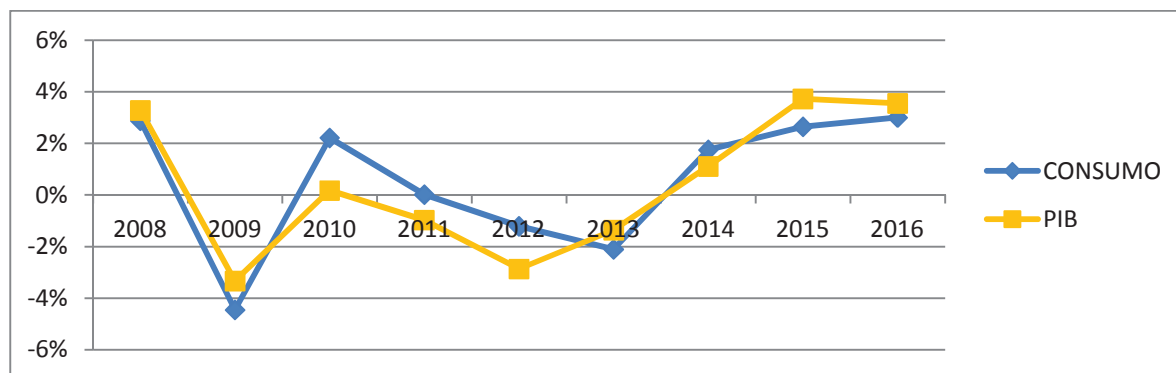
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Tal y como puede observarse en el gráfico precedente, el componente más importante del PIB español por la vía de la demanda es el consumo familiar, lo que va en sintonía con las mayores economías de la UEM (Blanchard y otros, 2012). Esta tendencia predominante del consumo se ha mantenido durante los años de la Gran Recesión. También ha permanecido muy estable el peso del gasto de las Administraciones Públicas. El hecho más destacable durante este período ha sido la pérdida de protagonismo de la inversión (que baja un 9%) en favor de las exportaciones netas (que suben un 8%, pasando de tener signo negativo a positivo).

La razón estriba en que la compra de viviendas no se considera consumo a efectos del cálculo del PIB por la vía de la demanda, sino inversión (es lo que se conoce como inversión residencial) (Mochón, 2010 y Blanchard y otros, 2012). Pues bien, al inicio de la Gran Recesión el importante peso de la inversión en el PIB se debía, en buena parte, a la burbuja del sector inmobiliario en España y las abundantes inversiones en inmuebles por parte de familias y empresas (la inversión en construcción y vivienda representaba más del 65% del total de la formación bruta de capital en 2008). Sin embargo, el

pinchazo de la burbuja inmobiliaria provocó una fuerte caída de las operaciones del sector. Por su parte, se ha producido una mejora espectacular del saldo comercial exterior de la economía española. De hecho, como más tarde se analizará (Capítulo 4), puede afirmarse que las exportaciones han sido una de las bases sobre las que se ha cimentado la recuperación económica en España.

GRÁFICO 1.3 - COMPARATIVA ENTRE LA EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL CONSUMO (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)

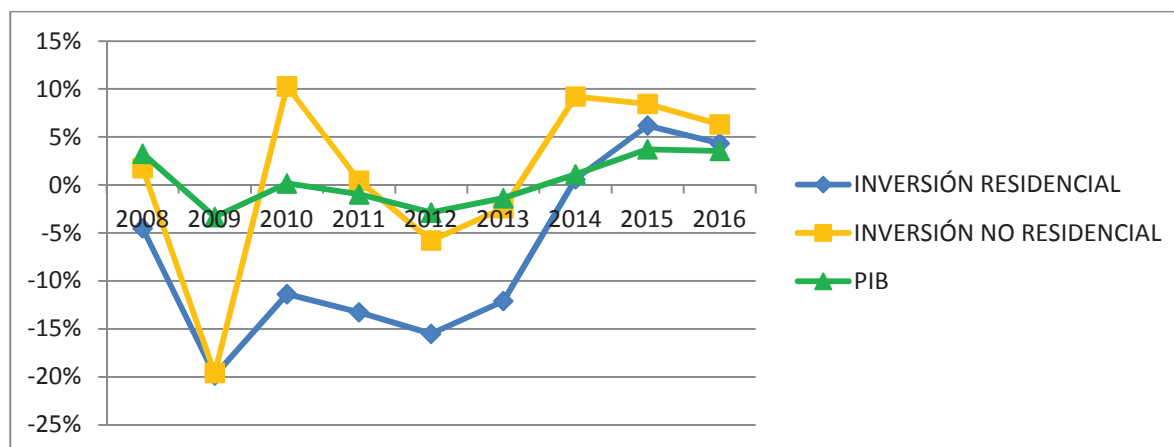


FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Especial importancia presenta el análisis de la evolución del consumo, pues (ya se ha dicho) se trata del principal componente del PIB. El año 2009 no fue un año nada bueno para esta variable, lo que sin duda pudo deberse a la destrucción de empleo acaecida en ese año (2009 fue el peor año para el empleo en España, pues se destruyeron más de un millón de puestos de trabajo). Además, aquellos ciudadanos que todavía no habían perdido su empleo pero veían el incremento de paro que se estaba produciendo, percibían la situación con preocupación y reducían su consumo de forma preventiva, por miedo a que ellos fueran los siguientes en quedarse sin trabajo (Díez, 2013). No obstante, el consumo interno creció con fuerza en 2010, siendo una de las razones explicativas por la que se volvió al crecimiento en dicho año. Ya se ha dicho que entonces se produjo una mejoría en la evolución económica, no sólo española, sino también mundial y que se pensó que la salida de la crisis podría ser muy rápida (en forma de V). Sin embargo, el PIB y el consumo volvieron a descender en los años siguientes. La evolución negativa del consumo a partir de 2010 se explica también por las innumerables subidas impositivas acaecidas a partir de ese año (IRPF, IVA dos veces, impuestos especiales, IBI, etc) y de la moderación salarial que ha caracterizado este período (lo que habrá lastrado la renta disponible de muchas familias). Sorprende aun así que, a pesar de lo anterior, la evolución del consumo fue casi siempre mejor (más positiva o menos negativa, según los años) que la del conjunto del PIB entre 2010 y 2014, con la sola excepción de 2013. En todo caso vuelve a demostrarse, al igual que ya se ha comentado para el año 2009, la correlación existente entre la creación de empleo (o su destrucción) y la esperanza de encontrarlo (o el miedo a perderlo) y el

consumo, pues cuando se empieza a crear empleo en España en el año 2014 (y, por ende, mejora también la percepción sobre la posibilidad de encontrarlo para quien no lo tiene y se reduce el miedo a perderlo para quien sí lo mantiene), la evolución del consumo vuelve a tasas positivas.

GRÁFICO 1.4 - COMPARATIVA ENTRE LA EVOLUCIÓN DEL PIB Y DE LA INVERSIÓN (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



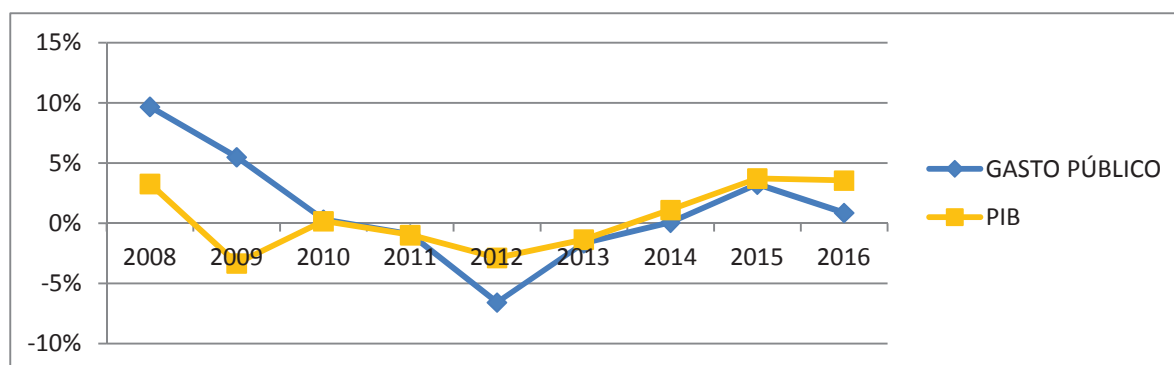
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Para examinar la evolución de la inversión, se ha decidido distinguir entre inversión residencial y no residencial, habida cuenta de la preponderancia alcanzada por la primera en los años previos a la Gran Recesión y del importante ajuste que ha sufrido fruto del pinchazo de la burbuja inmobiliaria. En efecto, puede observarse como la evolución de la inversión en construcción y vivienda se ha situado en tasas negativas durante la mayor parte del período considerado hasta 2014, año en que comienza una leve recuperación del sector que probablemente se vaya consolidando paulatinamente. El ajuste era sin duda necesario pues, como se ha dicho, la dependencia económica del sector inmobiliario había alcanzado cotas totalmente desproporcionadas.³ De nuevo, al igual que en el caso del consumo, 2009 fue el peor año para la inversión. Por lo que se refiere a la inversión no residencial, el comportamiento no ha sido tan negativo, pues salvo en 2012 y 2013, el resto de años a partir de 2010 y hasta la actualidad, esta variable ha experimentado tasas positivas, animada probablemente por los bajos tipos de interés, gracias a la política monetaria expansiva adoptada por el Banco Central Europeo (en adelante, BCE)⁴ y al buen comportamiento de las exportaciones (durante toda la Gran Recesión) y del consumo (a partir de 2014).

³ De hecho, en los años previos al estallido de la burbuja, se llegaron "a construir más de 700.000 viviendas al año [lo que] suponía que en España se construían más viviendas que en Alemania, Francia e Italia juntas". (Díez, 2013, p. 220).

⁴ Durante la segunda parte de la Gran Recesión, el BCE ha adoptado una política monetaria de bajísimos tipos de interés, situándolos por debajo del 1% desde mediados de 2012, en el 0,5% desde mitad de 2013 y llegando al 0% en marzo de 2016 (Banco de España, 2017; El País, 2016; Expansión, 2016).

GRÁFICO 1.5 - COMPARATIVA DE LA EVOLUCIÓN DEL PIB Y DEL GASTO PÚBLICO (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



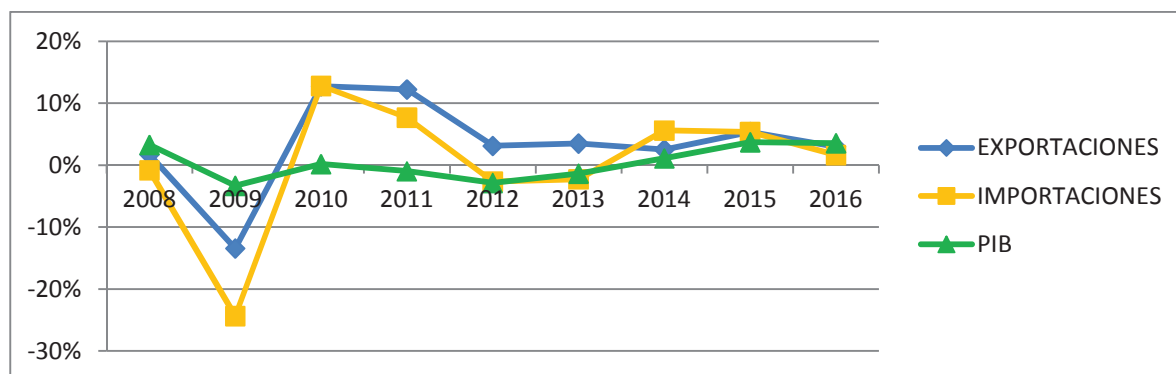
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

La evolución del gasto público ha sido muy dispar si se compara la primera mitad de la Gran Recesión con la segunda parte de la misma, ya que, como es sobradamente conocido, esta es una variable fuertemente influida por la naturaleza ideológica de cada gobierno de turno (Blanchard y otros, 2012). En los primeros años de la crisis, el gobierno socialista trató de lograr una rápida recuperación en forma de V apostando por políticas keynesianas basadas en el incremento del gasto público, siendo el mayor exponente de esta decisión el denominado Plan E. En un primer momento pareció que este tipo de medidas resultaban exitosas, pues se volvió a la senda del crecimiento en 2010. Pero finalmente la salida de la crisis no pudo ser en forma de V y, ya en los últimos años de gobierno socialista, éste se vio obligado a empezar a reducir el gasto público habida cuenta del importante crecimiento del déficit y la deuda pública que las medidas de estímulo habían provocado. Con el cambio de gobierno, desde finales de 2011, se ahondó en la reducción del gasto público, optándose por otro enfoque más basado en las reformas estructurales que en las políticas de demanda. Tras la vuelta del crecimiento económico, el gasto público se ha ido recuperando de forma paralela a la evolución positiva del PIB (como se observa a partir de 2014).

Algunos autores han señalado que el incremento del gasto público durante los primeros años de la crisis no se debió tan sólo a las políticas keynesianas, sino que buena parte tuvo su origen en la "dinámica de la depresión" (Díez, 2013, p. 269), es decir, en los efectos de los estabilizadores automáticos (Mochón, 2010 y Blanchard y otros, 2012). No obstante, conviene precisar que en el componente del gasto público en el PIB por la vía de la demanda no se incluyen las transferencias del Estado (fundamentalmente las pensiones y los subsidios por desempleo) (Mochón, 2010 y Blanchard y otros, 2012). Si estas partidas se incluyeran, el gasto de las Administraciones Públicas no representaría sólo el 20% del PIB, sino alrededor del 45% (Lacalle, 2014). Por tanto, en la subida del gasto público a efectos del PIB por la vía de la demanda que tuvo lugar en 2008 y 2009, no se incluyen las

transferencias del Estado. Teniendo en cuenta que, a lo largo de la Gran Recesión, el gasto en pensiones se ha incrementado (puesto que, según datos de la Seguridad Social, el número de perceptores ha pasado de algo más de 8,3 millones en enero de 2008 a casi 9,5 millones en diciembre de 2016, no habiéndose reducido el importe de las mismas) y el de subsidios de desempleo también ha aumentado (por el incremento del paro hasta 2014), cabría pensar que la reducción del gasto público en su conjunto (incluyendo transferencias) no ha sido tan acusada (Lacalle, 2014).

GRÁFICO 1.6 - COMPARATIVA DE LA EVOLUCIÓN DEL PIB Y DE LAS EXPORTACIONES NETAS (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Como ya ha sido comentado, uno de los desequilibrios tradicionales de la economía española venía siendo durante muchos años el enorme déficit comercial. Sin embargo, se ha logrado revertir la situación y la recuperación económica española se ha basado en la apuesta por las exportaciones (Lacalle, 2014), experimentándose un avance muy significativo en esta materia. Desde el año 2008 hasta 2016, las exportaciones han crecido más de un 30%, mientras que las importaciones se han mantenido estables, reduciéndose de forma muy relevante el importante déficit comercial de los años previos a la crisis (Capítulo 4).

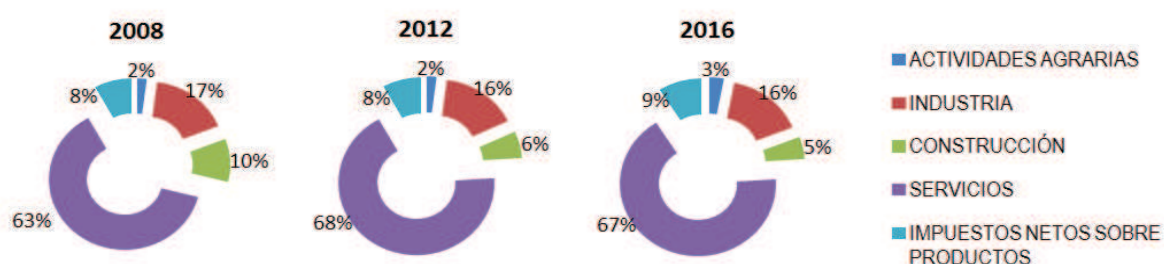
Las causas de este importante avance son diversas. Algunos autores han señalado las acertadas decisiones para el comercio mundial, muy afectado al inicio de la Gran Recesión (Anexo 1, nota 23) adoptadas por el G-20. Según Díez (2013, p. 94), en su reunión de noviembre de 2008 "el temor a la depresión forzó que todos los países acordaran planes de estímulo. Se puso un gran énfasis en el hecho de que el proteccionismo hundió a la economía en la depresión de los años treinta y que ahora no se cometería el mismo error; asimismo, se evitó la guerra de divisas y las devaluaciones competitivas". Pero, sin duda, el factor determinante ha sido la necesidad de vender de las empresas. Éstas, ante la caída del consumo interno, no tuvieron más remedio que mirar al exterior para poder sobrevivir (antes no tenían necesidad de ello, les bastaba con la fortaleza de la demanda interna). De vender la mayor parte de su producción en España, las ventas en el exterior de muchas empresas

españolas han pasado a representar una parte nada desdeñable de su facturación (Lacalle, 2014). La moderación salarial y las bajas tasas de inflación (gracias al reducido precio del petróleo) también han ayudado a ganar competitividad a la economía española.

1.2 - PIB POR LA VÍA DE LA OFERTA O DE LA PRODUCCIÓN

El PIB por la vía de la oferta mide el Valor Añadido Bruto (en adelante, VAB) "que ha generado cada uno de los distintos sectores de la economía" (Rosa, 2015), sumándole los impuestos sobre los productos y restando las subvenciones sobre los mismos (impuestos netos sobre los productos). De esta forma se puede examinar cuál es el peso de cada rama de actividad en la economía (Gráfico 1.7).

GRÁFICO 1.7 - VAB DE CADA RAMA DE ACTIVIDAD (PIB POR LA VÍA DE LA OFERTA, PERÍODO 2008-2016)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

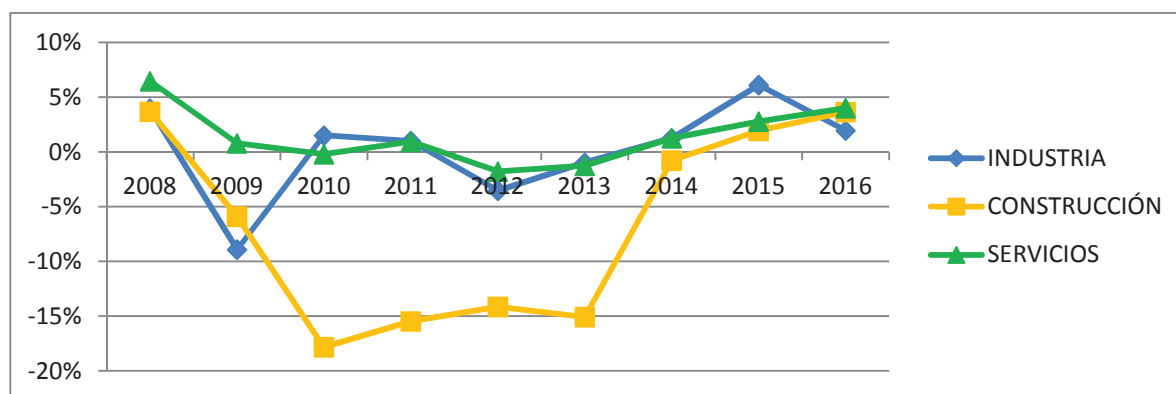
Dos conclusiones evidentes pueden extraerse del mismo. Primera, el sector terciario es claramente predominante en la economía española, como por otra parte ocurre en la mayoría de los países desarrollados (García y Myro, 2015). Segunda, durante los años de la Gran Recesión su importancia se ha incrementado de forma notable (+4%) en detrimento de la construcción (-5%), mientras que el peso del resto de componentes se ha mantenido estable.

La reducción del peso de la construcción descansa en el ajuste que ha sufrido el sector habida cuenta del excesivo protagonismo adquirido por el mismo en la economía española durante los años de la burbuja inmobiliaria. Este hecho puede también apreciarse nítidamente si se observa la evolución de las ramas de actividad durante la Gran Recesión (se obvia el sector agrario por su escasa importancia en la economía española) (Gráfico 1.8).

Por el contrario, el sector servicios ha tenido un muy buen comportamiento durante la Gran Recesión, creciendo prácticamente en todos los años (salvo en 2012 y 2013, en los que se producen ligeras caídas) (Gráfico 1.8). El sector servicios incluye "actividades muy heterogéneas" (García y Myro, 2015, p. 213), por lo que podría parecer muy aventurado o, al menos poco preciso, afirmar el buen comportamiento de todas ellas. No obstante, observando los datos del INE, se aprecia que prácticamente todas las ramas del sector servicios han evolucionado positivamente respecto al año

2008, pues sólo la información y comunicaciones y los servicios financieros y de seguros decrecen (éstos últimos, probablemente, a causa de la reestructuración financiera). Sorprende el extraordinario comportamiento de los servicios inmobiliarios (+20% en 2016 respecto a 2008) y de los servicios de las administraciones públicas, educativos y sanitarios (+8% en 2016 respecto a 2008).⁵ Por su parte, los servicios profesionales sólo han evolucionado de forma positiva a partir de la recuperación económica (en los años 2014 a 2016), si bien de forma espectacular pues, simplemente con el incremento de estos tres años, ya se sitúan en cotas bastante superiores a las del año 2008 (+18%).

GRÁFICO 1.8 - COMPARATIVA DE LA EVOLUCIÓN DE LAS DISTINTAS RAMAS DE ACTIVIDAD (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Además, el buen comportamiento del sector servicios también se explica por su importante aportación a las exportaciones españolas. En especial, destaca el turismo. De hecho, España lleva desde 2013 batiendo, año tras año, su propio récord de llegada de turistas extranjeros (ABC, 2013, 2015 y 2016 y El Mundo 2014). España se ha visto beneficiada, en este sentido, por el efecto negativo en la seguridad de los países del norte de África (competidores nuestros en la materia) a causa de las denominadas "primaveras árabes" y del terrorismo yihadista. Díez (2013) también ha señalado como uno de los motivos del esplendor de las exportaciones turísticas españolas el plan de apoyo al sector turístico (destinado fundamentalmente a la rehabilitación de hoteles) incluido en el Plan E. Pero, como señalan García y Myro (2015) y Fuentes (2016) no sólo del turismo viven las exportaciones de servicios españolas. En efecto, según los datos del Banco de España, prácticamente todas las ramas del sector (salvo los servicios financieros y de seguros por un estrecho margen) presentan saldo exterior positivo (destacando especialmente, junto con el turismo, los servicios de telecomunicaciones, informática e información y los servicios a las empresas).

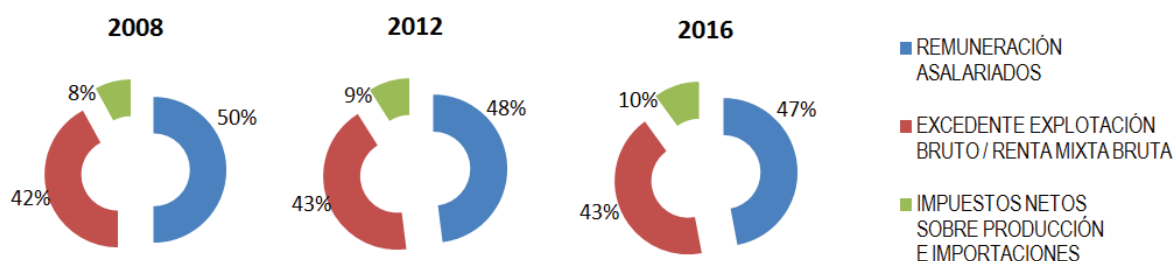
⁵ Este dato, como ya se ha puesto de manifiesto en el Capítulo 1.1, podría inducir a pensar que el ajuste del gasto público, en términos generales, no ha sido tan acusado (Lacalle, 2014).

Por lo que se refiere a la industria, su peor año fue 2009. Es importante tener en cuenta que, habida cuenta del importante protagonismo del sector inmobiliario en la economía española antes de la Gran Recesión, buena parte la actividad industrial estaba ligada al sector de la construcción.⁶ En consecuencia, el pinchazo de la burbuja también afectó de forma importante a la industria. Sin embargo, a partir de 2010 y a pesar de que el ajuste en el sector de la construcción continuó de forma muy intensa en los años siguientes, el sector industrial logró recuperarse, acumulando tasas de crecimiento positivas en la práctica totalidad de los años hasta la actualidad (salvo la caída de 2012, permaneciendo plano en 2013). Esto invita a pensar que el sector ha sabido reinventarse y enfocarse, no tanto a la construcción, sino más al sector exterior.

1.3 - PIB POR LA VÍA DE LA RENTA

El PIB por la vía de la renta mide la parte de la renta generada que se paga a los trabajadores y la que se paga al capital (el INE lo denomina excedente bruto de explotación y renta mixta bruta) (Rosa, 2015), sumándole los impuestos sobre los productos y las importaciones y restándole las subvenciones sobre los mismos (impuestos netos sobre la producción y las importaciones). A grandes rasgos, permite conocer a qué manos va a parar la riqueza generada (si a manos de los trabajadores o de los dueños del factor capital) (Rosa, 2015).

GRÁFICO 1.9 - COMPOSICIÓN DEL PIB POR LA VÍA DE LA RENTA (PERÍODO 2008-2016)



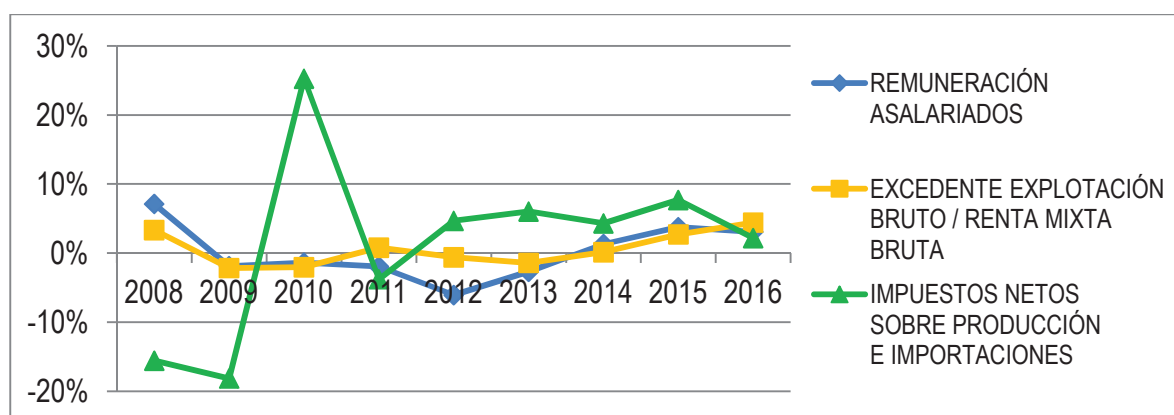
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Si se observa la composición del PIB por la vía de la renta durante los años de la Gran Recesión, puede apreciarse como, a lo largo de este período, se ha producido una leve modificación en el peso de los tres componentes, de forma que se ha incrementado la importancia de los impuestos sobre la producción y la importación (+2%) y de la retribución del capital (+1%) en detrimento de las rentas del factor trabajo (-3%).

⁶ Así, García y Myro (2015) ponen el foco en la excesiva dependencia del sector industrial español de las manufacturas tradicionales e intermedias, frente a la escasa relevancia de las de tecnología avanzada.

Este hecho también se refleja claramente si se examina la evolución de los distintos componentes a lo largo de estos años (Gráfico 1.10), en los que se ha producido un importante ajuste de las rentas del trabajo hasta el año 2014 (y también, aunque en menor medida e intensidad, de las del capital hasta el mismo año), mientras que los impuestos a la producción y a las importaciones han aumentado en todos los años, salvo en 2008 y 2009 (en los que se redujeron a causa del desplome de la actividad) y levemente en 2011. Se pone de manifiesto, de esta forma, la reducción de la renta disponible de familias y clase trabajadora durante la Gran Recesión a causa fundamentalmente de la destrucción de empleo, así como de las importantes subidas de impuestos sobre los productos (subidas del IVA en 2010 y 2012, reclasificación de productos en el IVA pasando a tributar a tipos más elevados y aumento de impuestos especiales sobre tabaco, bebidas alcohólicas y carburantes, entre otros). Destaca el crecimiento referente a los impuestos en 2010, año en que se unió el efecto de la subida del IVA y el repunte de la actividad económica.

GRÁFICO 1.10 - COMPARATIVA DE LA EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL PIB POR LA VÍA DE LA RENTA (VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Por tanto, a la vista de los datos, podría afirmarse, con carácter general, que la renta perdida por los trabajadores no se ha trasladado en su totalidad a las rentas de la propiedad, sino que, al menos en buena parte, ha ido a parar a manos del Estado. En efecto, en el período objeto de estudio, respecto a los datos del año 2008, las rentas del trabajo disminuyeron un 6% mientras que las del capital se incrementaron en un 1,7% y los impuestos sobre la producción y las importaciones crecieron un 26%.

El ajuste de las rentas del trabajo ha sido desigual en las distintas ramas de actividad. Así, la disminución ha sido muy acusada respecto a los valores de 2008 en construcción (-56%) (sector en el que se ha producido una fuerte reducción del empleo) y también importante en industria (-16%), mientras que los salarios en la actividad agraria aumentaron (+14,5%) (aunque en términos absolutos

este sector es poco relevante) y también en servicios (+4%), sector que ha tenido un buen comportamiento durante la Gran Recesión.

A partir de la llegada del crecimiento (año 2014 y siguientes), la evolución de los salarios y de las rentas de la propiedad vuelven a datos positivos. Esta recuperación de la actividad económica también ha hecho que siga aumentando la recaudación de los impuestos sobre productos e importaciones.

Es importante, para finalizar, hacer una precisión. Y es que, a lo largo de este epígrafe, se ha hecho referencia, de forma genérica a las rentas de la propiedad o del capital, como si este concepto se correspondiera con los beneficios empresariales. No obstante, esto no es exactamente así, pues lo que calcula el INE es el llamado excedente de explotación bruto y renta mixta bruta, que no sólo incluye los dividendos, sino también la parte del beneficio empresarial que se destina a amortizaciones, pago del impuesto sobre beneficios, pago de intereses de la deuda, desapalancamiento e inversión, entre otros (Fuentes, 2014). También se adhieren a este concepto los pagos a los autónomos (aunque no está muy claro si constituyen realmente renta del trabajo o del capital) (Rosa, 2015).

CAPÍTULO 2 - LOS PRECIOS

A continuación se va a proceder a analizar la evolución de los precios durante el período objeto de estudio abordándose, en primer lugar, el Índice de Precios al Consumo (en adelante, IPC) y seguidamente el IPC Armonizado (en adelante, IPCA) (observando especialmente el indicador de divergencia respecto de los socios de la UEM).

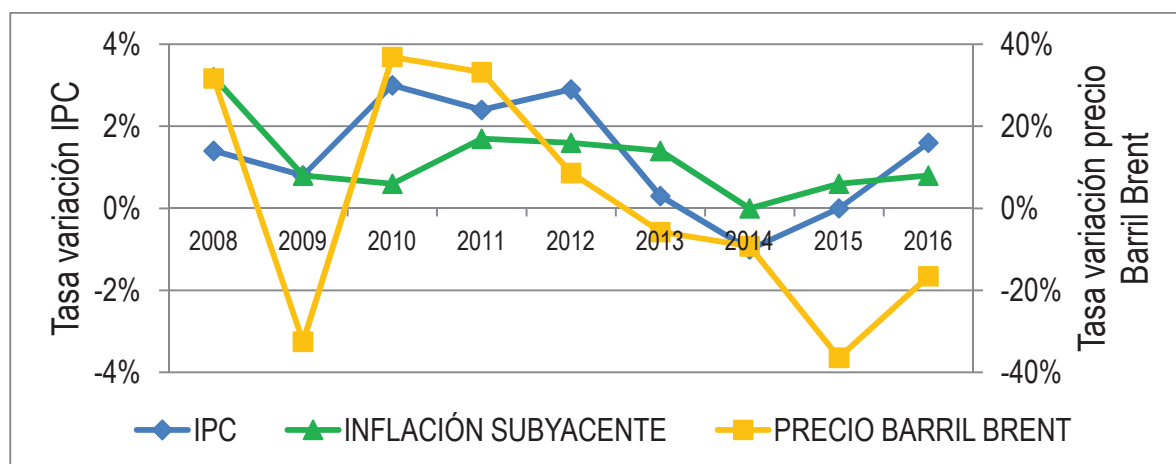
2.1 - EL IPC

El IPC es una medida estadística que refleja la evolución de los precios de los bienes y servicios que conforman la cesta de la compra promedio que consume la población residente en viviendas familiares españolas (INE, 2017 y Díez, 2013). Su origen se debe al economista Fisher que, en la segunda década del siglo XX, lo elaboró por vez primera por encargo del gobierno de EE.UU a través del estudio de la teoría estadística de los números índices (Díez, 2013). El IPC permite saber la variación de lo que comúnmente se conoce como "coste de la vida" (Blanchard y otros, 2012). Tal y como recoge Díez (2013, p. 12) "lo normal es que suba y eso es lo que llamamos inflación". El estudio de la inflación es muy importante para la economía porque puede influir en variables como la distribución de la renta o introducir distorsiones en las decisiones a futuro de las empresas (Blanchard y otros, 2012).

Seguidamente se muestra la evolución del IPC (respecto de los datos del mes de diciembre de cada año), del precio del Barril de Brent (barril de referencia en Europa) y del Índice General sin alimentos no

elaborados ni productos energéticos (en adelante, inflación subyacente) (Gráfico 2.1). Del mismo puede extraerse una evidente conclusión: la inflación en España se encuentra fuertemente condicionada por la evolución de los precios del petróleo. De hecho, el comportamiento de la inflación subyacente casi siempre es más moderado que el del IPC, quedando patente de esta forma la vinculación entre inflación y variación del precio del crudo.

GRÁFICO 2.1 - EVOLUCIÓN DEL IPC, DEL PRECIO DEL BARRIL DE BRENT Y DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE y de Datos Macro.

Así, durante la primera mitad de la Gran Recesión la inflación fue destacada en España lo que, en principio, no casa con un período de contracción de la actividad económica. De hecho, aunque durante el año 2010 hubo crecimiento económico, en 2011 y 2012 España vivió un período de estanflación (combinación de recesión económica con fuertes subidas de precios). Podría pensarse que el motivo fueron los incrementos del IVA adoptados por el Gobierno en 2010 y 2012, aunque este hecho por sí solo no explica que la inflación en ambos años llegara al 3%. En efecto, Díez (2010) considera que el 77% de la subida del IVA del año 2010 fue asumida por las empresas y no se trasladó en su mayoría al precio de los productos y servicios. La explicación, por tanto, radica en la evolución del precio del petróleo, que sufrió importantes subidas durante esos años (salvo en 2009). Del mismo modo, a partir del año 2013 el precio del combustible comienza a descender y la inflación se sitúa en tasas muy inferiores (llegando a ser 0,3% en 2013, negativa en 2014 y 0% en 2015) aunque, si se elimina el efecto del precio del crudo, en España seguía habiendo inflación (la inflación subyacente evoluciona al alza todos los años, excepto en 2014, que se mantiene plana). A pesar de que la inflación llegara a ser negativa en 2014, no se puede considerar que en España haya habido deflación, pues según Solow ésta se define como una "caída generalizada y prolongada del nivel de precios de una economía" (Díez, 2013).

¿Habría sido conveniente para España que hubiera habido una inflación más elevada durante los años de crisis o ha sido adecuada la no subida de los precios de la segunda mitad de la Gran Recesión? Los economistas no se ponen de acuerdo en la respuesta a esta cuestión, lo que no es sorprendente habida cuenta de la influencia más ideológica que económica que, en muchas ocasiones, preside el debate en torno a este asunto. Díez (2013) era partidario de una inflación controlada con el objetivo de mejorar la capacidad de pago de la deuda y lograr un incremento de los precios de la vivienda para evitar que los balances de las entidades financieras siguieran deteriorándose y esta situación provocara más restricción del crédito. Por su parte, Lacalle (2014 y 2017) pone en valor que la moderación de los precios de los alimentos no elaborados y de los productos energéticos ha permitido la recuperación del consumo y la inversión y ha apuntalado la recuperación. Este autor rechaza las medidas tendentes a generar inflación (calificada por él como el impuesto de los pobres) porque a su juicio provocan desequilibrios muy difíciles de superar posteriormente.

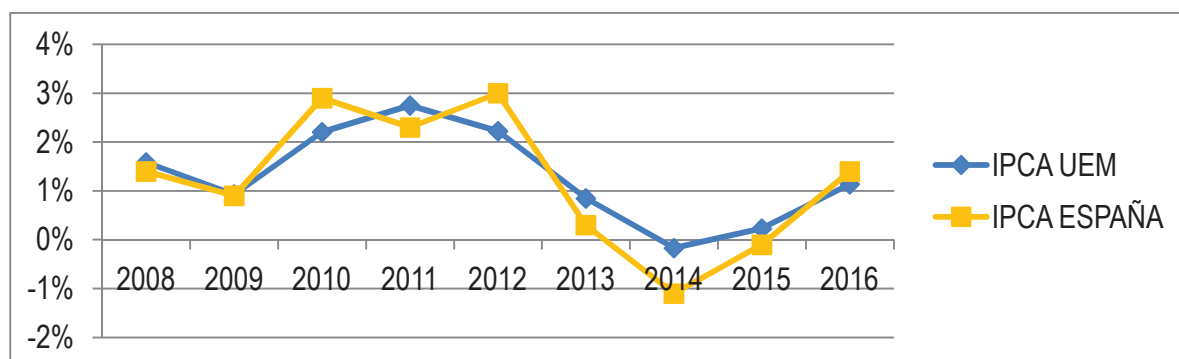
2.2 - EL IPCA Y EL INDICADOR DE DIVERGENCIA DEL IPCA

El IPCA es un indicador estadístico cuyo objetivo es proporcionar una medida común de la evolución de los precios que permita realizar comparaciones entre diferentes países (INE, 2017), especialmente entre los pertenecientes a la UEM. Constituye "la medida oficial de la inflación de precios de consumo en la zona del euro para elaborar la política monetaria" (Blanchard y otros, 2012, p. 28). Y es que, según los artículos 127 y 282 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) el objetivo del Sistema Europeo de Banco Centrales (SEBC) y del BCE es lograr la estabilidad de precios. El Consejo de Gobierno del BCE ha precisado que ese objetivo se concreta en que la evolución interanual del IPCA sea inferior, pero cercana al 2% (Banco de España, 2017).

El indicador de divergencia del IPCA español frente al de los socios de la UEM o diferencial de inflación es una cuestión de gran importancia, puesto que los miembros de la UEM son nuestros principales socios comerciales y un incremento de los precios por encima de la media comunitaria perjudica a la competitividad de la economía española. De hecho, como ya se ha apuntado anteriormente, en los años previos a la Gran Recesión España venía sufriendo tasas de inflación superiores a la de sus principales socios comerciales, lo que suponía un importante desequilibrio que lastraba la competitividad de su economía. Sin embargo, esta situación se ha logrado revertir durante la Gran Recesión. Como se observa en el Gráfico 2.2, durante la primera mitad de este período la evolución del IPCA español se ha mantenido bastante paralela al de la UEM (salvo en 2010 y 2012) y durante la segunda mitad de la misma el indicador de divergencia ha sido negativo, lo que ha permitido que la economía española ganara competitividad, teniendo este hecho reflejo en el aumento de las

exportaciones y la considerable reducción del elevado déficit comercial del que partía España en los años anteriores a la Gran Recesión (Capítulo 4).

GRÁFICO 2.2 - EVOLUCIÓN DEL IPCA DE ESPAÑA Y DE LA UEM (VARIACIONES PORCENTUALES ANUALES)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE y de Eurostat.

No obstante, es muy probable que la inflación vuelva a ser elevada en los próximos tiempos, ya que los principales países productores agrupados en el marco de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (en adelante, OPEP) acordaron a finales del año 2016 disminuir la producción para conseguir un incremento de los precios (El Economista, 2017 y Expansión, 2017). Y, como ya se ha dicho, la inflación en España depende básicamente de la evolución del precio del crudo. De hecho, el incremento del precio del petróleo ya se refleja en el dato de inflación de 2016 (Gráficos 2.1 y 2.2). Aun así, algunos expertos consideran que la reducción de producción de los miembros de la OPEP podría compensarse con el incremento de la misma en países productores ajenos a dicha organización por vías "no tradicionales" (como la fractura hidráulica en EE.UU) (Expansión, 2017).

CAPÍTULO 3 - EL MERCADO DE TRABAJO

A lo largo del presente capítulo se va a analizar el mercado laboral. Se abordarán las devastadoras consecuencias que ha tenido la Gran Recesión para el empleo, las causas que subyacen al impacto tan negativo de la misma para el mercado de trabajo español en comparación con la UEM y las soluciones que el legislador, la doctrina y los principales economistas han tratado de articular o han propuesto para superarlas.

3.1 - EVOLUCIÓN DEL EMPLEO DURANTE LA GRAN RECESIÓN

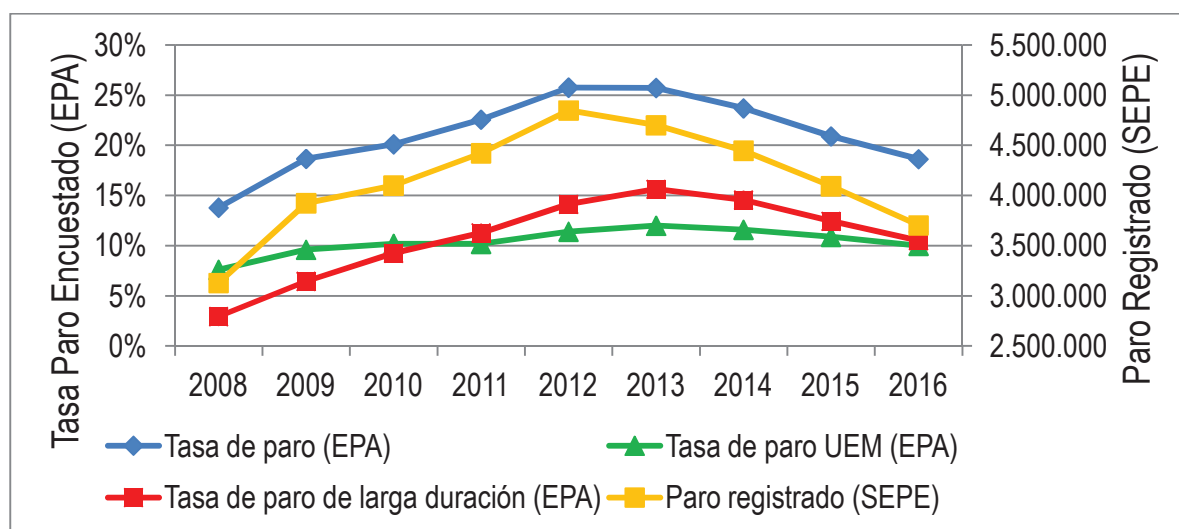
Ya desde el período anterior al estallido de la crisis económica, el mercado laboral español venía adoleciendo de importantes desequilibrios: el elevado desempleo estructural (a causa de la rigidez de las instituciones y normativa laborales), la excesiva elasticidad y volatilidad del mercado laboral atendiendo a los cambios en la actividad y al ciclo económico (lo que se manifestaba en una intensa

destrucción de empleo durante los períodos recesivos que posteriormente se tardaba mucho tiempo en recuperar), la desmedida temporalidad y estacionalidad de la contratación, el elevado desempleo juvenil (parados menores de 25 años) y de larga duración (personas en situación de paro durante un año o más), la minúscula presencia de la contratación a tiempo parcial en relación con los países de la UEM y la desigualdad en cuanto a las tasas de desempleo entre las diferentes regiones españolas (siendo el paro mucho más elevado en el sur que en el norte del país) (García y Myro, 2015).

Durante los años previos a la Gran Recesión estas deficiencias se vieron camufladas por el importante crecimiento económico y creación de empleo, pero no se adoptaron las medidas legislativas necesarias para corregirlas de forma que, con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y la llegada de las consecuencias de la crisis financiera internacional, el mercado laboral español sufrió un fuerte impacto en lo que a destrucción de empleo se refiere.

Existen dos formas de medir el desempleo, que se diferencian en cuanto a la metodología utilizada: el paro encuestado y el paro registrado. El primero se mide trimestralmente a través de la Encuesta de Población Activa (en adelante, EPA) "cuya finalidad principal es obtener datos de la fuerza de trabajo y de sus diversas categorías (ocupados, parados), así como de la población ajena al mercado laboral (inactivos)" (INE, 2017). El segundo se refiere a las personas inscritas como demandantes de empleo el último día de cada mes en las oficinas del Servicio Público de Empleo Estatal (en adelante, SEPE), con algunas exclusiones previstas legalmente. Pues bien, las desastrosas consecuencias para el empleo que ha tenido la Gran Recesión en España, con un efecto mucho más negativo que en el resto de países de la UEM, se aprecian claramente por ambas vías de medición.

GRÁFICO 3.1 - PARO ENCUESTADO (ESPAÑA Y UEM) Y PARO REGISTRADO

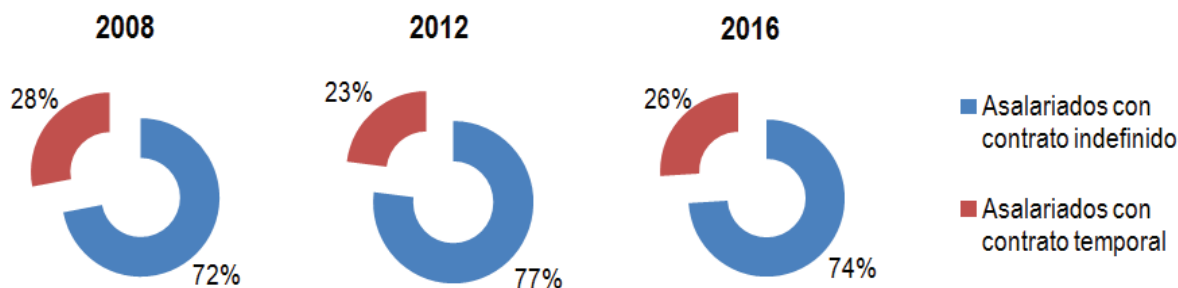


FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE y Eurostat (datos de la EPA del último trimestre de cada año) y del SEPE (datos del último mes de cada año).

En el año 2008, España partía de una tasa de desempleo inferior al 10% según la EPA (primer trimestre del año). La llegada de la recesión económica disparó la tasa de paro (cuya subida no se frenó ni durante 2010, año de leve crecimiento económico). La situación continuó hasta el 2012, año en el que se aprobó una importante reforma del mercado laboral español (en 2010 se había llevado a cabo otra de menor relevancia). A principios de 2013, la tasa de desempleo se situaba por encima del 25%, la de paro juvenil superaba el 55% y la de desempleo de larga duración rondaba el 15%. Los efectos de la reforma laboral y la vuelta del crecimiento económico desde finales de 2013 estabilizaron primero y redujeron después estas cifras, lográndose una paulatina recuperación del empleo, de forma que en el cierre de 2016 las tasas de desempleo se situaban en torno al 18% la general, al 43% la juvenil y al 10% la de larga duración. Esta intensa destrucción de empleo durante la Gran Recesión y la progresiva, pero todavía incompleta, recuperación del mismo a partir de 2013 también se aprecia en los datos de paro registrado del SEPE (Gráfico 3.1).

La tasa de actividad se ha mantenido estable durante toda la Gran Recesión (en torno al 60% durante la primera mitad y, a partir de 2014, se produjo una levísima caída hasta tasas alrededor del 59%). La ocupación ha evolucionado en sentido opuesto al desempleo, reduciéndose con fuerza hasta 2013 y recuperándose (aunque sin llegar todavía a los niveles anteriores a la crisis) a partir de 2014.

GRÁFICO 3.2 - PORCENTAJE DE TEMPORALES E INDEFINIDOS SOBRE EL TOTAL DE ASALARIADOS



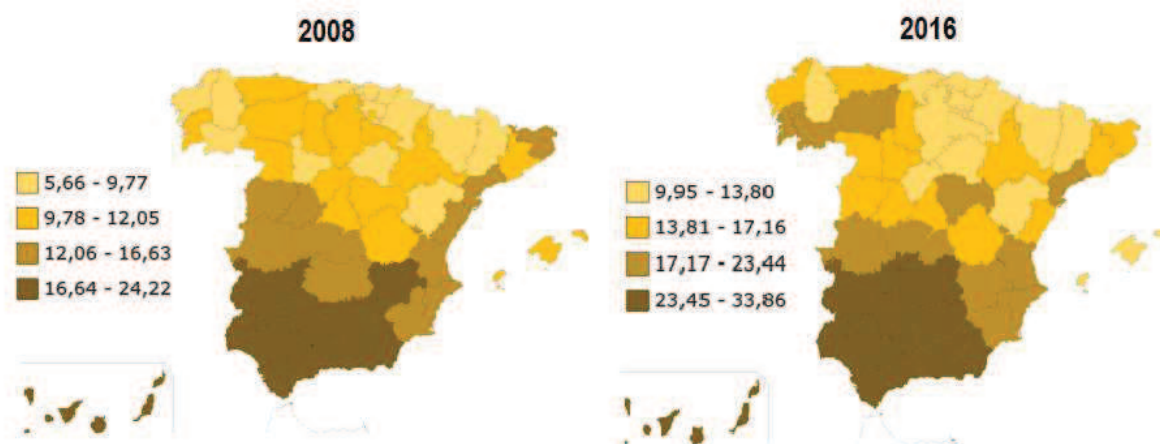
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

En cuanto a la contratación, ya se ha puesto de manifiesto la importante presencia de la temporalidad en el mercado de trabajo, rasgo que viene de antiguo (en 1984 se introdujeron en la normativa laboral española diversas modalidades de contratación que propiciaban la temporalidad) (García y Myro, 2015) y que ha continuado en el tiempo favorecida por la compleja estructura contractual de la legislación laboral y la estacionalidad de una parte considerable de la contratación. Aun así, la rigidez del mercado de trabajo que provoca que el ajuste en tiempos de crisis venga más por la vía de la destrucción de empleo que por la de reducción de salarios, ha provocado una disminución del porcentaje de contratos temporales sobre el total de asalariados, ya que dicha destrucción de empleo ha afectado en primer

lugar a los trabajadores temporales (García y Myro, 2015). Este fenómeno también se ha visto favorecido por la elevada temporalidad de las actividades económicas más afectadas por la crisis (García y Myro, 2015). Con la vuelta de la creación de empleo, la temporalidad ha vuelto a situarse en cotas cercanas a los niveles anteriores a la Gran Recesión (Gráfico 3.2).

Por último, por lo que se refiere al reparto geográfico del desempleo, durante la Gran Recesión ha continuado e incluso se ha agravado el tradicional desequilibrio norte-sur ya señalado previamente. Éste responde a los diferentes grados de industrialización y resultados educativos entre las distintas regiones y provincias españolas, así como a la escasa movilidad interna de trabajadores. Así, las provincias vascas, navarra y las limítrofes a éstas presentan tasas de paro ligeramente superiores al 10% (Guipúzcoa incluso inferior), mientras que en Andalucía, Extremadura, Canarias y Melilla alcanzan casi y en algunos casos incluso superan el 30% de paro. (Gráfico 3.3).

GRÁFICO 3.3 - TASA DE DESEMPLEO POR PROVINCIAS-CUARTO TRIMESTRE DEL AÑO (EN PORCENTAJE, EPA)



FUENTE: INE.

3.2 - CAUSAS DEL FUERTE IMPACTO DE LA CRISIS EN EL MERCADO LABORAL

La Gran Recesión golpeó al mercado de trabajo español de forma mucho más intensa que al de otras economías de nuestro entorno (Gráfico 3.1). La explicación radica en las singularidades propias del mercado laboral, caracterizado desde tiempos anteriores a la crisis por sufrir diversas deficiencias y rigideces que han sido señaladas y denunciadas por diferentes autores y economistas.

De entre todas ellas, destaca particularmente una: la dualidad entre trabajadores indefinidos o fijos y los temporales o eventuales (Andrés y otros, 2009; Mochón, 2010 y García y Myro, 2015). Esta dualidad descansa en tres pilares: los elevados costes de despido, la rigidez salarial (a causa de la negociación colectiva sectorial con eficacia general automática) y la abundante temporalidad. Primero, las elevadas indemnizaciones por despido protegen sólo a los trabajadores indefinidos, no a los

temporales y eventuales, lo que provocó que las empresas recurrieran masivamente a formas contractuales de naturaleza temporal con el objetivo de evitar incurrir en dichos costes en caso de despido futuro (Mochón, 2010 y García y Myro, 2015). Al inicio de la Gran Recesión las indemnizaciones por despido de la legislación española se situaban entre las más elevadas de la Unión Europea (en adelante, UE) (Blanchard y otros, 2012) y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) (Andrés y otros, 2009). Muchas empresas, durante los primeros años de la Gran Recesión, ante el ingente gasto que suponía afrontar el despido de buena parte de sus plantillas decidieron cerrar, lo que supuso que todos los empleados, y no sólo lo que en un principio iban a ser despedidos, perdieron su puesto de trabajo, acentuando todavía más la destrucción de empleo. Segundo, la negociación colectiva de naturaleza sectorial, la amplia cobertura legal de los convenios colectivos y la ultraactividad indefinida (García y Myro, 2015) dificultaban el ajuste a la baja de los salarios con la llegada de los tiempos de crisis y provocaron que, en los primeros años de la Gran Recesión, el ajuste laboral se hiciera fundamentalmente vía cantidades (despidiendo a trabajadores, mayoritariamente temporales y eventuales, puesto que era más barato), en vez de vía precios (ajustando los salarios a la nueva realidad económica) (Mochón, 2010). Esto explica en buena medida la desmedida destrucción de empleo entre 2008 y 2013.⁷ Y tercero, todo lo explicado previamente venía favorecido por la existencia de un elevado número de trabajadores temporales (gracias a la permisividad al respecto de la legislación laboral española) (García y Myro, 2015) que, carentes de la protección de la que sí gozaban los indefinidos, sufrían prácticamente en solitario la totalidad del ajuste (Mochón, 2010).

Junto con lo anterior, estos autores se detienen en otras causas que, a su juicio, también explicarían la elevada rigidez del mercado laboral español y el amplio desempleo estructural. Mochón (2010) y Blanchard (Blanchard y otros, 2012) apuntan a la existencia del Salario Mínimo Interprofesional (en adelante, SMI) como una de las razones del elevado desempleo juvenil. Aunque España no tiene un SMI muy elevado en comparación con el resto de países de la UEM, otras naciones europeas que cuentan con tasas de paro muy reducidas carecen de SMI (como por ejemplo Dinamarca, Austria, Noruega, Islandia, Suecia, Suiza o Finlandia; Alemania no lo tuvo hasta 2015) (El Economista, 2014). Estos mismos autores consideran que la existencia del seguro público de desempleo desincentiva la búsqueda de trabajo por los parados.⁸ En todo caso, según los datos del propio Blanchard (Blanchard y

⁷ En efecto, en el período comprendido entre 2008 y 2014, los costes laborales reales por trabajador crecieron más en España que la media de la UE (García y Myro, 2015), mientras la tasa de desempleo aumentaba considerablemente.

⁸ De hecho, Mochón (2010) apunta que puede observarse empíricamente como, en la mayoría de los casos, la vuelta al trabajo coincide con el fin de la prestación.

otros, 2012) la cuantía y duración de las prestaciones públicas por desempleo en España se encuentran en línea con las existentes en los países más avanzados de la UEM. También se ha puesto el énfasis en la elevada duración media del desempleo que genera "una reserva estancada de trabajadores que esperan indefinidamente un trabajo" a causa de la esclerosis del mercado laboral (Blanchard y otros, 2012, p. 154), traduciéndose el escaso dinamismo del mercado de trabajo en altas cotas de desempleo de larga duración. Mochón (2010) critica la incapacidad de los gobernantes para modernizar las relaciones laborales y el excesivo rol político que juegan los sindicatos lo que contrasta, a su parecer, con su desapego a la realidad de las empresas.

Finalmente, otros autores señalan otros factores adicionales a los previamente enunciados. Lacalle (2016) advierte que las cotizaciones sociales españolas, que no dejan de ser un impuesto al empleo, son de las más altas de Europa y censura la fiscalidad y burocracia que, en su opinión, entorpecen el crecimiento de las empresas y la creación de empleo. Díez (2015) pone el énfasis en el desempleo de baja cualificación ocasionado a causa del derrumbe del sector de la construcción que, según sus datos, supuso la pérdida de más de 1,3 millones de empleos en España entre 2007 y 2013. Este último factor cuenta con el agravante de generar un desajuste sectorial y de cualificaciones (García y Myro, 2015), pues muchos de los parados provenientes del sector de la construcción carecen de los requerimientos y estudios exigidos por las nuevas vacantes en actividades emergentes, agudizando el problema del desempleo estructural y el de larga duración. La globalización y deslocalización de empresas, junto con el desempleo tecnológico, son otros de los elementos que preocupan a Díez (2015) por sus efectos perversos en el desempleo de los trabajadores menos cualificados.

3.3 - PROPUESTAS DOCTRINALES Y LEGISLATIVAS PARA EL MERCADO LABORAL

El 26 de abril de 2009, en pleno auge del desempleo como consecuencia de la llegada de la Gran Recesión a España, cuatro importantes economistas (Javier Andrés, Samuel Bentolila, Juan José Delgado y Florentino Felgueroso) hicieron público un documento titulado "Propuesta para la reactivación laboral en España", al que posteriormente se adhirieron alrededor de un centenar de economistas académicos (Mochón, 2010). En dicha propuesta se sugería llevar a cabo reformas del mercado de trabajo que actuaran en cuatro materias. Primero, acabar con la dualidad haciendo desaparecer todos los contratos temporales (salvo el de interinidad para sustitución de trabajadores en baja temporal) e implantando un contrato indefinido único con indemnización creciente en función de la antigüedad. Segundo, aunque para hacer frente a las consecuencias sociales de la crisis pudiera alargarse la duración del seguro público de desempleo transitoriamente, a medio plazo debía apostarse por incrementar la cuantía y reducir la duración del mismo, para no desincentivar la búsqueda activa de

empleo. Tercero, descentralización de la negociación colectiva, de forma que los convenios de empresa prevalecieran sobre los sectoriales. Y cuarto, aumentar la eficacia de las políticas activas de empleo, orientándolas hacia los trabajadores con menor cualificación (para hacer frente al paro de larga duración) y permitiendo que empresas de intermediación laboral y agencias privadas pudieran colaborar con las agencias públicas (Andrés y otros, 2009 y Mochón, 2010).

Algunas de estas propuestas todavía siguen a día de hoy en el debate sobre el mercado de trabajo español. Así, Rivera y Garicano (2016) defienden la conveniencia del contrato único como una forma de acabar con la dualidad (permitiendo a las empresas adaptarse a la realidad económica del momento sin tener que acudir al despido como única manera de ajuste). Díez (2015) y García y Myro (2015) destacan la importancia de que el Estado apueste por las políticas activas de empleo.

Por aquel entonces, se planteaban distintos modelos para frenar la intensa destrucción de empleo. Unos, como Mochón (2010) eran partidarios de aplicar políticas de oferta por su efectividad a largo plazo. En este sentido, proponía medidas como flexibilizar la negociación colectiva, ligar la evolución de los salarios a la productividad, reducir el SMI como forma de amortiguar el elevado paro juvenil, abaratar el despido, disminuir la cuantía y duración de las prestaciones públicas por desempleo, el fomento de la competencia (mediante una mayor liberalización de mercados y desregulación y la privatización de monopolios naturales públicos), estimular fiscalmente la inversión en empleo, empresas, formación de los trabajadores, I+D+i y tecnología, rebajas de impuestos y del gasto público y la modernización del papel de los sindicatos. Otros, como Díez (2013 y 2015) consideraban que eran más adecuadas las políticas de demanda. Este autor rechaza las propuestas enunciadas anteriormente y, a su juicio, lo que debía hacerse era aprovechar el crecimiento y el empleo generado durante la fase expansiva previa para mantener las instituciones del mercado de trabajo (seguro público de desempleo, SMI y negociación colectiva sectorial) y apostar por empresas grandes y punteras porque "pueden permitirse pagar salarios e impuestos sobre el trabajo tan elevados que sufraguen los costes de servicios públicos solventes" (Díez, 2015, p. 119).

Ante la persistencia del aumento del desempleo, se tomó conciencia por las autoridades de la necesidad irremediable de reformar la regulación del mercado de trabajo español y se abordaron dos revisiones de la legislación laboral, una de menor relevancia en 2010 y otra, de gran calado, en 2012. García y Myro (2015) han desgranado las principales medidas de la reforma de 2012, destacando las siguientes: descentralización de la negociación colectiva (confiriendo primacía a los convenios de empresa sobre los sectoriales), limitación a un año de la ultraactividad, admisión del descuelgue (no aplicación del convenio por causas económicas) y de la modificación unilateral de las condiciones

laborales que sobrepasen lo acordado en convenio, mayor facilidad para el despido por causas económicas, reducción de la indemnización por despido improcedente, supresión de la necesidad de autorización administrativa en los Expedientes de Regulación de Empleo (ERE), admisión de que las Empresas de Trabajo Temporal (ETT) actúen como agencias de colocación en colaboración con los servicios públicos de empleo y reducción de la cuantía de las prestaciones del seguro público de desempleo a partir de sexto mes. Más tarde, en 2014, se aprobó un paquete de medidas de reforma de las políticas activas de empleo.

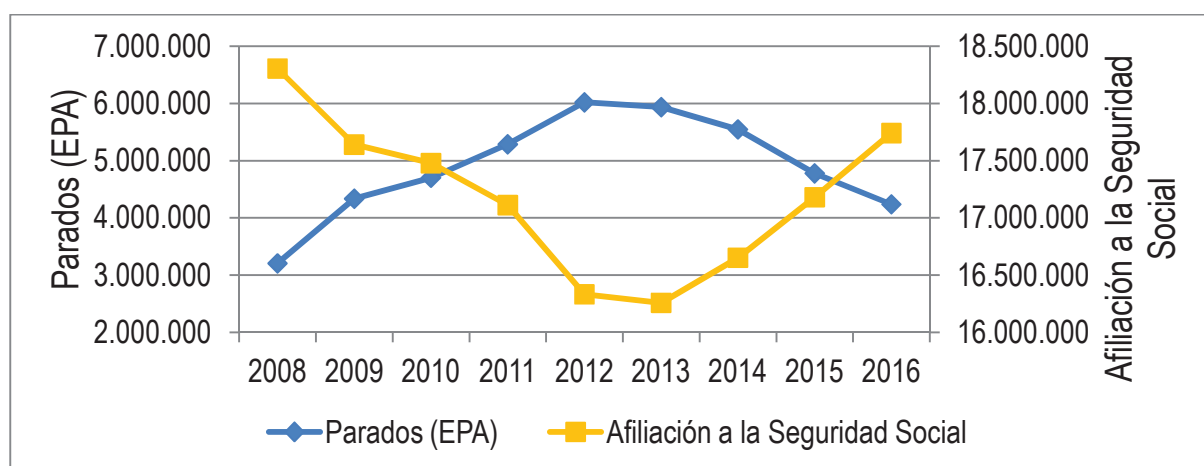
La reforma laboral de 2012 tiene defensores y detractores. García y Myro (2015) señalan cinco aspectos positivos de la misma: ha reducido un 7% la tasa de desempleo estructural (un 3% por la rebaja de costes de despido y un 4% por la descentralización de la negociación colectiva), ha facilitado el ajuste salarial (frente a la situación de la primera mitad de la Gran Recesión en que aumentaban los costes laborales reales y el ajuste sólo se llevaba a cabo vía cantidades, es decir, despidiendo), ha permitido una mayor flexibilidad interna para las empresas (frenando la destrucción de empleo), ha generado un incremento adicional de las contrataciones del 8% (gracias a la rebaja del coste del despido) y ha disminuido casi a la mitad el nivel de crecimiento económico requerido para crear empleo (desde el 2% anterior, hasta el 1%).

Lacalle (2016 y 2017) también valora positivamente la reforma laboral pues, a su entender, ha eliminado las rigideces que encorsetaban el mercado de trabajo español. Este economista es partidario de continuar con la senda flexibilizadora y acompañarla de medidas dirigidas a apostar por las grandes empresas, el crecimiento de los autónomos, el emprendimiento y el autoempleo y a adoptar una fiscalidad orientada a la creación y crecimiento de las empresas y a la atracción de capital. Asimismo, rechaza de plano recuperar la negociación colectiva sectorial.

En el polo opuesto se sitúan Garicano y Díez. El primero, critica la temporalidad de los nuevos empleos creados a partir de la reforma, poniendo el acento en que 9 de cada 10 nuevos contratos son temporales (Rivera y Garicano, 2016). El segundo, censura la precariedad y la desigualdad que, en su opinión, ha provocado la reforma laboral de 2012 al "desmantelar casi por completo el sistema de negociación colectiva y salarial al facilitar el descuelgue" (Díez, 2015, p. 115).

Pero más allá de las valoraciones que haga cada autor sobre la reforma, lo cierto es que los datos sobre empleo a partir de 2012 han evolucionado de forma muy positiva (Lacalle, 2016). Desde su aprobación, el paro encuestado (EPA) se ha reducido en casi 2 millones de personas y la afiliación a la Seguridad Social ha crecido en millón y medio (Gráfico 3.4).

GRÁFICO 3.4-DESEMPLEO Y AFILIACIÓN A LA SEGURIDAD SOCIAL



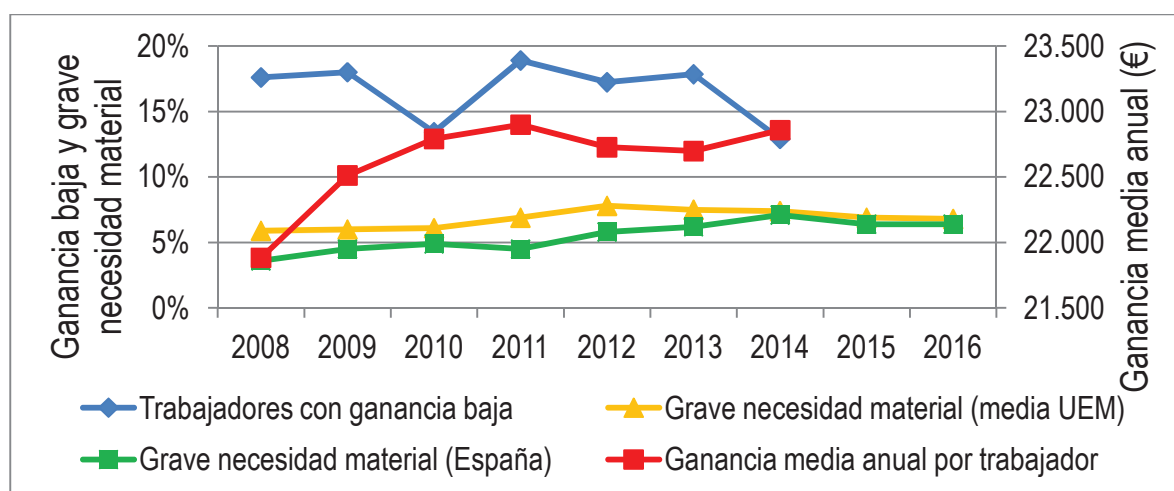
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE y del Ministerio de Empleo y Seguridad Social.

Por otra parte, la culpa de la temporalidad no puede achacarse propiamente a la reforma laboral de 2012, pues ya era muy elevada antes de la misma (Gráfico 3.2). Además, el dato de que 9 de cada 10 nuevos contratos son temporales, siendo cierto, es engañoso y no significa que el 90% de los trabajadores contratados tras la aprobación de la reforma lo sea temporalmente, ya que hay que tener en cuenta que, en esa estadística, los nuevos contratos indefinidos sólo computan una vez, mientras que los contratos temporales de duración inferior al año que se van renovando sucesivamente a lo largo del mismo computan varias veces (tantas como renovaciones) aunque se refieran a un solo empleado.

En cuanto a la precariedad, la reforma no ha hundido los salarios, sino que más bien, lo que ha propiciado ha sido su moderación (Gráfico 3.5). La ganancia media anual por trabajador creció hasta 2011 a causa del incremento de los costes laborales reales y por el efecto composición, "que eleva el salario medio cuando se destruyen empleos de baja cualificación y bajos salarios" (García y Myro, 2015, p. 255), como ocurría en aquellos años en que el ajuste era sólo vía cantidades. La moderación salarial ha propiciado que el ajuste pudiera ser también vía precios, amortiguando la destrucción de empleo (García y Myro, 2015). Se ha llegado a señalar, desde algunos ámbitos que, a causa de la moderación salarial, encontrar un empleo no servía para salir de la pobreza. Es cierto que la tasa de riesgo de pobreza (INE, 2017) se ha incrementado desde el 19,8% de 2008 al 22,3% de 2016, pero también lo es que el porcentaje de población gravemente necesitada materialmente (Eurostat, 2017) es bastante menor a esas cifras (6,4% en 2016) y se ha mantenido durante toda la Gran Recesión en niveles inferiores a la media de la UEM (Gráfico 3.5). Por otra parte, el porcentaje de trabajadores con ganancia baja (aquellos que obtienen una ganancia por hora inferior a la ganancia mediana) (INE,

2017) era más bajo en 2014 (último dato disponible) que en 2008. Por todo ello, cabría pensar que el incremento de los índices de pobreza y desigualdad durante los años más duros de la Gran Recesión no se debió tanto a la moderación salarial, sino más bien a la intensa destrucción de empleo entre 2008 y 2013 (Lacalle, 2016), que generó un contraste social entre aquellas personas que, aun con menor nivel de ingresos, mantenían sus puestos de trabajo (y, en principio, también su capacidad adquisitiva, ya que la inflación durante la segunda mitad de la Gran Recesión se ha mantenido en tasas próximas a 0 o negativas) (Capítulo 2) y aquellos otros cuya renta disponible se hundió a causa de haber perdido su empleo.

GRÁFICO 3.5 - SALARIOS Y POBREZA



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE y de Eurostat.

CAPÍTULO 4 - SECTOR EXTERIOR

El comportamiento del sector exterior ha sido clave en la evolución de la economía española a lo largo de la Gran Recesión. Por ello, resulta obligado dedicar un capítulo del presente estudio a su análisis. Concretamente, se abordará la balanza de pagos y el tipo de cambio euro-dólar (en adelante, € y \$).

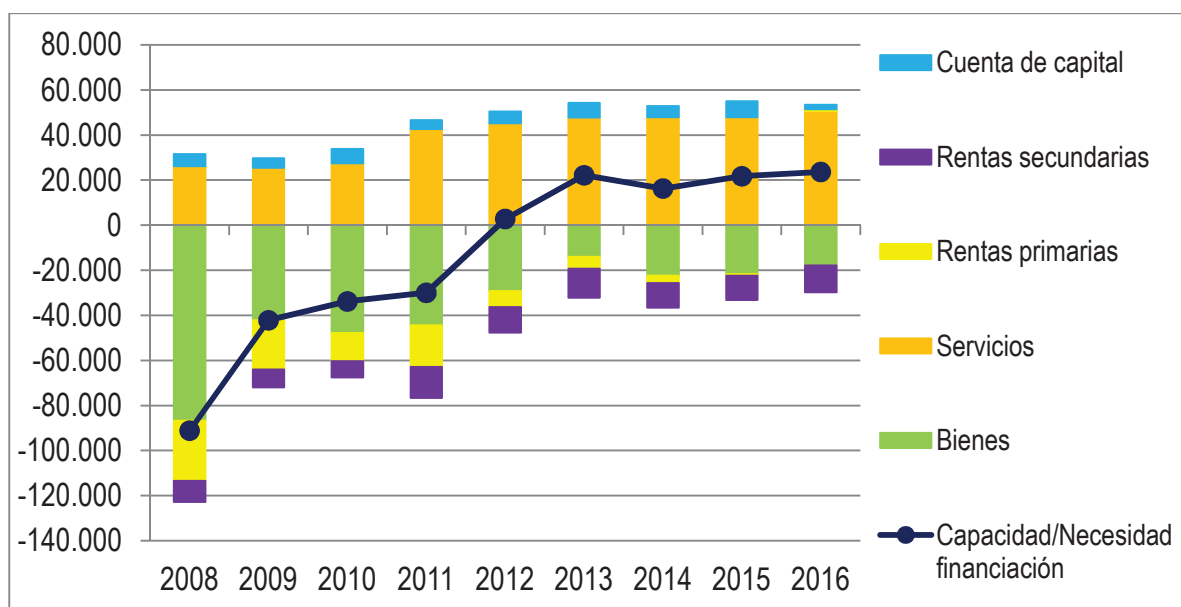
4.1 - LA BALANZA DE PAGOS

Según García y Myro (2015, p. 377) la balanza de pagos puede definirse como el "documento contable en el que se registran sistemáticamente las transacciones reales y financieras, realizadas durante un período determinado, entre los residentes en el país que elabora la balanza y los no residentes". Su estructura se divide en tres grandes cuentas: corriente, de capital y financiera. Al tratarse de un documento contable, se elabora siguiendo el método de la partida doble, por lo que su saldo debería ser equilibrado (cuenta corriente + cuenta de capital = cuenta financiera) (García y Myro, 2015). Sin embargo, habida cuenta de la magnitud de las cantidades recogidas y de la complejidad de los

cálculos, es difícil que se alcance dicho equilibrio, por lo que se incluye una partida de errores y omisiones para compensar las diferencias.

El saldo, positivo o negativo, de la suma de la cuenta corriente y la de capital determina que un país tenga capacidad o necesidad de financiación exterior (García y Myro, 2015). Tal y como ya ha sido señalado al inicio del presente estudio, uno de los tradicionales desequilibrios de la economía española, que se vio fuertemente agravado durante el período de expansión previo a la Gran Recesión, viene siendo el destacado déficit exterior. En efecto, justo antes del inicio de la Gran Recesión, en 2007, el déficit exterior español llegó a alcanzar casi el 10% del PIB (García y Myro, 2015). A partir de 2008 se inicia una progresiva corrección del déficit exterior, llegándose a presentar saldos positivos de ambas cuentas (corriente y de capital) desde la segunda mitad de la Gran Recesión, logrando la economía española, de esta forma, revertir este tradicional desequilibrio.

GRÁFICO 4.1 - CUENTAS CORRIENTE Y DE CAPITAL Y CAPACIDAD / NECESIDAD DE FINANCIACIÓN (CIFRAS EN MILLONES DE €)



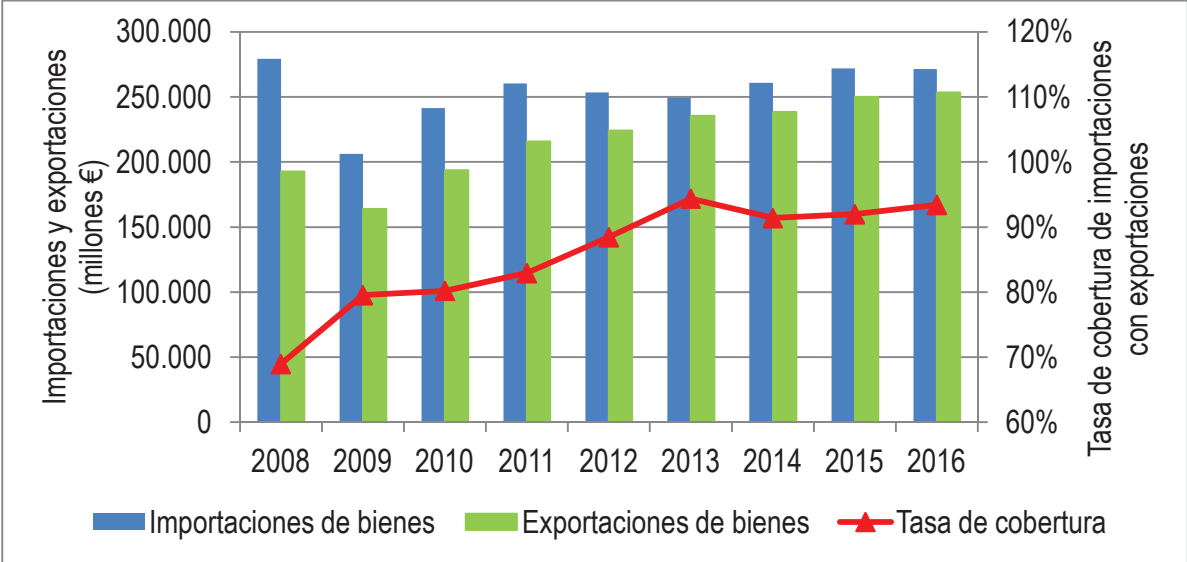
FUENTE: elaboración propia a partir de datos del Banco de España y del INE.

A continuación se analizará la evolución sufrida durante la Gran Recesión por las cuentas corriente y de capital, determinantes de la existencia de capacidad o necesidad de financiación exterior.

La cuenta corriente aglutina cuatro tipos de operaciones: comercio de bienes o mercancías, comercio de servicios, rentas internacionales primarias (rentas del capital, del trabajo e impuestos sobre la producción e importación netos de subvenciones) y rentas internacionales secundarias (transferencias corrientes) (García y Myro, 2015). Se abordarán pormenorizadamente las dos primeras, al ser las más importantes.

El saldo de las operaciones de comercio de bienes o mercancías recibe el nombre de saldo o balanza comercial. Este componente es el que explica, principalmente, el tradicional déficit exterior español, pues ha sido negativo en los últimos 30 años, siendo especialmente intensa dicha evolución adversa durante el período de expansión previo a la Gran Recesión, en el que la pujanza de la demanda interna animaba las importaciones y reducía la necesidad de las empresas españolas de acudir al mercado exterior. Precisamente por el motivo contrario (la contracción de la demanda interna durante el período objeto de estudio) las importaciones se han moderado y las compañías se han visto obligadas a virar hacia el sector exterior como una forma de mantener sus niveles de facturación, lo que ha provocado que, sin dejar de ser negativo, el saldo comercial se haya amortiguado durante este período. En efecto, según Lacalle (2014) durante la Gran Recesión el número de empresas españolas exportadoras se ha incrementado en más de un 50% respecto a los niveles previos a la crisis. De hecho, en 2016 España logró récord histórico de exportaciones (El País, 2017; ABC, 2017 y Expansión, 2017),⁹ lo que implica un gran mérito habida cuenta de la ralentización del comercio global (Lacalle, 2016; Fuentes, 2016 y El País, 2017). Otras de las causas que explican el hecho de que el saldo comercial negativo en España se haya mitigado durante la Gran Recesión ya fueron abordadas en el Capítulo 1.1 (al analizar el cuarto componente del PIB por la vía de la demanda: las exportaciones netas), al que me remito. García y Myro (2015, p. 367) señalan que, en los últimos años, la balanza comercial negativa "es imputable en su totalidad a los bienes energéticos pues desde 2012 la economía española muestra, por primera vez en su historia reciente, superávit comercial no energético".

GRÁFICO 4.2 - BALANZA COMERCIAL



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del Banco de España y del INE.

⁹ Los sectores más dinámicos en materia exportadora vienen siendo la automoción y la alimentación (Fuentes, 2016).

Al contrario que en el caso de las mercancías, el saldo de las operaciones de servicios viene resultando históricamente positivo para España, gracias al tradicional buen comportamiento de los ingresos por turismo (García y Myro, 2015). Junto a ello, se ha unido en los últimos años una evolución muy positiva de los servicios no turísticos (Fuentes, 2016). Los factores que explican el favorable comportamiento de ambas variables ya fueron analizados ampliamente en el Capítulo 1.2 (al abordar la evolución del sector servicios en el marco del estudio del PIB por la vía de la oferta), al que, por tanto, me remito.

Por su parte, la cuenta de capital "que incluye los ingresos y pagos por transferencias internacionales de capital más los procedentes de la compra o venta de activos intangibles" (García y Myro, 2015, p. 368), ha presentado habitualmente saldo positivo, gracias principalmente a los ingresos provenientes de la UE (por Fondos Estructurales y de Cohesión). Sin embargo, las previsiones a futuro de esta cuenta, en opinión de la mayoría de los economistas, no pintan tan halagüeñas, puesto que la cada vez mayor convergencia de España con la renta nacional per cápita media comunitaria supondrá una pérdida de fondos en esta materia en favor de países menos desarrollados de reciente incorporación a la UE (García y Myro, 2015).

En definitiva, durante el período temporal analizado se ha acrecentado el saldo exterior positivo de servicios, mientras que el saldo exterior negativo de mercancías se ha ido estrechando progresivamente de forma que, desde la segunda mitad de la Gran Recesión, el primero ha logrado compensar el segundo. Este hecho, unido a la continuidad del tradicional comportamiento positivo de la cuenta de capital, ha provocado que se haya logrado revertir uno de los más graves y acuciados desequilibrios de la economía española. De hecho, múltiples autores han señalado que el buen comportamiento del sector exterior ha sido una de las claves de la vuelta de la economía española a la senda del crecimiento económico y la creación de empleo (Capítulo 1.1).

Según señalan García y Myro (2015), puesto que desde la entrada en la moneda única las autoridades españolas ya no pueden acudir a la devaluación de la moneda como forma de corregir el déficit exterior (tal y como se hacía habitualmente en el pasado), no ha quedado más remedio que articular el ajuste mediante reformas estructurales y la denominada devaluación interna, es decir, a través de la moderación de costes, salarios, gasto y precios.

Ya desde mediados de la Gran Recesión, momento en el que la balanza de pagos española empezó a presentar capacidad de financiación exterior, se planteó un debate acerca de si esta realidad se trataba de una mera situación pasajera fruto de los ajustes llevados a cabo a causa de la crisis o si, por el

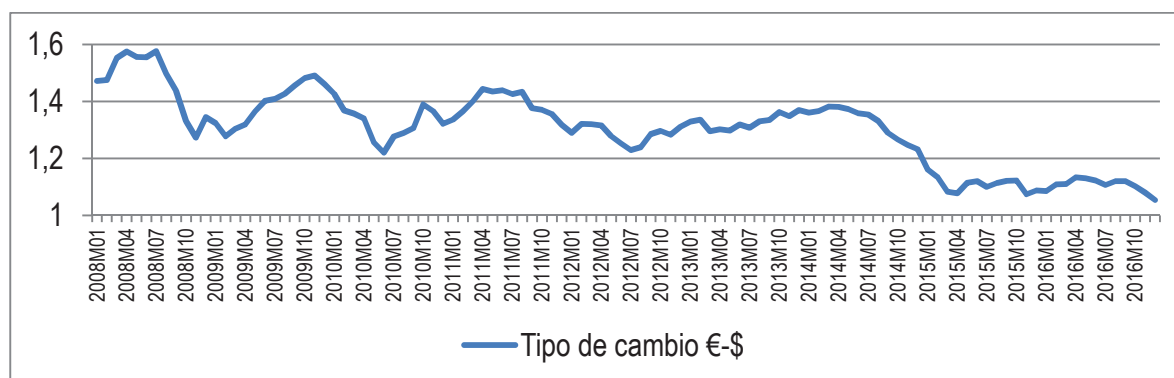
contrario, perduraría en el tiempo. En la primera tesis se situó Díez (2014) que rechazaba la devaluación interna como forma de incrementar la competitividad y apostaba en su lugar por reactivar la demanda interna. Por el contrario, Lacalle (2014) se atrevía a afirmar, por aquel entonces, que España estaba cambiando a un modelo exportador, amparándose en el aumento de cuota global en exportaciones de bienes y servicios, en que éstas se encontraban en máximos históricos y en que la mayoría de las importaciones de mercancías se destinaban a la inversión y la producción y no al consumo.

4.2 - EL TIPO DE CAMBIO

Se ha creído conveniente hacer una breve mención a la evolución del tipo de cambio del € respecto del \$ puesto que, además de ser el \$ la principal divisa a nivel internacional, la mayor parte de las importaciones españolas (especialmente los productos energéticos, como el petróleo) se pagan en \$. Sin embargo, es preciso señalar que, desde la entrada de España en la UEM y la adopción del € como moneda, esta variable presenta menor relevancia en cuanto a su influencia en la competitividad exterior de la economía española, ya que la mayoría de las importaciones y exportaciones españolas proceden de y están dirigidas a los socios de la UEM (con los que se comparte la moneda), de forma que una apreciación o depreciación de la misma no determina un encarecimiento o abaratamiento de la mayoría de las importaciones y exportaciones españolas (García y Myro, 2015).

La política monetaria única de la UEM no tiene por objetivo mantener un tipo de cambio determinado, sino que "el régimen cambiario del euro es de flotación", pues su única finalidad es la estabilidad de precios. Por tanto, "el tipo de cambio se determina en el mercado de divisas" y las autoridades españolas han perdido todo tipo de control sobre la política cambiaria, de forma que ya no se puede acudir a la devaluación de la moneda como mecanismo de ganancia de competitividad. (García y Myro, 2015, p. 319).

GRÁFICO 4.3 - TIPO DE CAMBIO €-\$ (PERÍODO 2008-2016, DATOS MENSUALES)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del INE.

Durante los primeros meses de la Gran Recesión se produjo una apreciación del \$, habida cuenta del papel de moneda refugio que jugó en esos momentos dicha moneda. A partir de ahí, se distinguen claramente dos fases, determinadas por las decisiones opuestas de política monetaria adoptadas por la Reserva Federal (en adelante, FED) y el BCE (García y Myro, 2015). La primera, hasta mediados de 2014, en la que la situación previamente señalada se corrige a causa de las medidas de expansión monetaria adoptadas por la FED, no imitadas por el BCE, pues el objetivo único de éste último era el control de la inflación, lo que provocó la apreciación del € respecto del \$ (abaratando las importaciones españolas, pero perjudicando las exportaciones extra UEM). La segunda, a partir de mediados de 2014, en la que se invierten las tornas pues la FED fue retirando progresivamente los estímulos monetarios y el BCE, habida cuenta del peligro de deflación en la UEM, comenzó a implantarlos, de forma que el € se depreció respecto al \$. Esta situación ha beneficiado a la economía española, ya que ha abaratado las exportaciones con destino fuera de la UEM mientras que, el encarecimiento de las importaciones se ha visto compensado por el bajo precio del petróleo durante esta segunda etapa.

CAPÍTULO 5 - EL SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

La Gran Recesión tiene su origen en los mercados financieros (Introducción y Anexo 1) y los efectos de la misma sobre el sistema financiero han repercutido de forma notable en el comportamiento de la economía durante la crisis. Por ello, se ha estimado oportuno dedicar un capítulo a su estudio.

5.1 - ANTECEDENTES

Durante los años previos a la Gran Recesión la economía española se caracterizó por la presencia de una serie de factores que explicaron el fuerte impacto que tuvo el estallido de la crisis financiera internacional en el sector financiero español (no tanto directamente en un primer momento, pero sí de forma indirecta más tarde, como posteriormente se analizará). Entre estos factores destacan tres: el fenómeno de profundización financiera, el sobreendeudamiento de la economía española y las características propias del sistema financiero español.

Primero, se produjo a nivel internacional y también en España un "intenso crecimiento de la actividad financiera" (García y Myro, 2015, p. 262), fenómeno que ha sido calificado como "profundidad financiera" (García y Myro, 2015, p. 262) o "profundización financiera" (López, 2017).

Segundo, el crecimiento económico de los años inmediatamente anteriores a la Gran Recesión se caracterizó por la fuerte dependencia del endeudamiento exterior, especialmente en el caso de las entidades financieras (y también de empresas y familias), lo que multiplicó su debilidad y vulnerabilidad (Díez, 2013). Así, según los datos de este autor, la deuda externa española al inicio de la crisis (año

2008) superaba los 1,4 billones de € (el triple que a principios de siglo), de los cuales unos 800.000 millones correspondían a las entidades financieras, algo más de 400.000 millones a empresas y familias y cerca de 200.000 al sector público. De hecho, Díez (2013) considera que la crisis española ha sido una crisis de deuda privada que, posteriormente, ha contaminado a la deuda pública.

Y tercero, algunas características propias del sistema financiero español han ocasionado que éste se haya visto especialmente afectado durante la Gran Recesión. De entre ellas destacan dos: el desmesurado crecimiento del peso de las cajas de ahorros en el sistema financiero y su excesiva exposición al sector inmobiliario.

El sistema financiero español se venía conformando por tres tipos de entidades: bancos (sociedades anónimas que distribuyen sus beneficios entre sus accionistas en forma de dividendos), cajas de ahorros (entidades de naturaleza fundacional y sin ánimo de lucro, fuertemente vinculadas a un territorio, que dedicaban sus ganancias a su obra social y cuyos consejos de administración estaban conformados no por profesionales de las finanzas, sino por representantes de partidos políticos, sindicatos y organizaciones empresariales) y las cooperativas de crédito (fundamentalmente, cajas rurales) (García y Myro, 2015). Pues bien, desde 1989, a raíz de de la supresión de las limitaciones para operar en todo el territorio nacional, las cajas de ahorros expandieron su negocio fuera de sus territorios naturales. Además, el proceso anterior se vio acompañado por la sustitución por parte de éstas de sus inversiones tradicionales por otras de mayor riesgo basadas en el crédito inmobiliario (García y Myro, 2015). En 2007, las cajas de ahorros constituían "el principal agente del sistema bancario español" (García y Myro, 2015, p. 267) y la concentración de la actividad crediticia en el sector de la construcción representaba, de media, un 60%, alcanzando el 80% en las cajas de ahorros que posteriormente necesitaron ser intervenidas (Díez, 2013).

5.2 - EL IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SECTOR FINANCIERO ESPAÑOL

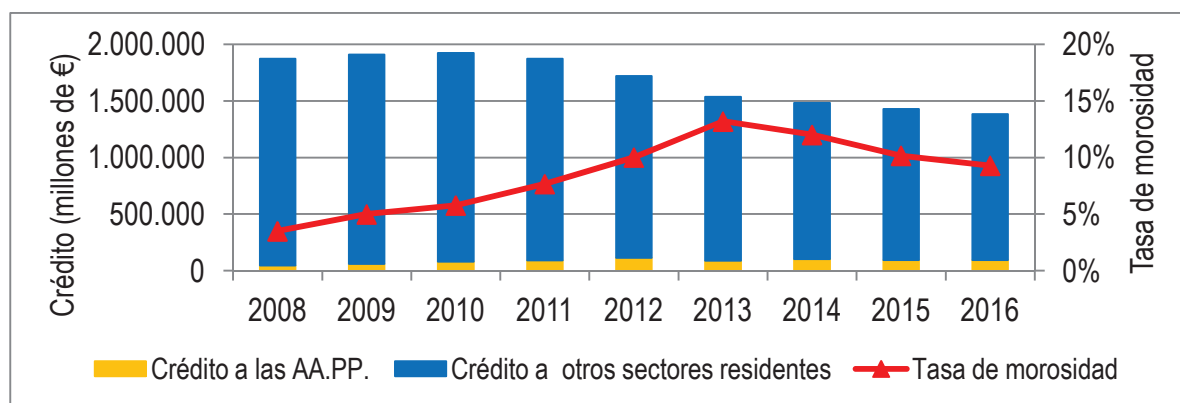
El estallido de la crisis financiera internacional tuvo, en un primer momento, un efecto de reducida dimensión en el sistema financiero español, al menos de forma directa (García y Myro, 2015). Dos son las causas que explican este hecho. La primera fue el modelo de titulización español, pues el Banco de España no permitió a las entidades sacar de sus balances los activos y vehículos de inversión (Díez, 2013 y García y Myro, 2015), al contrario que otros organismos supervisores europeos.¹⁰ La segunda, fue la obligación impuesta por el Banco de España a las entidades durante los años previos a la adopción del €, previendo ya el escenario de burbuja financiera e inmobiliaria que se avecinaba por el

¹⁰ Con ello, el Banco de España prohibió una práctica calificada por Díez (2013, p. 237) como "banca en la sombra".

acceso a financiación a bajísimos tipos de interés, de llevar a cabo provisiones extraordinarias para hacer frente a posibles pérdidas futuras (se aprovisionaron unos 30.000 millones de €) (Díez, 2013). Díez (2013, p. 239) ha alabado ambas decisiones del Banco de España, si bien ha puntualizado que la segunda pudo ser contraproducente ya que "creó una seguridad ilusoria" que condujo a un exceso de relajación por parte de entidades y supervisor en materia de "provisiones específicas sobre créditos problemáticos".

Sin embargo, el sector financiero español sufrió un fuerte impacto indirecto de la crisis financiera internacional, especialmente tras la quiebra de Lehman Brothers, puesto que se vio perjudicado por tres efectos: el bloqueo de los mercados interbancarios (lo que dificultó y encareció la obtención de recursos); el incremento de la "morosidad de promotores y constructores", junto con la "pérdida de valor de los activos inmobiliarios" que les fueron embargados por las entidades financieras (que les generó importantes pérdidas) y la caída de la actividad económica (García y Myro, 2015, p. 269). El resultado se manifestó en forma de fuerte contracción del crédito y significativo aumento de la tasa de mora, que llegó a alcanzar e incluso superar el 10% en los años 2012 a 2015.

GRÁFICO 5.1 - EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO Y LA TASA DE MOROSIDAD



FUENTE: elaboración propia a partir de datos del Banco de España.

Díez (2013, p. 248) ha criticado la inacción de las autoridades españolas durante los primeros momentos de la Gran Recesión. Desde su punto de vista, "tras la quiebra de Lehman Brothers en 2008, todos los países", liderados en la Eurozona por Francia y Alemania, con el apoyo de la Comisión Europea, "se embarcaron en planes de recapitalización de su sistema bancario", mientras el Gobierno y el Banco de España defendían que los bancos españoles "estaban sanos" y sus "problemas era de liquidez y no de solvencia", desaprovechando una "gran oportunidad para reconocer la crisis bancaria y recapitalizar los bancos". Parecida opinión tenía Quintás, presidente de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) en la época en que se produjeron los primeros rescates, que era partidario de haber acometido un rescate generalizado de las cajas en el año 2009 (El Confidencial, 2014).

5.3 - LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

No tardaron en presentarse los primeros problemas serios para algunas cajas de ahorros. En marzo de 2009 se intervino Caja Castilla La Mancha y en mayo de 2010 CajaSur. Ante la evidencia de la necesidad imperiosa de acometer medidas para paliar los perversos efectos que la Gran Recesión estaba provocando sobre el sistema financiero español, las autoridades se dispusieron finalmente a adoptar una serie de decisiones, entre las que destacaron las siguientes: creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF) y concesión de avales públicos a las emisiones de las instituciones financieras (con el fin de paliar la falta de liquidez), puesta en marcha de procesos de integración de las cajas de ahorros (Sistemas Institucionales de Protección, SIP o fusiones frías) a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), incentivo a que las cajas de ahorros cedieran su negocio bancario a un banco a través del cual ejercieran su actividad financiera (con miras a facilitar su acceso a los mercados para la captación de recursos), mayores exigencias en materia de provisiones (incluso de los activos inmobiliarios sanos) e incremento de los requerimientos de capital propio (García y Myro, 2015). Además, la mayoría de entidades comercializaron, con la autorización del Banco de España, productos financieros (conocidos popularmente como preferentes y subordinadas) con el objetivo de obtener recursos (El Confidencial, 2014).

Díez (2013) ha criticado las, a su juicio, excesivas provisiones (de hasta 50.000 millones de €) que se exigieron porque pusieron en cuestión la solvencia de la mayor parte del sistema financiero. Este economista planteaba, como alternativa, aprovechar la línea de préstamos abierta por el BCE para conseguir los recursos necesarios que permitieran afrontar la intervención de las entidades y la inyección de capital en las mismas.

El fracaso del proceso de fusiones frías fue rotundo (la práctica totalidad de las entidades emanadas del mismo tuvieron que ser intervenidas y recibir ayudas públicas) (El Confidencial, 2014 y Lacalle, 2017). Junto a lo anterior, el empeoramiento de la situación económica y la crisis de deuda soberana (que agravó los problemas de financiación, habida cuenta del espectacular incremento de la prima de riesgo española),¹¹ desencadenaron en la intervención de BFA-Bankia a mediados de 2012. Finalmente, en junio de ese año, el Gobierno se vio obligado a solicitar asistencia financiera al Eurogrupo (García y Myro, 2015).

El denominado rescate financiero implicó básicamente tres cosas. Primero, se abordó la recapitalización de las entidades con necesidades de capital. Para ello se puso a su disposición un

¹¹ El diferencial de rentabilidad del bono español a 10 años respecto del alemán pasó de ser apenas de 10 puntos a principios de 2008 a superar los 600 a mediados del año 2012 (Datos Macro, 2017).

volumen de recursos de hasta 100.000 millones de € a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (en adelante, MEDE). Las entidades que recibían los fondos, lo hacían a cambio del compromiso de asumir estrictas condiciones (cierre de sucursales, reducción del número de empleados, concentración de la actividad en sus territorios de origen, disminución del tamaño del balance y abandono de la financiación de promociones inmobiliarias). Segundo, los propietarios de acciones e instrumentos híbridos de capital (preferentes y subordinadas) de las entidades rescatadas se vieron obligados a asumir una buena parte de las pérdidas. Y tercero, se puso en marcha la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB, conocido popularmente como "banco malo"), al que las entidades podían vender sus activos inmobiliarios de baja calidad para no ver perjudicada su viabilidad (Díez, 2013 y García y Myro, 2015).

El resultado del proceso de reestructuración financiera ha sido "una transformación radical del sistema bancario español" (García y Myro, 2015, p. 274), siendo las principales manifestaciones de esta realidad el abultado descenso del número de entidades (con el consiguiente incremento del grado de concentración y disminución de la competencia), la práctica desaparición de las cajas de ahorros y una generalizada y sustancial reducción del número de sucursales y empleados (García y Myro, 2015).

CAPÍTULO 6 - LA POLÍTICA ECONÓMICA Y EL SECTOR PÚBLICO

Finalmente, se abordará el papel que han jugado las distintas políticas económicas y el sector público durante la Gran Recesión. Para ello se distinguirá entre políticas coyunturales (política monetaria y fiscal) y estructurales.

6.1 - LAS POLÍTICAS COYUNTURALES

6.1.1 - La política monetaria

Tras la adopción del €, España perdió el control sobre las políticas monetaria y cambiaria (desde entonces en manos del BCE), lo que implica que las autoridades españolas ya no pueden hacer un uso nacional y diferenciado de estas políticas ante perturbaciones asimétricas (es lo que se conoce como "problema del ajuste") (Rueda, 2016). Este inconveniente, derivado del hecho de que la UEM no sea un área monetaria óptima, está en el origen del acentuado efecto negativo que ha tenido la Gran Recesión en la economía española, tal y como han reflejado, entre otros autores, García y Myro (2015).¹²

¹² Según García y Myro, (2015, p. 317) "la economía española no precisaba de una política monetaria tan expansiva después del estallido de la burbuja tecnológica, ya que [en España] la crisis fue menor [que en el resto de países de la UEM]. [...] Ello [...] contribuyó a un elevado endeudamiento y a un mayor desarrollo de las burbujas inmobiliaria y bursátil".

Como ya se ha explicado (Capítulo 4.2), el objetivo de la política monetaria del BCE es la estabilidad de precios. Por ello, en los primeros años de la Gran Recesión, el BCE no redujo los tipos de interés puesto que en aquellos momentos se produjo una perturbación de oferta (el incremento de los precios de las materias primas y del petróleo) que ponía en peligro el objetivo de inflación no superior al 2% (García y Myro, 2015). Ahora bien, como señalan estos autores (2015), en dicho objetivo de lograr la estabilidad de precios subyace otro más amplio: el de favorecer unas condiciones macroeconómicas estables, lo que explica que, especialmente en tiempos de crisis y siempre que no resulte incompatible con el objetivo principal de estabilidad de precios, el BCE pueda adoptar medidas encaminadas a la consecución de otros fines (como, por ejemplo, el crecimiento económico o la fluidez del crédito). De hecho, durante la segunda mitad de la Gran Recesión (en especial, a partir de 2014) el BCE ha puesto en marcha una política monetaria muy expansiva, habida cuenta de la superación del riesgo de incumplimiento del objetivo de inflación.

Esta política monetaria expansiva no se ha limitado a la utilización de los instrumentos tradicionales (operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes y coeficiente de caja), sino que se ha extendido a otros no convencionales pues "cuando la economía entra en una fase de recesión tan profunda, la eficacia de la política monetaria convencional se reduce al mínimo si la autoridad monetaria ha llevado el tipo de interés oficial prácticamente hasta cero. Es la denominada trampa de la liquidez". (García y Myro, 2015, p. 314). A continuación se enumeran las principales medidas de política monetaria adoptadas por el BCE hasta la fecha. En 2011 y 2012 se aprobaron la compra de deuda pública en los mercados secundarios a través de los programas Securities Market Programme (SMP) y Outright Monetary Transactions (OMT) e inyecciones de liquidez vía Longer-Term Refinancing Operations (LTROs). Entre 2012 y 2013 se llevaron a cabo tres rebajas del tipo de interés de las operaciones principales de financiación (en adelante, tipo de interés OPF) que lo situaron en el 0,25%. En 2014 se pusieron en marcha varias medidas: disminución del tipo de interés OPF hasta el 0,05% y de la facilidad de depósito al -0,2%, nueva inyección de liquidez mediante las Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTROs) y aprobación de programas de compra de cédulas garantizadas por hipotecas del sector privado (Covered Bonds Purchase Programme, CBPP) y titulizaciones o deuda respaldada por una cartera de préstamos a empresas (Asset Backed Securities Purchase Programme, ABSPP). En 2015 se anunció una Quantitative Easing (QE) que supone la compra de activos públicos y privados por valor de 60.000 millones de € mensuales (García y Myro, 2015). En 2016 se redujeron aun más los tipos de interés OPF y la facilidad de depósito (hasta el 0% y el -0,4% respectivamente) y se aumentó el volumen de compra de deuda a los 80.000 millones mensuales (Expansión, 2016; El País,

2016 y El Mundo, 2016), aunque a partir de abril de 2017 la cifra se reducirá de nuevo a los 60.000 millones al mes (El Confidencial, 2017).

La valoración de los efectos de esta política monetaria ultraexpansiva ha sido diferente según los autores. Díez (2013), ya en ese año, proponía apostar por las medidas heterodoxas de política monetaria y por la expansión cuantitativa y poner en marcha un programa de compra de cédulas hipotecarias. La necesidad de adoptar medidas no convencionales de política monetaria también ha sido defendida por Mochón (2010) y Blanchard (Blanchard y otros, 2012). García y Myro (2015) creen que esta política puede tener efectos positivos para el crecimiento de la economía española y ponen en valor el desahogo que ha supuesto para las finanzas públicas vía reducción del coste de pago de intereses de la deuda pública gracias a la disminución de la prima de riesgo.

Contrariamente a las opiniones anteriores, Lacalle (2014) viene alertando que la política monetaria expansiva estuvo en su día en el origen de la Gran Recesión y repetirla nuevamente, como se viene haciendo durante estos últimos años, no va a solucionar nada sino, más bien al contrario, va a generar el caldo de cultivo de la próxima crisis financiera.¹³

6.1.2 - El sector público y la política fiscal

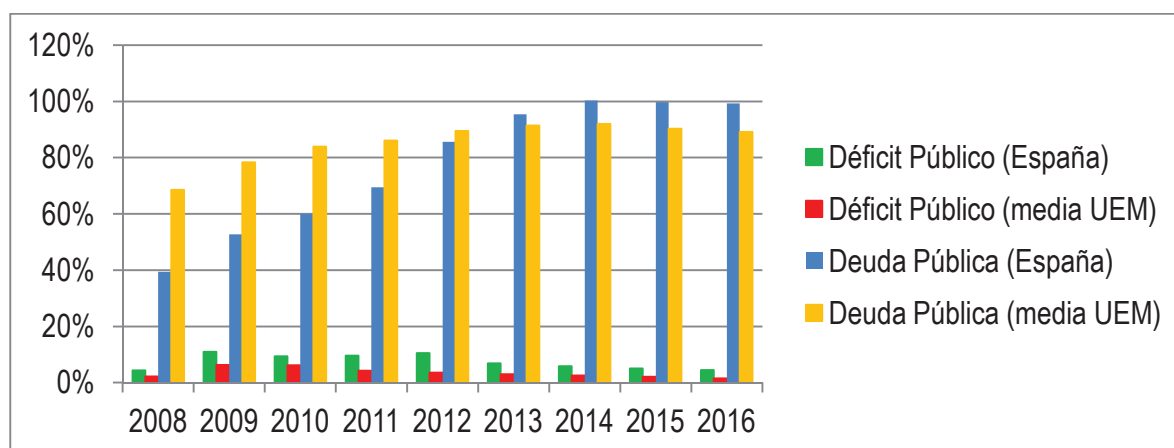
Actualmente el papel que juega el Estado en la economía es crucial, por lo que cualquier análisis económico que se precie debe tener en cuenta la variable de la intervención del sector público en el funcionamiento de la economía. En este sentido, se hace necesario tener presentes tres cuestiones. Primera, en las economías modernas la función del Estado no se limita a la configuración de un marco regulador e institucional, sino que además es frecuente la presencia e intervención estatal activa en la economía, por medio de la hacienda pública, para paliar los fallos del mercado, modificar la distribución de la renta y reducir las perturbaciones cíclicas de la economía (García y Myro, 2015). Segunda, el Estado español no responde a un modelo puramente capitalista o socialista, sino que se sitúa en una posición intermedia entre la opción más liberal (representada por EE.UU) y la más intervencionista propia de algunos países europeos (como Francia o Suecia) (García y Myro, 2015), por lo que podría calificarse como un Estado Mixto. Y tercera, a pesar de que la política fiscal sigue siendo una política nacional que no ha sido cedida a las instituciones de la UE (al contrario que la políticas monetaria y

¹³ Este economista (2014 y 2016) señala diversos inconvenientes de esta política: grave perjuicio para la rentabilidad del negocio bancario (que se ha compensado mediante comisiones y cláusulas suelo), no garantiza la existencia de demanda solvente, reducción de los tipos de interés hasta niveles totalmente desligados de la realidad, transferencia del riesgo al balance del BCE (lo que supone, a su juicio, aparcarse el riesgo del sistema, no disminuirlo) y aumento colosal de la deuda. Además, alerta de que el aumento de liquidez y deuda no se está empleando en inversión productiva, I+D ni en la economía real, sino "para recomprar acciones, pagar dividendos" y aumentar la deuda pública.

cambiaría), no es menos cierto que las autoridades españolas ven condicionada su actuación en la materia por la existencia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento que, a través de mecanismos preventivos y correctores, trata de preservar la estabilidad macroeconómica de la UEM a través de la disciplina presupuestaria (déficit público y deuda pública no superiores al 3% y 60% del PIB respectivamente) (García y Myro, 2015 y Rueda 2016).

Tradicionalmente, España ha venido padeciendo un persistente problema de déficit público. De hecho, en los 36 años transcurridos desde 1980 hasta 2016, sólo ha habido superávit o equilibrio presupuestario en cuatro, mientras que el resto fueron deficitarios para las cuentas públicas. Fueron los años de expansión económica en los que se logró corregir momentáneamente este desequilibrio estructural de la economía española que, sin embargo, volvió a manifestarse con fuerza a raíz del estallido de la Gran Recesión.

GRÁFICO 6.1 - DÉFICIT PÚBLICO Y DEUDA PÚBLICA (EN PORCENTAJE DEL PIB)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

La respuesta dada por el poder público a la crisis puede sistematizarse en torno a dos etapas: la primera, hasta mediados de 2010, en la que el Gobierno trató de superar la difícil situación económica apostando por medidas keynesianas basadas sobre todo en el incremento del gasto público y, en menor medida, en bajadas de impuestos; la segunda, a partir de mitad de 2010 y, muy especialmente, desde el cambio de Gobierno (finales de 2011, principios de 2012), caracterizada por un proceso de consolidación fiscal, acompañado de importantes reformas estructurales, que ha traído consigo ajustes de gasto e innumerables subidas impositivas, con el objetivo de ir disminuyendo progresivamente el déficit público (en base a una senda pactada con las autoridades comunitarias), algo que se ha logrado de forma significativa (el desfase entre ingresos y gastos públicos se ha reducido en más de la mitad desde los niveles de 2009), pero todavía insuficiente (de hecho, España estuvo a punto de ser multada en 2016 a causa de un procedimiento de déficit excesivo abierto por la UE).

Las principales medidas de la primera etapa fueron la puesta en marcha del denominado Plan E (un programa de inversiones públicas en diversos sectores de la economía, destacadamente en obra pública municipal), la bonificación al 100% del impuesto de patrimonio (lo que, en la práctica, equivale a su supresión), la rebaja de 400€ para todos los contribuyentes del IRPF y los cambios en el régimen de devolución del IVA (que pasaron de ser anuales a hacerse mensualmente).

Díez (2013) ha alabado y defendido firmemente el Plan E, en base a tres motivos. Primero, porque en su opinión las políticas de estímulo de la demanda agregada son las más adecuadas para hacer frente a una situación de recesión económica. Segundo, ya que la mayor parte del incremento del gasto público durante los primeros años de la Gran Recesión no se debió al Plan E, sino a los estabilizadores automáticos (especialmente, subsidios de desempleo) y al incremento del pago por intereses de la deuda. Y tercero, pues además del polémico plan de actuaciones de los Ayuntamientos, incluía programas de apoyo a sectores clave de la economía española, como el turismo, la automoción y los bienes de equipo, así como "un mayor esfuerzo del ICO para compensar la restricción de crédito que padecían las pymes españolas" (Díez, 2013, p.271).

Sin embargo, este plan ha sido objeto de múltiples críticas en cuanto a su necesidad, configuración y efecto sobre el empleo. La más destacada ha provenido del Tribunal de Cuentas que en 2014 hizo público un informe de fiscalización del Plan E que revela datos como los siguientes: a pesar de que el objetivo primordial del plan era paliar la pérdida de empleo provocada por la crisis, los recursos se distribuyeron en base a un único criterio poblacional, sin tener en cuenta otras circunstancias relativas a las condiciones económicas o los niveles de paro; sólo el 15% de las entidades locales dieron prioridad al empleo como criterio de reparto de los fondos que les fueron asignados entre los diversos proyectos; en el 56% de los expedientes no se acreditó o no se hizo de forma adecuada la necesidad pública de inversión; el 43% de los proyectos fueron adjudicados a empresas que no se habían comprometido a la contratación de ningún trabajador procedente del desempleo y sólo el 27% de los parados que fueron contratados para la ejecución de las inversiones continuaba trabajando a mediados del 2013 (el resto fueron despedidos tras culminar las obras).

Ante el desmesurado incremento del déficit y el reducido efecto sobre el crecimiento económico (y nulo en creación de empleo) de las políticas de demanda, ya en la última etapa del gobierno socialista se hizo necesario un cambio de rumbo en la política económica. En mayo de 2010, la autoridades españolas, alentadas por diversas presiones comunitarias e internacionales, adoptaron las siguientes medidas: congelación de las pensiones en 2011, reducción del salario de los empleados públicos en un 5%, freno a la aplicación de la Ley de Dependencia y supresión de las ayudas a la maternidad (El País,

2010). Ya en 2009 se había acordado la supresión de la rebaja de los 400€ en el IRPF a partir de 2010 y en julio de 2010 entró en vigor la primera subida del IVA (El País, 2009).

Junto con lo anterior, en septiembre de 2011 se llevó a cabo la reforma del artículo 135 de la Constitución Española (García y Myro, 2015) con el fin de incluir el principio de estabilidad presupuestaria en el texto de la Carta Magna. La reforma respondió a las exigencias comunitarias, plasmadas poco después (en marzo de 2012) en el Tratado sobre Coordinación, Estabilidad y Gobernanza de la UEM (conocido como Pacto Fiscal) en el que se estableció por norma un déficit estructural máximo permitido a los Estados firmantes del 0,5% del PIB, consagrando de esta forma el equilibrio presupuestario como regla general en situaciones de normalidad económica (el tratado prevé situaciones excepcionales). Esta norma, conocida como regla de oro, debía ser incluida por los países firmantes en su Constitución (o norma equivalente) y su suscripción era condición indispensable para poder ser beneficiario de los fondos del MEDE (Rueda, 2016).

Con la llegada al poder de un gobierno conservador el proceso de ajuste fiscal se acrecentó. Se puso en marcha una batería de medidas de amplio calado, entre las que cabe destacar las siguientes: subida de un gran número de impuestos (IRPF, IVA, IBI, impuestos especiales, entre otros), fuerte ajuste del gasto corriente, suspensión de la paga extraordinaria de Navidad de los funcionarios en 2012, aprobación de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria (que desarrolla el principio de estabilidad presupuestaria de la reforma constitucional del artículo 135), copago farmacéutico, aprobación de una amnistía fiscal, recuperación del impuesto de patrimonio, creación de un impuesto del 20% para los premios de Loterías y Apuestas del Estado superiores a 2.500€, así como diversas modificaciones técnicas en varios tributos (retenciones, pagos fraccionados, etc) destinadas a incrementar la recaudación. No obstante, estos ajustes se combinaron con otro tipo de medidas, unas destinadas a incrementar la demanda (como el Plan PIVE, creado en 2012 con el fin de incentivar la venta de vehículos) y otras que han supuesto mayor gasto público (como el plan de pago a proveedores impagados por la Administración o el Fondo de Liquidez Autonómica).

Este proceso de ajuste interno ha sido criticado por Díez (2015), que lo considera excesivo en lo que a recorte de gasto se refiere. En su opinión (2016), el problema del déficit es fundamentalmente de ingresos. En el polo opuesto se sitúa Lacalle (2014), que considera que el Gobierno podría haber sido más ambicioso en el recorte del gasto público (especialmente en la Administración) y que se podría incrementar la recaudación bajando impuestos (a través de la mejora de la actividad económica).¹⁴

¹⁴ Este economista considera que no se trata de un problema de ingresos, sino de gasto porque en el período de expansión previo a la Gran Recesión se produjo un incremento del gasto público de casi un 50% que se financió con una subida de

A partir de 2015, el gobierno comenzó a revertir, al menos parcialmente, algunas de las subidas de impuestos a medida que la mejora de la actividad económica y el ahorro en el pago de intereses de la deuda (a causa de la bajada de la prima de riesgo) lo fueron permitiendo (García y Myro, 2015), por ejemplo, aprobando una rebaja en el IRPF y del impuesto de sociedades.

Dos conclusiones pueden extraerse, desde el punto de vista de la política fiscal, de todo este período. La primera es que, durante buena parte de la Gran Recesión, la actuación del sector público ha estado enfocada en el objetivo de reducir el déficit público.¹⁵ La segunda es que, a pesar del proceso anteriormente descrito, el ajuste ha sido insuficiente (desde 2008, España sólo ha cumplido el objetivo de déficit establecido por la UE en 2016) (El País, 2017 y La Razón, 2017), lo que se ha traducido en un incremento muy significativo de la deuda pública (Gráfico 6.1).

6.2 - LAS POLÍTICAS ESTRUCTURALES

A lo largo de la Gran Recesión se han adoptado por parte de las autoridades importantes reformas estructurales de la economía española. Este proceso se vio acentuado con el cambio de gobierno a mediados de la crisis, lo que supuso una apuesta más decidida por el proceso de consolidación fiscal acompañado de profundas políticas de oferta. Entre ellas, destacan especialmente dos: la reforma laboral y la reestructuración del sector financiero, a las que no se va a volver a hacer referencia, pues han sido ampliamente explicadas en los Capítulos 3 y 5 respectivamente.

Junto con lo anterior se han abordado otras reformas, como la del sector público (orientada a lograr la reestructuración y racionalización del mismo); reformas dirigidas a la liberalización del comercio, los servicios y el transporte; reforma del sector energético; reformas orientadas a garantizar la unidad de mercado y una reforma del sistema de las pensiones públicas que ha introducido dos importantes factores: el de sostenibilidad, de forma que se tendrá en cuenta la esperanza de vida de cada momento en el cálculo de las mismas (entrará en vigor a partir de 2019) y la edad de jubilación se incrementará progresivamente (hasta llegar a los 67 años en 2027) y el de revalorización, para tener en cuenta otros criterios adicionales, además de la inflación, a la hora de actualizar anualmente su cuantía (de hecho, desde la reforma las pensiones se vienen revalorizando tan sólo un 0,25% anual).

ingresos públicos que califica como ficticia, ya que estaba vinculada al extraordinario nivel alcanzado en esa época por la actividad inmobiliaria, nivel que ya no va a volver (y, por ende, tampoco los ingresos tributarios que traía aparejados).

¹⁵ Aunque esto ha llevado a aplicar, por parte de gobiernos de distinta tendencia ideológica, duras medidas de ajuste que han generado malestar entre buena parte de la población; la necesidad de las mismas para lograr la sostenibilidad del estado del bienestar ha sido defendida por la mayoría de los economistas y expertos, incluso por los más proclives al gasto público, como Díez (2015).

CONCLUSIÓN

Durante el período de expansión económica previo a la Gran Recesión, la economía española acumuló importantes desequilibrios estructurales como un crecimiento económico excesivamente dependiente de sectores de baja productividad (especialmente de la construcción y la actividad inmobiliaria), la elevada inflación en comparación con el resto de países de la UEM, la rigidez del mercado de trabajo, el excesivo déficit exterior y el sobreendeudamiento privado (destacadamente de las entidades financieras y también de las empresas y familias) (Introducción y Anexo 1).

Estos factores propiciaron que el estallido de la crisis ocasionara importantes consecuencias negativas para España: recesión económica (Capítulo 1), incremento espectacular de la tasa de desempleo (sobre todo juvenil y de larga duración) (Capítulo 3), dificultad para financiarse en los mercados (a causa del importante aumento de la prima de riesgo) y necesidad de rescatar a un buen número de cajas de ahorros (a causa de los perversos efectos de su excesiva exposición al sector de la construcción) (Capítulo 5 y Anexo 2). Además, la caída de los ingresos tributarios (buena parte del incremento de los mismos en el período previo descansó en la recaudación vinculada a la actividad inmobiliaria, hundida tras la crisis) y el aumento del gasto público (por el efecto de los estabilizadores automáticos y de las políticas keynesianas adoptadas al inicio de la Gran Recesión), supusieron un importante problema de déficit público e incremento de la deuda pública (Capítulo 6).

Tras un primer período de apuesta por políticas de demanda, las autoridades iniciaron un proceso de consolidación fiscal y devaluación interna que supuso un importante ajuste de gasto (público y privado), así como innumerables subidas impositivas, acompañado por profundas reformas estructurales (entre las que destacan la reforma laboral y la reestructuración financiera, entre otras) (Capítulos 3, 5 y 6). Todo ello permitió a la economía española volver a la senda del crecimiento económico (Capítulo 1) a través, fundamentalmente, de la mejora espectacular del saldo exterior (Capítulo 4) y progresivamente, aunque aun de forma insuficiente, ir reduciendo el desempleo (Capítulo 3). Este proceso se vio favorecido por la existencia de algunos factores internacionales que ayudaron a la recuperación de la economía española, como la política monetaria expansiva del BCE durante la segunda mitad de la crisis (que favoreció la caída de la prima de riesgo y supuso un desahogo muy significativo para las cuentas públicas) (Capítulo 6) o el bajo precio del petróleo (que ha permitido abaratar las importaciones y mantener controlada la inflación durante la segunda mitad de la Gran Recesión) (Capítulo 2).

Con todo ello, la economía española tiene aun por delante retos y dificultades que superar, en especial la importante tasa de desempleo (Capítulo 3) y la elevada deuda pública (Capítulo 6).

BIBLIOGRAFÍA (INCLUÍDA LA DE LOS ANEXOS)

LIBROS Y MANUALES

Blanchard, O. y otros. (2012). *Macroeconomía*. 5ª edición. Pearson.

Díez, J.C. (2013). *Hay vida después de la crisis*. Plaza Janés.

Díez, J.C. (2015). *La economía no da la felicidad pero ayuda a conseguirla*. Plaza Janés.

García Delgado, J.L y Myro, R. (2015). *Lecciones de economía española*. 12ª edición. Civitas.

Leopoldo, A. (2010). *La crisis ninja y otros misterios de la economía actual*. Espasa.

Mochón, F. (2010). *Principios de economía*. 4ª edición. Mc Graw Hill.

PÁGINAS WEB INSTITUCIONALES

Banco de España. Disponible en: <http://www.bde.es/bde/es/> (Consulta continua).

Eurostat. Disponible en: <http://ec.europa.eu/eurostat> (Consulta continua).

Instituto Nacional de Estadística (INE). Disponible en: <http://www.ine.es/> (Consulta continua).

Seguridad Social. Disponible en: http://www.seg-social.es/Internet_1/index.htm (Consulta continua).

Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE). Disponible en: <https://www.sepe.es/> (Consulta continua).

ARTÍCULOS DE REVISTAS CIENTÍFICAS Y TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN

Abberger, K. and Nierhaus, W. (2008). How to define a recession? *Spotlight*, pp. 74-76.

Danvila, I. (2014). La crisis financiera global: síntoma de una crisis de valores. *Revista de Ciencias Sociales*, pp. 30-39.

Fuentes, D. (2016). Exportaciones españolas de bienes y servicios: no sólo es el turismo. *Cuadernos de información económica*, pp. 35-46.

García-Moreno, F. y López de Foronda, O. (2006). Análisis de la burbuja inmobiliaria en España y su impacto en Castilla y León: un estudio jurídico-económico. *Revista de investigación económica y social de Castilla y León*, pp. 334-336.

BLOGS, VÍDEOS Y CONFERENCIAS DE ECONOMISTAS

Díez, J.C. (2010). El IPC y el IVA. Disponible en: http://blogs.cincodias.com/el_economista_observador/2010/09/el-ipc-y-el-iva.html (Consultado el 05.02.17).

Díez, J.C. (2014). Suenan las alarmas en la balanza de pagos. Disponible en: <http://www.jcdiez.com/2014/06/30/suenan-las-alarmas-en-la-balanza-de-pagos/> (Consultado el 01.03.17).

Díez, J.C. (2016). El déficit es un problema de ingresos. Disponible en: <http://www.jcdiez.com/2016/11/13/el-deficit-es-un-problema-de-ingresos/> (Consultado el 11.04.17).

Fuentes, C. (2014). Cómo se desendeudan las empresas españolas. Disponible en: <https://dfuentescastro.com/2014/04/01/como-se-desendeudan-las-empresas-espanolas/> (Consultado el 21.01.17).

Lacalle, D. (2014). Desahucios, regateo y cultura financiera. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/desahucios-regateo-y-cultura-financiera/> (Consultado el 17.04.17).

Lacalle, D. (2014). La reforma fiscal que España necesita. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/la-reforma-fiscal-que-espana-necesita/> (Consultado el 15.04.17).

Lacalle, D. (2014). Mitos sobre las exportaciones españolas. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/mitos-sobre-las-exportaciones-espanolas/> (Consultado el 23.01.17).

Lacalle, D. (2014). Mucho más que una crisis financiera. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/mucho-mas-que-una-crisis-financiera-prologo-a-codigo-rojo-jonathan-tepper-deusto-2014/> (Consultado el 24.03.17).

Lacalle, D. (2014). Razones para creer en el PIB. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/razones-para-creer-el-pib/> (Consultado el 20.01.17).

Lacalle, D. (2014). Sube el PIB y bajan los precios, ¿no puede ser! ¿O sí? Disponible en: <http://www.dlacalle.com/sube-el-pib-y-bajan-los-precios-no-puede-ser-o-si/> (Consultado el 02.02.17).

Lacalle, D. (2016). ¿Corren peligro los bancos? Disponible en: <http://www.dlacalle.com/corren-peligro-los-bancos/> (Consultado el 07.04.17).

Lacalle, D. (2016). El enfermo europeo. ¿Por qué se sigue rescatando a la banca? Disponible en: <http://www.dlacalle.com/el-enfermo-europeo-por-que-se-sigue-rescatando-a-la-banca/> (Consultado el 17.03.17).

Lacalle, D. (2016). Paro, incentivos perversos y la reforma fiscal que España necesita. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/paro-incentivos-perversos-y-la-reforma-fiscal-que-espana-necesita/> (Consultado el 15.04.17).

Lacalle, D. (2016). Rescates y cláusulas suelo. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/rescates-y-clausulas-suelo/> (Consultado el 05.04.17).

Lacalle, D. (2016). Sí a la reforma laboral. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/si-a-la-reforma-laboral/> (Consultado el 16.02.17).

Lacalle, D. (2017). Europa no soportará la inflación. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/europa-no-soportara-la-inflacion/> (Consultado el 03.02.17).

Lacalle, D. (2017). Por qué no se hizo caso a los técnicos en Bankia. Disponible en: <http://www.dlacalle.com/por-que-no-se-hizo-caso-a-los-tecnicos-en-bankia/> (Consultado el 19.03.17).

López, F. (2017). Una economía de rostro humano. Ciclo de conferencias el pensamiento del Papa Francisco. 22 de febrero. Burgos.

Rosa, A. (2015). Introducción a la economía: el PIB por las tres vías. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=jXkMIOTuXY8> (Consultado el 19.01.17).

ARTÍCULOS PERIODÍSTICOS (PRENSA ESCRITA Y PÁGINAS WEB)

ABC / Madrid (2016). España recibió a 68,1 millones de turistas en 2015, un nuevo máximo histórico. *ACB*. 29 de enero. Disponible en: http://www.abc.es/economia/abci-espana-recibio-681-millones-turistas-2015-nuevo-maximo-historico-201601290920_noticia.html (Consultado el 19.01.17).

ABC / Madrid (2017). España recibió el récord de 75,3 millones de turistas extranjeros en 2016. *ABC*. 12 de enero.

Andrés, J. y otros. (2009). Propuesta para la reactivación laboral en España. *El País*. 26 de abril. Disponible en: http://elpais.com/diario/2009/04/26/negocio/1240751679_850215.html (Consultado el 25.02.17).

Bravo, D. (2016). El BCE baja los tipos al 0%, amplía el QE e incluye la compra de bonos corporativos. *Expansión*. 10 de marzo. Disponible en: <http://www.expansion.com/mercados/2016/03/10/56e16cf9e2704e1f368b459a.html> (Consultado el 03.04.17).

Castillo, M. (2017). El IPC se dispara hasta el 1,6% en diciembre por la subida de la gasolina. *Expansión*. 13 de enero.

Díez, J.C. (2013). Deflación. *El País*. 1 de noviembre. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2013/10/31/actualidad/1383250436_913774.html (Consultado el 13.02.17).

EFE. (2014). España recibió 60,6 millones de turistas en 2013, un 5,6% más y marcó un nuevo récord. *ABC*. 21 de enero. Disponible en: <http://www.abc.es/economia/20140121/abci-turistas-record-201401211049.html> (Consultado el 19.01.17).

EFE. (2017). EE.UU. multa a Moody's con 864 millones por inflar las hipotecas basura. *Expansión*. 14 de enero.

EFECOM. (2017). EE.UU. multa a Moody's con 864 millones por inflar las hipotecas basura. *El Economista*. 14 de enero. Disponible en: <http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/8083166/01/17/EEUU-multa-a-Moodys-con-864-millones-por-inflar-las-hipotecas-basura.html> (Consultado el 02.01.17).

El Confidencial (2014). Cinco años y 100.000 millones después: historia del rescate de la banca española. *El Confidencial*. 30 de marzo. Disponible en: http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-30/cinco-anos-y-100-000-millones-despues-historia-del-rescate-de-la-banca-espanola_109053/ (Consultado el 27.03.17).

El Confidencial (2017). El BCE mantiene intactos los tipos de interés en el 0% para impulsar los precios. *El Confidencial*. 19 de enero. Disponible en: http://www.elconfidencial.com/mercados/2017-01-19/bce-mantiene-intactos-tipos-interes-precios_1318875/ (Consultado el 15.04.17).

El País. (2009). La subida de los tipos de IVA, en julio de 2010. *El País*. 27 de septiembre. Disponible en: http://elpais.com/diario/2009/09/27/economia/1254002406_850215.html (Consultado el 30.04.17).

El País. (2016). ¿Qué significa que el BCE fije los tipos en el 0%? *El País*. 11 de marzo. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2016/03/10/actualidad/1457618253_108414.html (Consultado el 05.04.17).

El País. (2017). La recuperación económica ayuda a las administraciones públicas a cumplir el déficit por primera vez. *El País*. 31 de marzo.

ElEconomista.es. (2014). Los países sin salario mínimo tienen sueldos medios más altos y menor tasa de paro. *El Economista*. 12 de noviembre. Disponible en: <http://www.eleconomista.es/indicadores-europa/noticias/6238133/11/14/Los-paises-sin-salario-minimo-tienen-sueldos-mas-altos-y-menor-tasa-de-paro.html> (Consultado el 21.02.17).

Europa Press. (2017). España redujo su déficit comercial un 22,4% en 2016 y marcó récord histórico en exportaciones. *Expansión*. 20 de febrero.

Fuentes, D. (2014). ¿De verdad crecen los beneficios a costa de los salarios? *El Diario*. 6 de junio. Disponible en: http://www.eldiario.es/zonacritica/verdad-crecen-beneficios-costa-salarios_6_268133220.html (Consultado el 19.01.17).

Garea, F. (2010). Zapatero da un vuelco a su estrategia con un recorte de sueldos públicos sin precedentes. *El País*. 13 de mayo. Disponible en: http://elpais.com/diario/2010/05/13/espana/1273701601_850215.html (Consultado el 30.04.17).

Garicano, L. (2015). Valores y desarrollo económico. *El País*. 12 de julio. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2015/07/11/actualidad/1436647544_287038.html (Consultado el 03.05.17).

Garicano, L. (2016). Un nuevo modelo de regulación de los servicios financieros. *El País*. 24 de enero. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2016/01/22/actualidad/1453458930_404616.html (Consultado el 27.03.17).

La Razón. (2017). La UE confirma que España cumplió su objetivo de déficit en 2016. *La Razón*. 24 de abril.

Lacalle, D. (2016). ¿Pobreza? La mejor política social es crear empleo. *El Español*. 17 de octubre. Disponible en: http://www.elespanol.com/economia/20161016/163613645_13.html (Consultado el 23.01.17).

Lacalle, D. (2016). Por qué no se quiere acabar con el paro. *El Español*. 5 de abril. Disponible en: http://www.elespanol.com/economia/20160404/114868519_13.html (Consultado el 23.02.17).

Lacalle, D. (2016). Una investidura por el empleo. *El Español*. 29 de octubre. Disponible en: http://www.elespanol.com/economia/20161028/166613343_13.html (Consultado el 23.02.17).

Lacalle, D. (2017). Un año de empleo intenso ¿continuará? *El Español*. 7 de enero. Disponible en: http://www.elespanol.com/economia/20170105/183861619_13.html (Consultado el 23.02.17).

Maqueda, A. (2017). Las exportaciones españolas logran un récord de 254.530 millones de euros en 2016. *El País*. 20 de febrero.

Nieves, V. (2017). ¿Qué pasará con el IPC en 2017? El gran riesgo inflacionista de España se llama petróleo. *El Economista*. 13 de enero. Disponible en: <http://www.economista.es/economia/noticias/8081345/01/17/Que-pasara-el-IPC-en-2017-El-gran-riesgo-inflacionista-de-Espana-se-llama-petroleo.html> (Consultado el 14.02.17).

Pérez, C. (2016). El BCE baja el tipo general al 0% y amplía la compra de bonos. *El País*. 10 de marzo. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2016/03/10/actualidad/1457614603_780019.html (Consultado el 03.04.17).

Rivera, A. y Garicano, L. (2016). El fin de la precariedad. *El Mundo*. 24 de septiembre. Disponible en: <http://www.elmundo.es/opinion/2016/09/24/57e56bf6ca474148128b45ad.html> (Consultado el 17.02.17).

S.A. (2017). EE.UU. neutraliza a la OPEP y el precio del petróleo se desinfla. *Expansión*. 9 de enero.

Segovia, C. (2017). El Tribunal de Cuentas cifra "el coste" del rescate bancario en 60.718 millones. *El Mundo*. 10 de enero.

Servidemia / Europa Press. (2015). España cierra 2014 con el mayor aumento de turistas extranjeros en los últimos 14 años. *El Mundo*. 22 de enero. Disponible en: <http://www.elmundo.es/economia/2015/01/22/54c0e4ad268e3e1c6b8b4584.html> (Consultado el 19.01.17).

Tahiri, J. (2017). Las exportaciones españolas batieron su récord histórico en 2016 con 254.530 millones de euros. *ABC*. 20 de febrero.

OTROS (LEGISLACIÓN, PRESENTACIONES DE ASIGNATURAS, INFORMES, SITIOS WEB, DOCUMENTACIÓN DIVERSA, ENTRE OTROS)

Datos macro. Disponible en: <http://www.datosmacro.com> (Consulta continua).

Fernández, P. (2011). Apuntes y preguntas sobre la "crisis" en España. 8 de marzo.

Papa Francisco. (2013). Evangelii Gaudium. Disponible en: http://w2.vatican.va/content/francesco/es/apost_exhortations/documents/papa-francesco_esortazione-ap_20131124_evangelii-gaudium.html (Consultado el 03.05.17).

Rueda, F. (2016). Curso de Economía Internacional. Tema 1. La teoría de la integración económica.

Rueda, F. (2016). Curso de Economía Internacional. Tema 2. La Unión Europea.

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). Disponible en: <https://www.boe.es/doue/2010/083/Z00047-00199.pdf> (Consultado el 07.03.17).

Tribunal de Cuentas. (2015). Informe nº 1046 de fiscalización sobre las actuaciones realizadas por los ayuntamientos con cargo al Fondo Estatal para el empleo y sostenibilidad local, creado por Real Decreto-Ley 13/2009, de 16 de octubre. Disponible en: <https://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjys-6Y18zTAhVL2BoKHW6sBz8QFggoMAE&url=http%3A%2F%2Fwww.tcu.es%2Frepositorio%2F23bbb0bf-04ae-47e7-8215-3b222219153f%2F11018.pdf&usq=AFQjCNET0xfVHyX5JXcOPyMxNXXNQLcZ FQ> (Consultado el 13.04.17).

ANEXO 1- EL ORIGEN DE LA GRAN RECESIÓN

Según Fisher las principales crisis y depresiones que tuvieron lugar durante los siglos XIX y XX estuvieron caracterizadas por desarrollarse en torno a tres etapas comunes: una fase previa de sobreendeudamiento y euforia financiera; uno o varios acontecimientos que provocaron la deflación de activos, la descapitalización del sistema bancario y la restricción del crédito y, finalmente, una situación de recesión o de depresión económica (según la gravedad de la crisis) (Díez, 2013, 2015). Pues bien, la Gran Recesión no escapa a este esquema definido por Fisher.

Primero, tras la crisis de las empresas tecnológicas a principios de siglo y los atentados del 11 de septiembre de 2001 contra las Torres Gemelas en Nueva York, la FED decidió poner en marcha una política monetaria expansiva que implicó una bajada muy importante de los tipos de interés¹⁶ (Mochón, 2010). El BCE imitó la decisión de la FED y disminuyó los tipos de interés al 2% con el fin de ayudar a Alemania a salir de una crisis en la que se encontraba en esos primeros años del siglo XXI (Díez, 2013). Esta decisión favorecía los intereses de consumidores y empresas, que podían financiar sus operaciones de consumo e inversión de forma más barata, pero perjudicaba el negocio de las entidades financieras. Por ello, los bancos adoptaron una política comercial muy agresiva consistente en dos cosas: primero, conceder préstamos a personas con un bajo nivel de solvencia (a los que, a causa de su elevado riesgo de impago, podían cobrar más interés, compensando de esta manera la bajada de tipos)¹⁷ y, segundo, aumentar de forma significativa el número de préstamos (para compensar la caída de márgenes con un incremento de las rotaciones) (Abadía, 2010).

Esta expansión de la actividad prestamista se tradujo en un importante crecimiento del consumo de los particulares y de la inversión empresarial, lo que favoreció la buena marcha de la economía. Sin embargo, al mantenerse constante el ahorro interno, también provocó un exceso de endeudamiento de familias y empresas¹⁸ (Mochón, 2010). En el caso de los particulares la mayor parte del dinero obtenido a través de los préstamos se canalizó en la adquisición de viviendas (Abadía, 2010 y Mochón, 2010), lo que a su vez incentivó la subida de los precios de las mismas, contribuyendo a la creación de una burbuja inmobiliaria. Todo ello se vio agravado además por dos factores: primero, los bancos prestaban más dinero de lo que realmente valía la vivienda (Abadía, 2010) y segundo, las hipotecas tenían un elevado riesgo de impago, pues como ya se ha dicho, una buena parte de ellas se concedían a

¹⁶ La FED redujo en dos años el tipo de interés del 6,5% al 1% (Abadía, 2010)

¹⁷ Es lo que Abadía (2010) denominó como personas "ninjas": personas con bajo nivel de ingresos (no income), con trabajos de baja consideración social (no job) y sin suficientes propiedades ni garantías (no assets).

¹⁸ Las empresas trataban de aprovechar el efecto apalancamiento que, en épocas de crecimiento económico y de elevada rentabilidad de los activos, les permite incrementar su rentabilidad financiera o de los accionistas aumentando sus deudas.

personas con bajos niveles de ingresos y de solvencia (por ello, se las conoce como hipotecas subprime, es decir, de menor categoría que las mejores) (Mochón, 2010). El exceso de dinero respecto del valor de la vivienda se utilizaba para financiar otras operaciones, como la compra de coches, de los muebles de la casa o en viajes para irse de vacaciones, provocando con ello un impacto muy beneficioso en sectores de gran importancia económica y generadores de gran cantidad de empleo, lo que a su vez alimentaba la burbuja. Por otra parte, el riesgo asumido por los bancos en lo que a la concesión de préstamos se refiere no se concebía como excesivo, pues se contaba con la seguridad de la existencia de un mercado que se creía infinitamente alcista, de forma que si los hipotecados no podían devolver los créditos, el banco embargaría la vivienda y la vendería en el mercado a un precio superior.¹⁹

Hubo también un tercer factor agravante: la titulización. Los bancos crearon unos productos financieros compuestos por múltiples préstamos hipotecarios (unos con menor y otros con mayor riesgo de impago) y los utilizaron como garantía (Mochón, 2010) para obtener fondos de otras entidades financieras en el sistema financiero internacional con los que continuar con la actividad descrita previamente.²⁰ Este tipo de productos financieros no dejaban de ser una especie de apuesta, pues su éxito se basaba en que las hipotecas se pagaran y el mercado inmobiliario siguiera subiendo (Abadía, 2010) y debían ser calificados por las agencias de rating (Abadía, 2010) que, sin embargo, no fueron lo suficientemente rigurosas en su calificación, de manera que títulos que incluían hipotecas subprime eran calificados como si no tuvieran apenas riesgo (con triple o doble A).²¹ Esta forma de obtención de dinero hizo que no sólo las familias y las empresas quedaran expuestas a una situación de sobreendeudamiento, sino también las entidades financieras (Blanchard y otros, 2012).

En segundo lugar, pasando ya a analizar la segunda de las etapas definidas por Fisher, se produjeron dos acontecimientos que pusieron fin a la fase de euforia. El primero fue la saturación del mercado inmobiliario, de forma que los precios de la vivienda empezaron a caer (Abadía, 2010) y con ello la riqueza de familias y empresas (Mochón, 2010). Esto suponía la ruptura de un principio que, hasta ese momento, había adquirido la condición de dogma: el que los precios de la vivienda nunca dejarían de

¹⁹ La creencia ciega en que los precios de la vivienda nunca bajarían afectó no sólo a las entidades financieras, sino también a las familias y empresas inmobiliarias, que siguieron comprando e invirtiendo insistentemente en el sector de la construcción en un fenómeno que ha sido calificado como "euforia irracional" (Blanchard y otros, 2012, p. 463) y como "expectativas autorrealizables" o "exuberancia irracional" (Díez, 2013, p. 14).

²⁰ Estos paquetes recibieron el nombre de Mortgage Back Securities (MBS) (Abadía, 2010) y de Collateralised Debt Obligations (CDO) (Mochón, 2010).

²¹ De hecho, las principales agencias han sido multadas por el departamento de justicia estadounidense por su falta de rigor en lo referente a este aspecto (Standard & Poor's fue multada con 1.325 millones de dólares en 2015 y Moody's lo ha sido en el presente año 2017 con 864 millones).

subir. Con ello, los "títulos hipotecarios" perdían todo valor como garantía del dinero prestado a los bancos prestamistas. El segundo, paralelamente y como consecuencia del primer acontecimiento, fue la desconfianza entre las propias entidades financieras a la hora de prestarse dinero entre ellas en el mercado interbancario (Abadía, 2010), habida cuenta que se desconocía con certeza el nivel de activos tóxicos atesorado por cada una de ellas (Mochón, 2010). Este hecho generó una crisis de liquidez bancaria que provocó la quiebra de diversas entidades financieras, siendo la más significativa la de Lehman Brothers en EE.UU en el verano de 2008.²²

Y finalmente (tercera etapa), la falta de liquidez del sector financiero condujo a una restricción del crédito a familias y empresas, que ya no pudieron sostener sus niveles de consumo e inversión previos, lo que a su vez provocó una caída de las ventas y la producción, con la consiguiente destrucción de empleo (Abadía, 2010 y Mochón, 2010). Muchas familias, al perder sus puestos de trabajo, no pudieron hacer frente al pago de la hipotecas y sus viviendas fueron embargadas por los bancos, que trataron de venderlas en el mercado. Al mismo tiempo, familias y empresas también querían vender sus inversiones inmobiliarias para reducir su elevado grado de endeudamiento, acentuando con ello la tendencia bajista de los precios (Mochón, 2010). La pérdida de empleo (o el temor a perderlo) redujo el consumo de los particulares y, con ello, la inversión empresarial (Díez, 2013) contribuyendo a acentuar el círculo vicioso.

Este fenómeno financiero, aunque originario de EE.UU, se manifestó también en otros países y se extendió internacionalmente a través de la titulización (en la que participó todo el sistema financiero internacional) y, según algunos autores, sus efectos también se contagiaron mundialmente a través del comercio (Blanchard y otros, 2012).²³

En España, el escenario de sobreendeudamiento, euforia financiera y burbuja inmobiliaria se produjo en términos similares a los descritos previamente para EE.UU y se vio agravado por dos factores: la entrada en el € y la sobreexposición del sistema bancario al negocio inmobiliario.

Primero, la entrada en el € permitió a España poder acceder a financiación a tipos de interés extraordinariamente bajos (no sólo por la disminución de tipos llevada a cabo por el BCE, sino también porque en España tradicionalmente los tipos de interés eran más altos que en Europa, aun cuando el

²² Otras entidades quebradas o que necesitaron intervención pública en este proceso fueron las estadounidenses American Home Mortgage, National City Home Equity, Fannie Mae, Freddie Mac y Merrill Lynch; la alemana IKB (Díez, 2013), la belga FORTIS y la holandesa ING (Danvila y otros, 2015), entre otras muchas.

²³ La caída del consumo y de la inversión en EE.UU (que en aquel momento representaba el 13% de las importaciones mundiales) hundió sus importaciones un 46% entre julio de 2008 y febrero de 2009, perjudicando las economías de los países exportadores, de forma que el comercio mundial se contrajo un 12% en 2009 (Blanchard y otros, 2012).

BCE no los hubiera disminuido). Este hecho, unido a la tendencia cultural española que prima la compra de vivienda sobre el alquiler, favoreció la generación de unas condiciones extraordinariamente propicias para la formación de la burbuja inmobiliaria (Díez, 2013).

Segundo, y derivado de lo anterior, el desmedido peso del sector de la construcción en la economía española y la excesiva exposición al mismo de las entidades financieras (Mochón, 2010). Al igual que en EE.UU, la abundancia de liquidez se canalizó esencialmente hacia el sector inmobiliario. Además, la banca española participó activamente en la titulización²⁴ (Díez, 2013) y financió a las constructoras e inmobiliarias de forma irresponsable, pues no sólo financiaba la construcción de las viviendas, sino también la compra del suelo (cuyo precio se disparó durante esa etapa), de forma que la necesidad de aportación de capital propio para la promoción inmobiliaria se redujo de manera muy notable, incentivando con ello la burbuja (Díez, 2013). Así, se generó un sobreendeudamiento de las empresas, al que se unió el de las familias²⁵ (García-Moreno y López de Foronda, 2006).

El resultado también fue similar al descrito anteriormente en términos de reducción del precio de la vivienda, restricción del crédito, disminución del consumo y la inversión, pérdida de empleo e impagos hipotecarios. A ello se sumó el grave perjuicio para la economía española provocado por la caída del sector que impulsaba la mayor parte de su crecimiento (con el consiguiente impacto negativo y agravado en la actividad productiva y el empleo) y el deterioro del sector bancario (no sólo por los impagos hipotecarios de las familias, sino esencialmente por los de las promotoras e inmobiliarias, cuyos terrenos fueron embargados, atesorando las entidades españolas una gran cantidad de activos inmobiliarios y terrenos cuyo valor y demanda en el mercado estaban hundidos).

Además, la economía española se venía históricamente caracterizando por la acumulación de ciertos desequilibrios económicos que perjudicaban su competitividad, como la elevada inflación, déficit público, déficit exterior, rigidez del mercado laboral y un modelo económico excesivamente dependiente del consumo interno y de sectores de baja productividad. La mayoría de estos desequilibrios, se agravaron durante la fase de burbuja económica e inmobiliaria (salvo el déficit público), provocando que la recesión y la destrucción de empleo se manifestaran, si cabe, con mayor intensidad en España (Introducción, nota 1; Mochón, 2010 y García y Myro, 2015).

²⁴ España llegó a ser el segundo país europeo emisor de cédulas hipotecarias, sólo superado por Alemania. (Díez, 2013).

²⁵ La deuda hipotecaria de las familias españolas pasó de 188.000 millones de € en 1995 a 783.184 millones en marzo de 2006 (García-Moreno y López de Foronda, 2006).

ANEXO 2 - VALORACIONES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

En el Capítulo 5, que analiza el sector financiero y monetario, se ha hecho mención al proceso de reestructuración financiera que ha tenido lugar en España durante la Gran Recesión. Seguidamente se expone la valoración de algunos de los principales economistas en lo referente a este proceso, valoración que ha girado en torno a cuatro grandes cuestiones: la existencia de un rescate europeo avalado por el Estado y el coste del mismo, la contracción del crédito durante la Gran Recesión, la desaparición de las cajas de ahorros y la gestión de sus consejeros y el papel jugado por reguladores y supervisor antes y durante el proceso.

El rescate financiero viene generando una elevada controversia, pues se ha llegado a afirmar, desde algunos sectores, que "se ha rescatado a los bancos con dinero público". Sin embargo, esta crítica debe ser matizada. En primer lugar, porque las entidades objeto de intervención pública no han sido bancos, sino cajas de ahorros (o los bancos a los cuales éstas cedieron su negocio bancario), que no pertenecían a propietarios privados (Díez, 2013) y guardaban una estrecha vinculación con el poder político y público (Lacalle, 2014). Además, el importe del rescate ha sido, finalmente, bastante inferior al que en un primer momento se barajó (de los 100.000 millones de € puestos a disposición del sistema financiero español, se han terminado necesitando, según el Tribunal de Cuentas, algo más de 60.000 millones) (Tabla 1). De hecho, según los datos de la Comisión Europea, las ayudas públicas al sistema financiero en España han supuesto un coste del 15% del PIB, una cifra similar a la de países como Luxemburgo o Portugal e inferior a la de países como Bélgica (García y Myro, 2015). Y finalmente, diversos autores han señalado la necesidad del mismo, remarcando la irresponsabilidad desde el punto de vista económico y el elevado coste social en forma de pérdida o deterioro de ahorros y depósitos para la ciudadanía, que hubiera supuesto dejar quebrar a las cajas (Díez, 2013 y Lacalle, 2016).

TABLA 1 - COSTE DEL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA (EN MILES DE €)

Catalunya Banc	12.676.229	BFA / Bankia	12.346.843
Caja de Ahorros del Mediterráneo	11.064.872	Novacaixagalicia Banco	9.159.202
Banco de Valencia	6.142.824	CA de Castilla La Mancha	3.701.673
Unnim Banc	2.496.491	Banco CEISS	734.581
Sareb	541.747	Caja Sur	390.169
Banco Gallego	337.596	Banco Mare Nostrum	49.871
Caja Rural Mota del Cuervo	114	Banca Cívica	-164.967
Banco Grupo Caja 3	-99.281	Liberbank	-17.426
Otros conceptos no distribuibles entre entidades	1.357.918	TOTAL	60.718.456

FUENTE: elaboración propia a partir de datos del Tribunal de Cuentas (2017).

Otra crítica habitual ha venido siendo la de que "los bancos no dan crédito" (Gráfico 5.1), a pesar de la política monetaria muy expansiva puesta en marcha por el BCE (Capítulo 6.1.1). Díez (2013) ha censurado la fuerte restricción del crédito sufrida por las pymes durante la Gran Recesión y el argumento de falta de demanda solvente esgrimido desde la patronal bancaria y el Banco de España. Por el contrario, Lacalle (2016) ha denunciado la contradicción que supone reivindicar que fluya el crédito mientras, simultáneamente, se exige a la banca provisionar y recapitalizar. Además, este autor (2014) defiende la tesis de que la reducción del crédito no sólo es normal en un contexto de crisis, sino incluso deseable, puesto que las cifras de endeudamiento previas a la Gran Recesión eran excesivas y, por tanto, no conviene, en su opinión, concebir dicha situación como algo normal a lo que deba regresarse.

Díez (2013, p. 256) hace una valoración negativa de la desaparición de las cajas, pues "distribuían la mayor parte de sus beneficios en obra social". Por el contrario, a juicio de Lacalle (2016), estas entidades estaban muy politizadas y su desaparición contribuye a reducir la elevada simbiosis entre sector público y sistema financiero, que este autor critica con dureza.²⁶

Por último, se ha puesto en entredicho la regulación y el papel supervisor del Banco de España. A nivel europeo también se ha producido este debate, que ha culminado con la creación de la Unión Bancaria en 2014, de forma que "la mayor parte de las entidades de crédito españolas han pasado a estar supervisadas por el BCE" (García y Myro, 2015, pp. 276 y 277). La regulación y supervisión de servicios financieros ha suscitado controversia durante la Gran Recesión por la comercialización de productos financieros de notable complejidad, como preferentes y deuda subordinada, entre particulares. Según Garicano (2016), la razón de ser del problema radica en que el Banco de España está obligado a ejercer una labor supervisora de las entidades y, al mismo tiempo, velar por la solvencia de las mismas, lo que le ha llevado a descuidar el interés de los consumidores de productos financieros. Como solución, este economista plantea un modelo de regulación de "doble vértice" en el que la función del Banco de España se circunscriba a vigilar la solvencia de bancos, aseguradoras y fondos de inversión mientras que, la prestación de servicios financieros por la banca se supervisaría por una Comisión Nacional de Servicios Financieros (de nueva creación). También pone el acento en la necesidad de lograr una mayor independencia de los organismos reguladores.

²⁶ La gestión de las cajas de ahorros ha generado polémica y numerosos consejeros de las mismas (cuya designación tenía procedencia política, sindical o empresarial) han sido procesados y condenados por los tribunales de justicia a causa de las millonarias indemnizaciones cobradas tras la quiebra e intervención pública de las entidades y por los gastos personales imputados a las cajas.

ANEXO 3 - IMPLICACIONES ÉTICAS DE LA CRISIS ECONÓMICA

¿Tienen influencia la moral y los valores humanos en la riqueza de las naciones y en la marcha y funcionamiento de la economía? Esta es una cuestión cuya relevancia y actualidad en el debate académico va en aumento, a raíz de las múltiples implicaciones éticas que subyacen en el origen de la crisis económica, tal y como han puesto de manifiesto diversos economistas. Así, Garicano (2015) apunta a una cierta superación del paradigma dominante hasta ahora en lo relativo a este asunto (tradicionalmente se consideraba que eran las instituciones y no los valores los que explicaban las principales diferencias en el desarrollo económico), en favor de una tesis que otorga mayor importancia al papel de los valores humanos en el progreso económico (de la mano, sobre todo, de algunos autores italianos como Zingales y Tabellini, entre otros). López (2017) se ha referido recientemente a esta cuestión en una conferencia impartida en Burgos en la que, bajo el título "una economía con rostro humano", ha analizado el contenido económico de la Encíclica *Evangelii Gaudium* (Papa Francisco, 2013) en relación con los orígenes de la crisis económica y financiera. Junto a ellos, otros autores como Fernández (2011) o Díez (2015) han resaltado la importancia de la verdad, la responsabilidad y la moralidad en las características competitivas y en la riqueza de los países.

Más allá del origen internacional y financiero de la Gran Recesión y de los profundos desequilibrios acumulados por la economía española durante la fase de expansión previa a la misma, existe a mi juicio una razón última, determinante, primigenia y nuclear en la que radica la principal explicación de la crisis económica: la crisis de valores del conjunto de la sociedad. Lo anterior supone admitir que la Gran Recesión no es un mero fenómeno económico fruto de las tendencias cíclicas de la economía y los mercados o de ciertos desequilibrios económicos, sino una realidad mucho más amplia y compleja que hunde sus raíces en la concepción que se viene teniendo de la economía, en su utilidad como instrumento de servicio, progreso y generación de oportunidades para las personas y en el papel que deben jugar los valores y las convicciones en el desarrollo económico y humano.

Esta tesis es compartida por numerosos economistas. Sirvan como botón de muestra de lo previamente expuesto la posición en la materia de autores como Fernández (2011)²⁷, Danvila (Danvila y otros, 2014)²⁸ o López (2017).²⁹

²⁷ "Esta crisis se superará cuando el sentido común, el trabajo bien hecho, la competencia profesional y la veracidad vuelvan a ser la tónica dominante en la sociedad". (Fernández, 2011, p. 1).

²⁸ Danvila (Danvila y otros, 2014) señala que el problema que da origen a la crisis económica radica en la sustitución de los valores humanos por los pseudovalores de la codicia, el afán de poder, la ausencia de solidaridad y la especulación.

²⁹ "La crisis financiera que atravesamos nos hace olvidar que en su origen hay una profunda crisis antropológica: ¡la negación de la primacía del ser humano! Hemos creado nuevos ídolos. La adoración del antiguo becerro de oro (cf. Ex 32,

A continuación, haciendo referencia al caso español, se abordarán algunas manifestaciones recogidas por diversos autores que ponen en evidencia que, detrás de muchas de las causas y desequilibrios económicos que dieron pie a la Gran Recesión, subyacían conductas y formas de entender los negocios y la economía que reflejaban, en el fondo, la citada crisis de valores.

El período de expansión económica anterior a la crisis vino marcado por la excesiva preponderancia de sectores económicos de baja productividad y/u orientados a la ganancia fácil y cortoplacista en vez de a la creación de riqueza sostenible y a largo plazo. Buena muestra de ello es el desproporcionado peso que alcanzó el sector financiero en detrimento de la inversión en la economía real y productiva, tal y como han denunciado, entre otros economistas, Díez (2013), Lacalle (2014)³⁰ o López (2017). Era preferible obtener rápidos y cuantiosos beneficios negociando con valores y productos financieros que invertir en industria o economía productiva que, aun generando mayor cantidad de puestos de trabajo y riqueza para el conjunto de la sociedad, implicaba esperar un mayor período de tiempo para la recogida y reparto de las ganancias. Del mismo modo, una tónica similar subyace en la apuesta de los sectores empresariales, políticos y bancarios por una economía basada en "el ladrillo", haciendo descansar durante décadas el modelo económico del país en un sector que reportaba elevados beneficios cortoplacistas a empresas y entidades financieras, así como numerosos ingresos fiscales a las administraciones públicas, sin reparar en las desastrosas consecuencias que implicaba la hegemonía económica de un sector de baja productividad, que incitaba al sobreendeudamiento y que precisaba y generaba escasa formación y desarrollo profesional y humano.

En segundo lugar, como apunta Lacalle (2014), cabe destacar el excesivo endeudamiento.³¹ Este fenómeno, tal y como han denunciado, entre otros, García-Moreno y López de Foronda (2006) o Díez (2013) afectó a todos los agentes económicos: entidades financieras (por el fenómeno de profundización financiera), empresas (a causa del abuso del efecto apalancamiento) y familias (con motivo de la excesiva inversión en vivienda y del consumismo: compra a crédito de vehículos, vacaciones o electrodomésticos de última generación). No cabe olvidar el comportamiento insensato de bancos y cajas de ahorros concediendo préstamos a personas sin la suficiente capacidad económica

1-35) ha encontrado una versión nueva y despiadada en el fetichismo del dinero y en la dictadura de una economía sin un rostro y un objetivo verdaderamente humano. La crisis mundial, que afecta a las finanzas y a la economía, pone de manifiesto sus desequilibrios y, sobre todo, la grave carencia de su orientación antropológica que reduce al ser humano a una sola de sus necesidades: el consumo". (Papa Francisco, 2013, p. 47).

³⁰ "El incentivo perverso de inundar los mercados de dinero fácil genera una economía masivamente apalancada, desplaza capital a los sectores financieros y hunde la inversión productiva". (Lacalle, 2014).

³¹ "Esta crisis no puede tildarse exclusivamente de financiera sino una crisis de modelo de crecimiento. El crecimiento a base de deuda excesiva". (Lacalle, 2014).

para devolverlos (y de los propios afectados, por solicitarlos y/o aceptarlos) denunciado por Abadía (2010), Fernández (2011) y Lacalle (2014). El problema del sobreendeudamiento, inicialmente privado, ha terminado contagiando al sector público. Autores como Fernández (2011) o Lacalle (2014 y 2016) han defendido la muy criticada austeridad como una forma de no hipotecar el futuro de las generaciones venideras (la deuda pública alcanza ya el 100% del PIB). Incluso los economistas más proclives a la intervención del Estado en la economía, como Díez (2013 y 2015), han resaltado la importancia de la estabilidad presupuestaria³² y de la imperiosa necesidad de un cambio de criterio en la asignación del gasto público.³³

La actitud de buena parte de las entidades financieras también ha venido siendo fiel reflejo de la ausencia total de valores éticos en la gestión y dirección de los negocios. Además de practicar y promover el sobreendeudamiento durante la fase previa a la Gran Recesión, ante la necesidad de obtener recursos económicos durante la crisis, comercializaron entre su clientela tradicional que, en su mayoría, carecía de los conocimientos y la formación necesaria para comprender aquello que estaba adquiriendo, complejos productos financieros como preferentes, deuda subordinada, derivados o swaps, entre otros (con la autorización del Banco de España). No obstante, tampoco debe obviarse el escaso sentido de la responsabilidad de quienes adquirirían dichos productos que ni tan siquiera comprendían, movidos por el mayor rendimiento que reportaban, sin caer en la cuenta de que obtener mayor rentabilidad implica siempre y necesariamente asumir mayor riesgo.

Junto a ello, destaca la falta de moral que ha presidido el comportamiento oportunista de ciertos directivos y consejeros de entidades financieras (especialmente cajas de ahorros) que tras adoptar decisiones caracterizadas por una profunda insensatez, dejaron quebradas a muchas de esas entidades mientras ellos concedían préstamos a sus propias empresas, utilizaban dinero de la entidad para sufragar suntuosos gastos personales o cobraban millonarias indemnizaciones por su salida de la entidad quebrada, tal y como ha denunciado Danvila (Danvila y otros, 2014).³⁴

³² "No hay mejor manera de terminar con el estado del bienestar que incurrir en déficits públicos crónicos. [...] Aunque pueda parecer contradictorio, por esta razón un progresista que crea en la necesidad de un Estado que actúe de contrapeso a los excesos y desigualdades generadas por el mercado, tiene que ser un defensor a ultranza de la estabilidad presupuestaria y de la gestión prudente de la finanzas públicas". (Díez, 2015, p. 17).

³³ "¿Tiene algún sentido que el Estado [...] pague [...] a la gente de renta media alta los medicamentos y reduzca los recursos destinados a proteger de la pobreza a las personas más perjudicadas por la crisis? ¿O que muchos ayuntamientos subvencionen clases de tenis mientras recortan sus dotaciones a ONG que luchan contra la pobreza extrema? Así pues, es necesario cambiar el chip radicalmente y priorizar los problemas sociales". (Díez, 2013, p. 288).

³⁴ "Es el caso de banqueros que han adoptado decisiones de dudosa rentabilidad, asegurándose previamente sus ganancias con cláusulas contractuales blindadas y sueldos desorbitados y que han provocado la quiebra de entidades financieras centenarias". (Danvila y otros, 2014, p. 34).

Fernández (2011) ha puesto en cuestión el papel de los gobernantes y los organismos reguladores y supervisores. En mayo de 2006, la Asociación de Inspectores de Entidades de Crédito del Banco de España (AIECA) envió una carta al por aquel entonces Ministro de Economía y Hacienda Pedro Solbes, en la que se alertaba sobre el excesivo tamaño que había alcanzado el sector inmobiliario y la desmesurada exposición del sector financiero español al mismo, así como de la actitud pasiva y despreocupada de las autoridades del Banco de España ante las advertencias de los profesionales y funcionarios en dicho sentido. Los técnicos en la materia eran conscientes del riesgo que se cernía sobre la economía española y cumplieron su obligación profesional y ética de informar a quien ostentaba la responsabilidad de la toma de decisiones. Sin embargo, las autoridades prefirieron hacer caso omiso de sus advertencias. Autores como Díez (2013) o Garicano (2015) han incidido en la necesidad de acabar con el nepotismo y el "enchufismo" y de que sean los más preparados quienes, en base a un criterio meritocrático, ocupen los puestos de responsabilidad (no sólo en la administración, sino también en el sector privado).

Por último, otros comportamientos, abusos y actitudes éticamente reprobables han sido señalados por diversos autores, como las valoraciones infladas por parte de empresas de tasación de proyectos inmobiliarios y viviendas (Fernández, 2011); las actividades fraudulentas en el seno de partidos políticos, sindicatos y organizaciones empresariales (Fernández, 2011) o la existencia de un elevado fraude fiscal por parte de empresas y ciudadanos (Díez, 2013).

En conclusión, habida cuenta de la quiebra moral y de valores humanos que subyace a las principales causas y desequilibrios determinantes del estallido de la Gran Recesión, se hace necesario que la superación de la crisis esté presidida por una concepción de la economía y los negocios basada en el rigor, la profesionalidad, la integridad y la honestidad y por la configuración de un modelo económico inspirado en el humanismo, en el que la economía se constituya como un instrumento al servicio del ser humano y generador de riqueza y oportunidades para el conjunto de la sociedad tal y como han defendido autores como Danvila (Danvila y otros, 2014)³⁵, Díez (2015)³⁶ y López (2017)³⁷, entre otros.

³⁵ "El principal problema existente es la ausencia de una verdadera humanidad en las relaciones económicas. [...] Sería muy positivo [...] [retomar] de nuevo en la sociedad los valores de la solidaridad y la búsqueda del bien común". (Danvila y otros, 2014, p. 31).

³⁶ "El propósito fundamental [...] es humanizar la economía para ponerla al servicio del hombre". (Díez, 2015, p. 13).

³⁷ "La inequidad es cada vez más patente. Hay que luchar para vivir y, a menudo, para vivir con poca dignidad. [...] Os exhorto a una solidaridad desinteresada y a una vuelta de la economía y las finanzas a una ética en favor del ser humano". (Papa Francisco, 2013, pp. 45 y 48).