

Madrid, 17 de junio de 2008

## **La evolución económica en los últimos 50 años: Una interpretación**

“La economía en un entorno de cambio. Homenaje al Profesor Enrique Fuentes Quintana. I<sup>er</sup> Aniversario” - APIE

**José Luis Malo de Molina**

Director General del Servicio de Estudios de Banco de España

## Introducción

El pasado día 6 de junio se cumplió un año del fallecimiento del profesor Fuentes Quintana. Con la emoción y la tristeza todavía presentes en todos nosotros, constituye un honor para mí intervenir en este homenaje que se ofrece a su memoria.

Es de todos conocida la participación, decisiva en muchas ocasiones y fructífera a lo largo de mucho tiempo, que el profesor Fuentes Quintana tuvo en la nada fácil labor de modernizar el análisis económico en España. Enrique Fuentes fue, sin duda, el mayor responsable, en nuestro país, de que los conocimientos de la disciplina de la Hacienda Pública se hayan transformado en los propios de una especialidad económica rigurosa y analítica. Su labor docente también es merecedora de un especial reconocimiento por su propósito, sólo en apariencia modesto, de divulgar a lo largo de muchos años aquellos conceptos y proposiciones económicas, en manuales y libros de bolsillo, y en centenares de artículos de diarios o revistas, gracias a los cuales son accesibles a muchas personas ajenas profesionalmente al mundo de la economía.

Pero, además de estudiar Economía y enseñarla, difundirla, y aportar nuevos conocimientos a su caudal científico, Enrique Fuentes Quintana fue también actor, bien destacado en muchas ocasiones, y hasta protagonista en algunas de ellas, de nuestra historia común y especialmente del camino recorrido, en los últimos cincuenta años, desde el aislamiento internacional, el atraso y la pobreza relativa que definían la sociedad española de mediados del siglo XX, hasta el logro de niveles de bienestar en los cuales resulta posible, no sólo la dignidad material de todos los individuos, sino también la capacidad de competir y cooperar con las economías más avanzadas.

Sobre este doble papel de científico y gestor de la economía, quizá conviene recordar estas frases del propio Fuentes Quintana, escritas en 1948: “Que la realidad viva quede dominada a su luz es la aspiración del teórico, y es el político el que debe, en fin, convertir los propósitos teóricos en abundante cosecha de realidades venturosas. Mas lo que no puede pretenderse –sería coclear contra el aguijón- es enfrentarse a la realidad con el desamparo de ridículos instrumentos teóricos. Tan solo podrá conseguir la amargura de la impotencia”.

Una base analítica sólida y rigurosa es esencial tanto para una gestión acertada de la política económica como a la hora de ejercer una conciencia crítica creíble que permita forjar y sostener los consensos y las complicidades necesarias entre los actores de la economía para mantener el rumbo hacia los objetivos fundamentales.

Me gustaría dedicar mi intervención en este acto a recordar precisamente los elementos esenciales de las transformaciones experimentadas por la economía española en los últimos 50 años, a las que el profesor Fuentes Quintana contribuyó como científico social, gestor de las políticas económicas y conciencia crítica creíble. Un recuerdo que será una visión del pasado, no desde la perspectiva del historiador, sino desde la perspectiva de un analista actual con el objetivo de extraer algunas lecciones para los retos presentes, haciendo honor a las enseñanzas del profesor Fuentes de concebir la labor de economista como una profesión útil para la sociedad.

El largo camino hacia la modernización

Hace 50 años, con el Plan de Estabilización y Liberalización de 1959, se inició lo que podemos definir como el largo camino de nuestra economía hacia la modernización y la reducción de la inmensa brecha que nos separaba de los países industrializados, particularmente tras la ampliación que se había producido durante la guerra civil y el fracasado sueño autárquico de la posguerra. El profesor Fuentes Quintana vivió de forma directa – desde la Comisión Técnica que presidía el Ministro de Comercio, Ullastres – ese giro crucial de la política económica española.

El Plan partía de un diagnóstico adecuado del freno que suponía el carácter cerrado de la economía española al exterior. La liberalización al comercio y la posibilidad de incorporación de inversión extranjera a los procesos productivos nacionales fueron, si duda, los elementos esenciales del Plan y la clave de su éxito.

Otros participantes en esta jornada, más autorizados que yo porque fueron protagonistas, les hablarán de la trascendencia del cambio de orientación y de las dificultades a las que se enfrentó. Desde una perspectiva actual, y sin poner en duda los logros alcanzados, lo más importante es subrayar lo acertado de asentar el desarrollo económico en la inserción en la economía mundial y en el fortalecimiento de los mecanismos de mercado frente a la poderosa y asfixiante tradición intervencionista. Pero también es importante constatar los límites que dicha orientación encontró dentro del marco político de la dictadura.

Aunque se sentaron algunos de los pilares fundamentales para avanzar hacia la plena homologación con las economías industrializadas de corte occidental, las constantes contradicciones entre la apertura económica y la apertura política impidieron el éxito de la operación.

Es cierto que el régimen político autoritario permitía imponer con más facilidad algunas reformas, como estamos viendo hoy en otras experiencias de implantación de la economía de mercado en regímenes políticos dictatoriales. Sin embargo, el marco político constituía un obstáculo definitivo en, al menos, tres aspectos clave para la modernización de España.

En primer lugar, la exclusión de España de la entonces Comunidad Económica Europea era la expresión más patente del aislamiento y pesaba como una losa sobre la capacidad para definir y mantener una estrategia económica viable, hasta el punto que los propios requisitos políticos para incorporarse al proyecto europeo jugaron un papel preeminente en la salida democrática.

En segundo lugar, el intervencionismo se encontraba muy arraigado en la forma de entender el ejercicio del poder y en la regulación de la actividad económica y ello suponía un gran obstáculo para la aceptación plena del libre mercado. Esta grave contradicción hacía patente la imposibilidad de avanzar hacia la libertad económica sin el reconocimiento de las libertades políticas básicas: expresión, reunión, asociación, sindicación. No es una casualidad que la mayor parte de intentos más avanzados de liberalización terminasen casi siempre embarrancados en medio de alguna crisis política.

Finalmente, el régimen autoritario establecía un marco institucional inadecuado para el logro de la estabilidad macroeconómica. El elemento más característico de este marco era el condicionamiento de la política monetaria a la provisión de financiación al sector público y al objetivo de dinero barato y financiación abundante para los proyectos desarrollistas basados sobre todo en las grandes empresas públicas. Fue precisamente en el terreno de la inestabilidad macroeconómica en el que se manifestaron con mayor virulencia las carencias del modelo de cambio económico sin adaptación del marco político. La inflación de precios y salarios, el desequilibrio exterior y la devaluación de la moneda aparecieron de manera recurrente como expresión de las tensiones que se incubaban y actuaron como freno obligado de las fases de crecimiento.

Así, se llegó a la transición en medio de una crisis macroeconómica de grandes proporciones que aunaba inflación, desempleo y crisis de la balanza de pagos. Cuando la mayoría de los países industrializados batallaban en medio de las graves perturbaciones generadas por el choque del petróleo, en España la carencia de los resortes macroeconómicos apropiados se vio amplificada por la inestabilidad política de la transición.

La consecución del objetivo de la modernización solo fue posible en democracia.

Así pues, la consecución del objetivo de la modernización solo fue posible en democracia, en circunstancias realmente complejas. El naciente régimen democrático tuvo que enfrentarse desde sus orígenes a una agenda abrumadora de cambios que resultaban imprescindibles para alcanzar la estabilidad macroeconómica y corregir el arraigo de los hábitos inflacionistas, las prácticas generalizadas de indiciación de las rentas y los círculos viciosos de inflación-devaluación que desestabilizaban las relaciones económicas con el exterior.

Este fue el contexto que dio lugar al segundo gran hito de nuestra política económica de los últimos 50 años, los Pactos de la Moncloa, cuya autoría primera se atribuye con justeza al Profesor Fuentes Quintana. Su mérito esencial fue llevar al consenso político la estabilización económica como paso previo a la modernización y consolidación del estado democrático. El Gobierno hubo de plantear la situación a la sociedad con absoluta sinceridad, antes de proponer la única solución entonces posible: la cooperación de todos los agentes económicos, políticos y sindicales en orden a conseguir los objetivos comunes de estabilidad de precios, moderación de costes y reparto de esfuerzos entre todos los sectores sociales.

Me importa mucho destacar que en el núcleo inspirador de la filosofía del pacto de encontraba la idea de que la tarea de la modernización basculaba esencialmente en torno a la estabilización macroeconómica, que se había revelado como la gran asignatura pendiente, y que, desde entonces, el objetivo de la estabilidad ha sido y sigue siendo el eje troncal de dicha tarea.

Las grandes líneas de la agenda de modernización de la economía española en la democracia se pueden sintetizar en torno a los siguientes cinco ejes:

- El primero fue la apertura de la economía, en un proceso que supuso el desarme arancelario, la entrada en la Unión Europea (UE), la eliminación de los controles de capital y la asunción de las reglas del Mercado Único, por mencionar solo los cambios más relevantes. Una apertura tanto en términos de flujos comerciales como de transacciones financieras y flujos de inversión internacional, que permitieron financiar el desarrollo industrial español en una primera etapa, y que, con posterioridad, ha culminado con el gran salto de la internacionalización de las empresas españolas. Además, la apertura al exterior actuó, también, como un importante catalizador de la disciplina macroeconómica y financiera y de la liberalización económica necesaria para la mejora de la eficiencia.
- El segundo eje fue la puesta en marcha de una política monetaria activa. La gravedad de las tensiones inflacionistas que se pusieron de manifiesto durante la transición política reflejaban, como ya he dicho, la precariedad de los mecanismos de control monetarios entonces vigentes. La recuperación de las funciones estabilizadoras de la política monetaria se enfrentaba, sin embargo, al escaso respaldo social que tenían en España las metas de estabilidad económica, que se traducían en hábitos muy arraigados de indiciación de precios y rentas que reforzaban la inercia de las tensiones inflacionistas y elevaban el coste de las políticas de estabilidad. La construcción de una política monetaria activa capaz de ejercer un control efectivo sobre las tendencias inflacionistas a medio y largo plazo resultaba una tarea enormemente compleja. No voy a detenerme ahora en resumir esta trayectoria que supuso numerosas reformas financieras y monetarias (entre otras, tres leyes diferentes sobre el propio Banco de España), pero sí me gustaría

subrayar la importancia de su éxito, que resultó clave para que España acabara participando en la fundación de la UEM, culminándose con ello la vieja aspiración de alcanzar el régimen de estabilidad macroeconómica y disciplina financiera que necesitan las economías modernas para desarrollar su potencial de competitividad y crecimiento.

- El tercer eje fue el saneamiento fiscal. El modelo obsoleto e ineficiente de la hacienda pública vigente al comienzo de la transición combinaba una insuficiente capacidad recaudatoria con una composición de los gastos inadecuada a las nuevas necesidades de la economía, que lo hacían especialmente inapropiado para asumir las funciones estabilizadoras y redistributivas que se le demandaban. La escasa capacidad de la política económica para moderar las crecientes demandas de gasto público y la limitada asunción de las reglas del juego de una economía de mercado desembocaron en la aparición de déficit públicos abultados, cuya financiación se convirtió en la principal amenaza para los objetivos de estabilidad. Las graves tensiones que todo ello generó habrían de servir de revulsivo para recuperar una estrategia de consolidación presupuestaria, bajo el impulso de los requerimientos europeos. El objetivo de reducir el déficit público por debajo del 3% para cumplir los criterios de Maastricht fue la principal regla de disciplina presupuestaria, y un elemento esencial de la estabilización macroeconómica que permitió nuestra entrada en la UEM.
- En el cuarto eje de la agenda de modernización se puede agrupar todo lo relacionado con la liberalización de la economía. Dicha orientación resultaba fundamental no solo para aumentar su eficiencia y su potencial de crecimiento, sino también para incrementar la capacidad de respuesta de la oferta frente a los impulsos de la demanda, de manera que se mitigasen los sesgos inflacionistas y los costes de las políticas de estabilidad. Las áreas en las que se requería una actuación liberalizadora eran muy numerosas. El avance en este terreno vino en gran parte impulsado desde el exterior por las exigencias de armonización regulatoria derivadas de la integración europea y por la propia dinámica de la competencia, por lo que fue muy desigual, relativamente rápido en el sector financiero y, en menor medida, en las áreas de los bienes comerciales, pero más atrasada en los mercados de los bienes y servicios menos expuestos a la competencia, en los que las reformas solo se han abordado en una fase más tardía. Me gustaría subrayar especialmente la transformación del sistema financiero español, que pasó de una situación en la que prácticamente todas las actividades financieras se encontraban fuertemente encorsetadas por numerosas restricciones a la fijación de precios y a la instrumentación de las operaciones de inversión y financiación y por rígidos controles de los movimientos de capital con el exterior, a un sistema básicamente liberalizado en precios, instrumentos, operaciones e instituciones y plena libertad de transacciones financieras con el exterior, donde las regulaciones están orientadas a asegurar un

funcionamiento flexible y eficiente de los mercados con las garantías necesarias. En estos desarrollos jugó, además, un papel fundamental la modernización y fortalecimiento de las estructuras de supervisión prudencial de instituciones y mercados.

- Por último, me parece importante singularizar la tarea de reforma del mercado de trabajo. El mercado de trabajo heredado por la democracia carecía de la coherencia y de la flexibilidad necesarias para facilitar el ajuste de las empresas y la creación de empleo en una economía sometida a una creciente competencia externa. La creación de un marco de crecimiento estable requería la adopción de reformas que fomentasen un ajuste más flexible. El avance en este punto de la agenda por la estabilidad se fue produciendo con notable retraso y a remolque de la presión que ejercía el grave deterioro de la situación del mercado de trabajo. Las reformas se fueron anunciando y realizando en oleadas sucesivas de marcado carácter gradualista, buscando siempre aproximaciones parciales que evitasen la confrontación con los intereses del núcleo más protegido de los ocupados. La debilidad de esta estrategia se puso de manifiesto en la rápida dualización del mercado de trabajo, con un elevadísimo porcentaje de trabajadores con contrato temporal, y en la inestabilidad del empleo que había de manifestarse abruptamente en las fases contractivas del ciclo. No obstante, se fue produciendo un proceso de aprendizaje que fue facilitando la negociación de algunas soluciones más equilibradas.

Aunque los avances realizados en estas líneas de modernización fueron desiguales e intermitentes, los resultados cosechados en su conjunto permitieron alcanzar el logro de las ambiciosas metas de la convergencia, que hicieron posible la entrada de España en la UEM.

La entrada de la economía española en la UEM culminó la trayectoria hacia la estabilidad y abrió paso a una prolongada fase de expansión.

Con la entrada de España en la UEM culminó la larga y accidentada trayectoria hacia la estabilidad, constituyendo el tercer gran hito de nuestra política económica en los últimos cincuenta años. Una participación que ha sido decisiva en la prolongada fase expansiva de la última década. Los beneficios se hicieron visibles desde el mismo comienzo del proceso. La corrección de los desequilibrios reafirmó la confianza de los agentes económicos y generó un ajuste de las expectativas, permitiendo la convergencia de las principales variables nominales respecto al resto de países europeos.

El hecho de compartir un marco macroeconómico común con el núcleo de países europeos más avanzados ha permitido a España vivir la época más brillante de dinamismo económico de nuestra historia, incrementando el potencial de crecimiento y logrando absorber gran parte del enorme desempleo que se había acumulado, incluso en presencia de los potentes flujos inmigratorios de los últimos años. Hasta la etapa de desaceleración económica y ajuste a la que nos enfrentamos

en la actualidad, y a la que luego me referiré, nuestro país mostró desde 1994 trece años de crecimiento ininterrumpido, con pequeñas oscilaciones en torno a una tasa de crecimiento media elevada, sistemáticamente igual o por encima a la del resto de países europeos, lo que permitió un progreso considerable en la convergencia del PIB real per capita con la media del área del euro.

El régimen de estabilidad que proporciona la pertenencia a la UEM ha sido especialmente relevante en la consecución de estos logros. Dicha participación rompió la relación entre el tipo de interés y el tipo de cambio con los factores domésticos, permitiendo importar mayores niveles de credibilidad y confianza. La principal consecuencia visible de esta ganancia de credibilidad fue una fuerte reducción de los tipos de interés, que supuso un cambio estructural en el marco en que los agentes económicos toman sus decisiones de inversión y consumo, dando lugar a un poderoso impulso de la demanda interna cuya satisfacción se vio favorecido por un desarrollo demográfico particularmente expansivo.

Por otra parte, la participación en una unión monetaria ha supuesto la renuncia a utilizar el tipo de cambio y el tipo de interés como instrumentos para alcanzar los objetivos nacionales y corregir los desequilibrios, lo que ha obligado a reforzar el papel de otros elementos de política económica. En concreto, la política fiscal se ha convertido en el principal instrumento de estabilidad a medio y largo plazo y la liberalización de la economía resulta crucial para dotar a la economía de la flexibilidad imprescindible para sobrevivir con éxito a la doble exigencia de competir con los países más avanzados y compartir su política monetaria.

- Las políticas presupuestarias aplicadas en España desde 1994 han tenido una influencia favorable sobre la confianza de los agentes económicos. Los efectos beneficiosos de pasar del déficit al superávit fiscal se han visto, además, reforzados por el hecho de haberse conseguido sin incrementos del gasto público en porcentaje del PIB.
- En cuanto a la liberalización de la economía, hay que destacar la amplitud y profundidad del proceso de privatizaciones iniciado por el Estado a mediados de los ochenta y profundizada a lo largo de los noventa, que ha permitido reducir el tamaño del sector público empresarial de manera drástica. Las privatizaciones se vieron acompañadas de medidas de liberalización de los mercados de productos, que se concretaron hasta en ocho paquetes de reformas y que afectaron a un conjunto muy amplio de sectores. También, se afrontaron algunas medidas en el mercado de trabajo que han contribuido a facilitar el intenso crecimiento del empleo experimentado en los últimos años. No obstante, esta es un área en el que existe todavía un considerable margen de mejora.

Dicho esto, los favorables resultados de la economía española en la última década no pueden explicarse exclusivamente por nuestra participación en un régimen macroeconómico más estable. En particular, como ya he dicho, no puede ignorarse el papel desempeñado por los desarrollos

demográficos. La intensidad de los flujos de inmigración se ha reflejado no solo en un incremento considerable del crecimiento del empleo y el producto potenciales sino también en una mayor flexibilidad en el mercado de trabajo.

La economía ha entrado en una fase de ajuste que pondrá a prueba la solidez de sus resortes.

Sin embargo, estamos hablando hoy y trazando un balance interpretativo de los últimos cincuenta años cuando la economía española ha entrado ya en una fase de ajuste. El dinamismo económico de la fase de expansión estuvo acompañado, como ha venido señalando reiteradamente el Banco de España, de ciertos desequilibrios, que han terminado desencadenando un proceso de desaceleración y ajuste que va a poner a prueba la solidez de los resortes generados por las transformaciones estructurales acometidas. A pesar de que la oferta de la economía creció de manera significativa, las presiones de demanda excedieron siempre su capacidad de respuesta y la inversión superó al ahorro de forma continuada, de manera que se mantuvieron constantes presiones alcistas de costes y precios, particularmente de los activos inmobiliarios, y se produjo un fuerte crecimiento de las necesidades de financiación y del endeudamiento de las familias y empresas.

La ampliación de estos desequilibrios fue socavando poco a poco la sostenibilidad del gasto y ha conducido a un cambio de fase cíclica y un proceso de ajuste que resultaba cada vez más necesario para asegurar un crecimiento estable en el medio y largo plazo. Un ajuste que se hacía particularmente imprescindible en el sector de la construcción, que había vivido un periodo prolongado de intensa inversión y pronunciadas alzas de precios de la vivienda.

El ajuste, de hecho, comenzó a producirse el año pasado, cuando la economía inició la desaceleración. Unas condiciones monetarias y financieras menos acomodaticias como consecuencia del sucesivo endurecimiento de la política monetaria desde diciembre de 2005 y la desaceleración de los precios y del mercado de la vivienda fueron los principales detonantes de este proceso. Sin embargo, la coincidencia de la maduración del ciclo con graves perturbaciones externas como el nuevo choque del petróleo y de las materias primas y las turbulencias financieras, asociadas originariamente a la crisis inmobiliaria norteamericana, ha acentuado la intensidad del ajuste y ha provocado que este se esté desarrollando en un contexto particularmente adverso y rodeado de considerables factores de riesgo.

Para la economía española abordar un proceso de ajuste dentro de una unión monetaria supone adentrarse en un territorio inexplorado. Contamos para ello con algunas fortalezas estructurales que han ido cristalizando a lo largo de todo el proceso de modernización y con la protección que la unión monetaria proporciona frente a los episodios de inestabilidad que en el pasado agravaban las tendencias contractivas, pero la etapa de ajuste va a poner a prueba la profundidad de los logros alcanzados y de las transformaciones realizadas. En particular, se pondrá a prueba:

- El grado de aceptación por los agentes económicos de las pautas de estabilidad en la formación de precios y salarios. El ajuste flexible en las variables nominales es especialmente importante en el seno de una Unión Monetaria, en la que no existe la posibilidad de actuar sobre los tipos de interés y el tipo de cambio. Si las variables nominales no son suficientemente flexibles es más probable que el ajuste se desplace hacia la actividad y el empleo, generando mayores costes económicos y sociales.
- También se pondrá a prueba la solidez de las reglas de política fiscal, tanto europeas, Pacto de Estabilidad y Crecimiento, como nacionales, Leyes de Estabilidad Presupuestaria. Estas reglas han funcionado perfectamente en España en un contexto de expansión económica y constituyen un activo importante, pero ahora van a verse sometidas a la prueba en un escenario cíclico más adverso, que es donde se puede comprobar hasta qué punto se ha asumido la importancia de la disciplina fiscal.
- Por último, el grado de flexibilidad efectivo de la economía va a resultar esencial en el nuevo contexto cíclico para permitir la movilización de los factores productivos hacia los sectores que deben tomar el relevo y particularmente para asegurar la competitividad de los sectores industriales y de servicios tanto en el mercado interior como en el exterior.

La política económica tiene, por tanto, una vez más, un papel decisivo en la modulación de la intensidad y duración del ajuste cíclico y para facilitar una pronta recuperación de una nueva senda de crecimiento en consonancia con el elevado potencial alcanzado. El logro de estos objetivos, en presencia de los difíciles retos que plantea un contexto internacional cada vez más dinámico y globalizado y a la vez amenazado por las fuertes presiones de los precios de las materias primas y por las turbulencias financieras, solo puede alcanzarse, de acuerdo con la experiencia aprendida en las últimas décadas, a partir de unas políticas económicas sólidamente orientadas a salvaguardar la estabilidad macroeconómica y a mejorar la flexibilidad de la economía.

De lo dicho hasta aquí se desprende el papel crucial desempeñado por la estabilidad macroeconómica. Sin estabilidad macroeconómica no habría sido posible la modernización de la economía, como amargamente demostró el retroceso en la convergencia en los niveles relativos de bienestar que se produjo a finales de los años setenta y principios de los ochenta. La historia del éxito de la experiencia de la participación en la UEM expresa bien a las claras que no tenían razón los que propugnaban dejar de lado tan exigente proyecto para concentrarnos en las reformas estructurales y la liberalización de la economía. Poca duda debe haber que si nos hubiésemos quedado fuera de la UEM todo habría sido mucho más difícil y probablemente tampoco habríamos avanzado mucho en la liberalización o en la flexibilidad de la economía.

Pero una vez que se ha consolidado nuestra pertenencia a un régimen de estabilidad macroeconómica y constatado los beneficios que ello reporta, los requerimientos de equilibrio presupuestario a medio plazo y de flexibilidad y liberalización de la economía son cada vez más importantes para mantener el dinamismo económico de manera compatible con dicho régimen.

#### Conclusión

Permítanme concluir como terminaba el profesor Fuentes Quintana su discurso en el acto de recepción del Premio de Economía “Rey Juan Carlos” afirmando que “los economistas... que... miramos al pasado y contemplamos dónde estaba la economía en 1947 y dónde está hoy, lo hacemos con la satisfacción de comprobar los cambios profundos que han llevado a la economía española, tras recorrer un largo trecho de su desarrollo, a su plena integración en Europa como país fundador del euro”.

Déjenme simplemente añadir que para poder mantener esta lícita satisfacción, el futuro debe seguir construyéndose sobre las bases de las importantes lecciones de política económica aprendidas en este largo y tortuoso proceso de modernización.

Muchas gracias.