NOTA CRÍTICA

«LECCIONES DE LA CRISIS»: HOMENAJE AL PROFESOR JAIME REQUEIJO

J. R. Álvarez-Rendueles

Instituto de Estudios Económicos,
2011.

Con este libro del IEE (Instituto de Estudios Económicos) se ha rendido un homenaje al profesor Jaime Requeijo González, persona de gran relevancia en la economía española por su labor como funcionario, como gestor y como profesor. En su faceta de Técnico Comercial del Estado ejerció relevantes cargos en la función pública en el Ministerio de Comercio. También ha sido notoria su actividad en el ámbito empresarial como director del Banco de Crédito a la Construcción, de la Caja Postal y del Banco Zaragozano o como miembro de diversos Consejos, entre los que destaca especialmente el del Banco de España. Su labor intelectual, científica y docente es muy amplia, no solo como catedrático de Economía Aplicada, sino también como autor de gran número de monografías, de libros y de artículos, además de director del CUNEF. La obra está estructurada en tres partes y consta de 15 colaboraciones de 18 profesionales del mundo académico e institucional quienes, con el denominador común de la

crisis, manifiestan, junto con diversas interpretaciones y referencias al reciente desarrollo de la crisis, opiniones y propuestas sobre algunas reformas económicas que deberían acometerse para salir de la actual situación económica y para tratar de paliar los efectos de una coyuntura tan complicada como la actual.

En la primera parte de este libro se repasa y se destaca la trayectoria de Jaime Requeijo como profesor y economista. Juan E. Iranzo, director general del IEE, quien se declara discípulo de Requeijo, subraya su indudable trayectoria como defensor de la libertad como concepto global que no admite divisiones y que debe manifestarse conjuntamente en el ámbito civil, político y económico. «Los fundamentos básicos sobre los que se sustenta la libertad económica, según innumerables trabajos del profesor Requeijo, conducen siempre a la propiedad privada»; «la historia ofrece un testimonio inequívoco de la relación entre libertad política y económica». Señala también este artículo otras áreas en las que se ha centrado el profesor, como son el cambio estructural de la globalización o el envejecimiento de la población y sus efectos. Por su parte, Manuel Varela Parache repasa al detalle la trayectoria profesional del profesor, tanto en la administración (como Técnico Comercial del Estado) como en el sector financiero y, por supuesto, en el ámbito académico y universitario.

Su artículo sitúa en el tiempo las diferentes etapas de su amplia y variada carrera profesional.

La segunda parte del libro, titulada «La crisis internacional. La superación de la crisis financiera», consta de seis colaboraciones. José Viñals, actualmente en el FMI, repasa los principales rasgos de la situación financiera global, haciendo además un análisis de los problemas y de las soluciones diseñados para intentar superarlos; hace igualmente referencia a algunas iniciativas emprendidas a escala global encaminadas a conseguir un sistema financiero más estable y que, en definitiva, sea capaz de evitar la repetición de crisis como la actual. Tras destacar que se ha erosionado el pilar básico de todo sistema o mercado financiero, la confianza, que ha puesto a prueba la resistencia del sistema; entiende el profesor Viñals que esta erosión sí puede y debe recuperarse a través de los instrumentos de intervención en los mercados en un marco de estrecha colaboración y de diálogo con el sector privado, pero no debe conllevar esta actuación a un debilitamiento del compromiso del sector privado o a una relajación de la actitud de los gestores privados. Con respecto a las medidas tendentes a reformar el sistema financiero del futuro, opina que no es este el momento de concluir que «el tiempo del mercado ya ha pasado y el del Estado ha llegado; sería un error deducir que una vez superada la cri-

sis debemos ir a más Estado y menos mercado; lo que necesitamos no es más, sino mejor Estado, y no menos, sino mejor mercado».

Antonia Calvo Hornero, catedrática de la UNED, sostiene que la crisis financiera, desencadenada en la segunda semana de agosto de 2007, nos ha demostrado cuán lejos se había llegado con la globalización financiera; es una crisis que se ha ido transformando desde una convulsión financiera en una crisis clásica de liquidez, pasando por un *credit crunch* y acabando en una crisis de solvencia de algunas instituciones financieras y, finalmente, en una crisis de solvencia. El artículo se centra en la arquitectura financiera internacional, repasando brevemente su evolución, destacando la necesidad de la concertación internacional de los distintos actores del escenario financiero mundial desde septiembre de 2008 y describiendo las principales medidas, sugerencias o planteamientos de actuación llevados a cabo. Concluye la autora que «tras un período de crecimiento económico fuerte, acompañado de importantes movimientos de capital y de una estabilidad prolongada en la última década, algunos agentes y operadores del mercado financiero han tratado de obtener rendimientos muy elevados sin valoración adecuada de los riesgos, con escaso control y ausencia de medidas oportunas, combinando prácticas poco fiables de gestión de riesgos junto con productos financieros cada vez más complejos y opacos, y un

apalancamiento excesivo, creando ámbitos vulnerables en el sistema». Las necesarias medidas adoptadas hasta ahora en el marco de la reforma de los organismos de Breton Woods no han conseguido aún hacer desaparecer la vulnerabilidad del sistema financiero mundial.

Desde la Universidad de Alcalá de Henares (Madrid), los profesores Félix Varela Parache y Montserrat Hinarejos Rojo inciden en la necesidad de introducir un enfoque macroeconómico de la regulación y supervisión financiera, mencionando cambios o modificaciones concretos y necesarios, al tiempo que aparecen otros dos aspectos que están recibiendo gran atención: la necesidad de contrarrestar el carácter procíclico del sistema financiero, especialmente después de aplicarse Basilea II, y el cambio radical que se ha producido en el concepto de instituciones que «son demasiado grandes para quebrar». En la situación actual, en la que el problema más grave es conseguir la recuperación económica..., los esfuerzos se están más bien centrando, sin embargo, en el problema menos inmediato pero trascendental de la regulación financiera. Ya no podemos dar por válido el optimismo de los años anteriores en los que dominaba la postura de que la autorregulación de los mercados y de los agentes económicos conseguía «la gran moderación»; la severidad de la crisis ha dinamitado esta creencia o convicción y ahora es el momento

en que la nueva estructura de regulación financiera y bancaria, si bien permitiendo aún la innovación financiera, debe realizarse en un campo de juego en el que los poderes públicos establezcan las reglas y actúen como árbitro.

Luis M. Linde, ahora en el Banco de España, en su artículo «Inestabilidad financiera del capitalismo según Hyman Minsky», quien se consideró discípulo y continuador del Keynes más intervencionista y más desconfiado respecto del funcionamiento del mercado, nos recuerda su mayor aportación, que denominó «Hipótesis de Inestabilidad Financiera» (HIF); fue este un intento de analizar cómo el capitalismo engendra inevitablemente fragilidad financiera precisamente en las épocas de bonanza y expansión, debido al aumento del «apalancamiento» y a la transformación de los balances de las diferentes unidades económicas desde posiciones *hedge* o cubiertas hacia posiciones *Ponzi*, caracterizadas por el aumento de la deuda y la simultánea disminución del valor neto; esta transformación refleja la evolución desde la solidez financiera hasta la fragilidad que, según Minsky, se produce en el curso de la fase alcista del ciclo económico constatando la tendencia inherente, incorregible, a que la estabilidad genere inestabilidad justamente en los períodos de auge económico, que es cuando las empresas obtienen elevados beneficios. Linde señala cómo las opiniones de Minsky desde finales de los

años ochenta hasta mediados de los noventa suenan en algunos momentos casi proféticas; por ejemplo, en 1994 este economista de California parecía sugerir que la desregulación, que estaba desmontando las reglas puestas en vigor durante las administraciones de Roosevelt, podría contribuir a desencadenar nuevas crisis y a acentuar su gravedad pero, al mismo tiempo, sostenía que la fragilidad financiera es inherente a la naturaleza del sistema capitalista, lo que llevaría más bien a aceptar esto como inevitable, confiando en poder controlar sus consecuencias mediante el gasto público y las intervenciones del banco central. Por otro lado, cabe también la opción de que las autoridades monetarias no limiten su actuación y sus objetivos al control de la inflación, sino que amplíen su competencia al control de las expansiones y de las burbujas en los precios de los activos, al aumento del apalancamiento, aumento de las proporciones de deuda a valor neto de las empresas y a la fragilidad financiera del sistema.

El profesor Leopoldo González y González, tras calificar a Requeijo como «un economista humanista, única forma posible de ser buen economista», hace una breve reflexión sobre la dimensión ética de la actual crisis económica. Se pregunta el autor si cuando nos referimos a crisis sistémicas, son de naturaleza exclusivamente económica y están, por tanto, exentas de aspectos éticos. El desenvolvimiento de la cien-

cia económica contemporánea y el de los propios hechos económicos de espaldas a los valores éticos ha contribuido en gran medida a la génesis, propagación y gravedad de la presente recesión; «lo que nos afecta no son las consecuencias de una simple crisis cíclica de la economía —que también— sino una crisis de valores, una crisis ética, una crisis cultural en el sentido más amplio del término». En este sentido, el autor hace un repaso al rico acervo de la doctrina social de la Iglesia Católica y afirma que ésta ha venido a clarificar el correcto significado de aquellos principios que hacen del sistema de mercado el mejor instrumento para hacer funcionar la economía eficientemente, con el mayor margen de libertad ordenada al bien común. Menciona especialmente la reciente y muy actual encíclica de Benedicto XVI, *Caritas in veritate*, donde se insiste en las graves consecuencias que se derivan de dos rasgos característicos de nuestro tiempo: el relativismo, en lo moral (no hay nada bueno ni malo, pues estos son atributos conferidos subjetivamente a las cosas; todo es relativo), y el escepticismo en lo epistemológico (no hay nada ni verdadero ni falso; la verdad no existe y, si existe, no podemos conocerla). La desvalorización tiene mucho más que ver con la economía de lo que pueda parecer a simple vista. Así, el respeto a los valores éticos, en todas las fases que integran los procesos económicos, reduce los

costes de transacción y mejora el clima de confianza imprescindible para el normal desenvolvimiento de las tareas económicas. La solución a los problemas de la actual crisis sistémica no consiste tanto en re fundar el sistema capitalista o en restringir la libertad cuanto en recuperar los valores éticos tradicionales sobre los que construir un nuevo modelo económico y de sociedad.

José Ramón Álvarez-Rendueles contribuye en el homenaje a «su amigo y compañero» centrándose en el sector siderúrgico, al que ha dedicado buena parte de su actividad en los últimos tiempos. Si bien casi todas las actividades tienen alguna relación con la evolución cíclica de las economías, esta característica se da con más intensidad en este sector; en estos tiempos de crisis se está, en efecto, comprobando una vez más la gran sensibilidad que el consumo y la producción de acero tienen respecto de la evolución económica. El artículo se centra en la evolución del sector en un contexto de crisis industrial mundial, que ha truncado un período de fuerte expansión en el sector en los últimos años, principalmente por la fuerte demanda de China y otros países en vías de desarrollo, y que ha experimentado reducciones muy notables tanto de producción como de precios que difícilmente se encuentran en otros sectores industriales. La evolución del sector en los últimos tiempos ha pasado por importantes avances en la producti-

vidad, la deslocalización en relación a los menores costes de mano de obra o el notable crecimiento del comercio exterior de sus productos. Todos estos aspectos se han visto, evidentemente, afectados a la baja por la crisis inicialmente financiera.

Fernando Bécker Zuazua, de la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid, se refiere a los «Retos del sector energético ante la crisis energética». Los períodos de crisis suelen venir acompañados de impulsos o incentivos para llevar a cabo cambios y transformaciones en la estructuras económicas, por lo que sería deseable y posible aprovechar el momento para que la economía española establezca un modelo energético eficaz y eficiente sobre el que construir un futuro con más oportunidades que amenazas; el artículo especifica los objetivos y analiza las características e implicaciones económicas más relevantes del sistema energético nacional, plantea los retos a los que se enfrenta e identifica una serie de medidas que contribuirían a configurar un sector energético más seguro, sostenible y eficiente. Estima el autor que se hace necesario la reducción de nuestra muy deficitaria factura energética, el seguir incentivando las mejoras en el sector transformador, como, por ejemplo, la configuración de un *mix* de generación eléctrica óptimo o una combinación en la que estén presentes tecnologías renovables, respaldadas por energía de origen nuclear. Igualmente, y en

tanto que la intensidad energética de España es mayor que la de la UE-15, se hace imprescindible la mejora y modernización de nuestros equipamientos e infraestructuras y la reorientación de nuestro sistema productivo hacia actividades más intensivas en conocimiento que en energía. Por último, se incide en la conveniencia de que el modelo energético debería estar más orientado a las condiciones de mercado, de manera que el sistema de precios refleje las tensiones entre la oferta y la demanda, lo cual provocaría una asignación más eficiente de los recursos disponibles.

La tercera y última parte del libro lleva por título «La crisis en España. Vías de salida». La primera contribución, de Juan Velarde Fuertes, aborda uno de los territorios investigados por el profesor Requeijo, el sector exterior, el cual no debe ser ni descuidado ni ignorado frente a una situación de crisis, en tanto que el mundo exterior juega y debe jugar un papel más que destacable en relación al equilibrio económico y a las posibilidades ciertas de crecimiento. Insiste el profesor Velarde en que no debemos caer en el error, cometido en repetidas ocasiones en nuestra más reciente historia económica tanto por políticos, gestores y, también, por la opinión pública, de no conceder la importancia que se merece al comercio exterior; esta reciente historia económica se corresponde en este caso con «el lapso temporal que yo he vivido y cu-

yas consecuencias observé de un modo u otro», recordándonos seis episodios: «cuando no se escuchó a Keynes», «cuando se ignoró a Perpiñá Grau», «cuando se intentó silenciar a Ullastres», «cuando se aceptó el mensaje de Fuentes Quintana», «cuando no se atendió a Antonio Torrero» y «cuando no se tuvo en cuenta a Jaime Terceiro». Todos estos economistas, en algún momento desde los años treinta hasta la actualidad, vieron como sus recomendaciones, consejos, advertencias, no siempre fueron debidamente atendidas o tenidas en cuenta a tiempo, lo cual, en el especial ámbito del comercio exterior no debería volver a suceder, como arma fundamental e imprescindible para salir de esta crisis.

José María Marín Quemada contribuye con el artículo «La crisis financiera internacional, las dos crisis de la economía española y algunas recomendaciones de política económica». Hace, por un lado, una síntesis crítica de las causas que motivaron la crisis financiera y su posterior transformación en una crisis económica; pone especial énfasis en las medidas adoptadas a escala internacional, primero de índole monetario y luego de carácter fiscal, insistiendo en la conveniencia de estimular la coordinación entre países, especialmente en la eurozona. Por otro lado, analiza las dos severas crisis superpuestas de la economía española: la primera se refiere a la necesidad de financia-

ción exterior, con un volumen importante de deuda privada y los requerimientos crecientes para colocar deuda soberana en el mercado internacional y la segunda, con origen interior, derivada del agotamiento del patrón de crecimiento de los años anteriores. El reconocer ambas crisis y sus orígenes y características es fundamental para elaborar y ejecutar una adecuada política económica correctora. El autor entiende que, junto con las singularidades de España frente a la eurozona no solo de carácter estructural sino también en cuanto a distintos motores de crecimiento, la respuesta o actuación pública hasta la fecha ha sido insuficiente y es ahora «el tiempo de las políticas económicas o, si se prefiere, es el tiempo de hacer menos “política” y de llevar a efecto más actuaciones financieras, fiscales, macroeconómicas...». En este sentido, detalla como prioridad para España para gestionar las crisis seis puntos críticos que se deben seguir (relacionados con el paro, la morosidad, el sector inmobiliario, la competitividad y la productividad, las restricciones crediticias a empresas y familias así como la velocidad y la forma de la recuperación internacional); al tiempo que, en seis bloques diferenciados, describe algunas de las posibles actuaciones de política de oferta y de demanda, monetarias y macroeconómicas que, en esencia, faciliten y no retrasen más el ajuste, destinadas a limpiar, modernizar, abaratar costes

e invertir, evitando la tentación hacia el proteccionismo y con la máxima austeridad en el gasto público

«España ¿adicta al paro?» es el explicativo título del artículo de Luis Gámir Casares. En efecto, nuestro país ha sido, con la excepción del período de rápido crecimiento trabajo-intensivo entre 1996 y 2006, adicto al desempleo desde mediados de los años setenta. Además, el empleo y la productividad se han movido en direcciones contrarias. Entre 1996 y 2006 el modelo Heckscher-Ohlin (H-O) era solo parcialmente aplicable a España, dado que crecíamos especialmente en sectores (como la construcción) no comerciables internacionalmente, con fuertes tirones de la demanda, partiendo, además, de un elevado paro y de un empleo potencial aún muy superior, por la inmigración (H-O se basa en el pleno empleo y en la no movilidad factorial) y por la mayor incorporación de la mujer al mercado de trabajo, entre otros factores. Gámir cree que hay que volver a este modelo H-O con competitividad externa y mayor valor añadido por trabajador, haciéndose imprescindible la innovación y la productividad total de los factores, atendiendo, al mismo tiempo, a la creación de empleo. Pero, claro, el cambio hacia un modelo «innovación-intensivo» nos es fácil de conseguir con rapidez y, además, no es un modelo «empleo-intensivo». El autor, por razones de espacio, sólo apunta aquí tres medidas que favo-

recerían la creación de empleo: si se incrementa el gasto público, éste debe dedicarse a obras públicas de infraestructuras, como actividad trabajo-intensiva; recomienda una reducción del impuesto de sociedades para las Pyme y de las cuotas de la Seguridad Social junto con, si se hace necesario, un incremento del IVA; y, por último, hay que promover la competencia en sectores como el transporte (por ejemplo, el de mercancías por ferrocarril), la energía, las comunicaciones o la distribución.

Los profesores Juan R. Cuadrado Roura y Pedro Durá Juez se refieren conjuntamente al «Diferencial de inflación, competitividad y salida de la crisis». El comportamiento de una economía durante una fase del ciclo está influido, en buena parte, por su evolución en la fase inmediatamente anterior; en consecuencia, el impacto de la actual crisis y la manera de salir de ella tendrán, sin duda, relación con lo ocurrido en la fase de expansión que la precedió. Con esta premisa, analizan algunas de las importantes consecuencias que ha podido generar el mantenimiento de un diferencial sostenido de inflación (y la consiguiente apreciación del tipo de cambio real que trae consigo) durante los diez primeros años de nuestra pertenencia a la Unión Monetaria Europea. De esta forma, ante los escasos avances de nuestra productividad comparada, la apreciación del tipo de cambio efectivo real no solo ha dis-

minuido la competitividad exterior de nuestros sectores abiertos a la competencia internacional, sino que ha afectado intensamente a la asignación interna de los recursos productivos, lo cual ha tenido consecuencias importantes tanto para nuestro desarrollo anterior a la crisis como para nuestra salida de ella, ya que la apreciación del tipo de cambio real introduce un sesgo negativo para el crecimiento de los sectores exportadores y de los que compiten con importaciones, que se transforma en sesgo positivo para el crecimiento de los sectores de bienes y servicios no comerciables. Los autores sugieren que la política económica debería enfocarse en incrementar la flexibilidad y la adaptación de los diferentes mercados para que puedan cumplir más ágilmente el papel de canalizar recursos productivos de unos sectores a otros, debiendo esta política económica estar guiada por ganancias de competitividad en los sectores abiertos a la competencia internacional.

Victorio Valle, de la Fundación de las Cajas de Ahorro, analiza las posibilidades y límites de la política presupuestaria. Tras hacer algunos comentarios personales sobre la actual situación de la economía española y repasar las diferentes opciones de

política económica teóricamente utilizables en la actual coyuntura, el autor aborda el contenido de una política presupuestaria practicable y sus principales limitaciones, apuntando cinco medidas o propuestas, como instrumento complementario, que deben conjugarse con otros medios monetarios o financieros necesarios y reformas estructurales en los tres frentes clásicos del mercado de trabajo, de la reducción de la dependencia energética y del crecimiento de la productividad global de los factores.

La última contribución al homenaje al profesor Requeijo corresponde al trabajo conjunto de Gregorio Izquierdo Llanes y María Luis Recio Rapún titulado «La necesidad de bajar las cotizaciones sociales para compensar la subida del IVA». La actual crisis económica es la primera desde la llegada del euro y la primera ocasión en la que no es posible utilizar la devaluación de la moneda como palanca de ajuste, por lo que se hace necesario plantear medidas alternativas que contribuyan a recuperar nuestra competitividad. En concreto, proponen los autores una compensación de la ya efectiva subida del IVA con una disminución de las cotizaciones sociales empresariales. El principal efecto positivo de esta medida sería una mejora

estructural del empleo, tanto por la vía directa de su inmediato abaratamiento relativo como por la vía indirecta de contribuir a incrementar los beneficios empresariales y, por ende, los futuros niveles de inversión y de empleo. Las ventajas serían incluso mayores si esta rebaja de las cotizaciones sociales se financiara con ahorro y mejora de la eficiencia en el gasto público. Con ello, y al mismo tiempo, se reduciría el exceso de gravamen del sistema fiscal español en su conjunto, medido en términos de penalización del empleo, a la vez que nuestro sistema fiscal sería más homogéneo con los imperantes en el resto de la mayoría de nuestros socios europeos.

En definitiva, en este libro diversos autores desde diferentes ámbitos y de alguna forma desde diferentes enfoques o posiciones, además de rendir un merecido homenaje al profesor Requeijo, coinciden en que el modelo económico español requiere de una relativa transformación o cambio y tratan de exponer sus opiniones sobre algunas reformas económicas, que deberían acometerse para salir de la crisis y para tratar de paliar los efectos de una coyuntura tan difícil como la actual.

Fernando Martín Aymerich