

Apuntes fedea

finanzas

01

¿Es el euro la tragedia española?

por Tano Santos
(Columbia University y Fedea)

junio de 2011

En un “post” titulado “La Tragedia Española¹”, Krugman dice que muchos de los problemas que tenemos se derivan de que nuestra pertenencia a la unión monetaria, que nos impide el ajuste que sucedería si pudiésemos devaluar nuestra moneda. Ello permitiría el ajuste porque trasladaría nuestros problemas de demanda interna a nuestros socios comerciales mediante el estímulo de demanda externa. Señala de forma acertada que hay problemas en una unión monetaria cuando no hay una integración real del mercado laboral y de capital; nada que objetar a esto. Pero a mí me parece que una vez más se cae en el error de creer que la especial gravedad de nuestra crisis tiene un componente completamente exógeno y es al contrario: Los orígenes de la crisis son globales pero la peculiar gravedad de nuestra crisis es una cuestión pura y exclusivamente española. Nuestra pertenencia al euro elimina un instrumento de política monetaria que podría aliviar mucho nuestra situación actual pero no elimina la necesidad de las reformas profundas. Es más, es precisamente ese alivio transitorio de la devaluación el que históricamente ha desincentivado a nuestra clase política a acometer las reformas estructurales que eran más desagradables desde el punto de vista político.

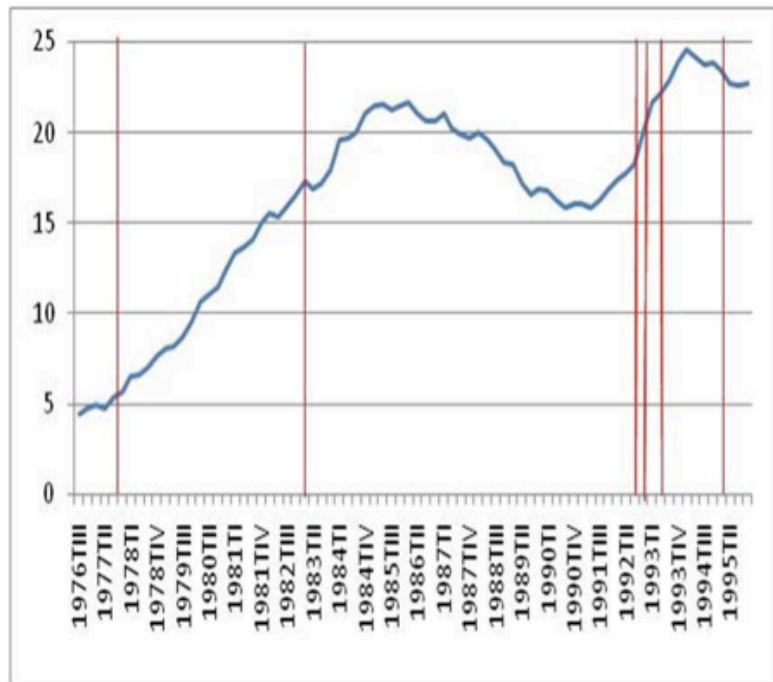
Primero lo obvio. No somos el único país en la unión monetaria y por tanto compartimos las mismas restricciones de política económica con todos ellos pero sí somos el único país bordeando el 20% de desempleo. Se sigue que la pregunta es porqué España teniendo (1) las mismas restricciones de política monetaria que todos nuestros socios y (2) una mejor situación fiscal de partida que estos mismos socios tiene una tasa de desempleo tan elevada y está en el punto de mira de los inversores internacionales. Me sorprende sobremanera que una y otra vez se aluda a estas restricciones de política económica como si fueran únicas y exclusivas a nosotros. Estas gigantescas tasas de desempleo, por desgracia, no son nada nuevo en nuestra historia económica reciente. Son consecuencia de un problema más profundo en la estructura económica española y que preceden nuestra entrada en el euro.

Lo que es cierto es que la devaluación fue el instrumento favorito de la clase política española, que prefirió, una y otra vez, esta medida a las más sensatas de unas

¹ The Spanish Tragedy

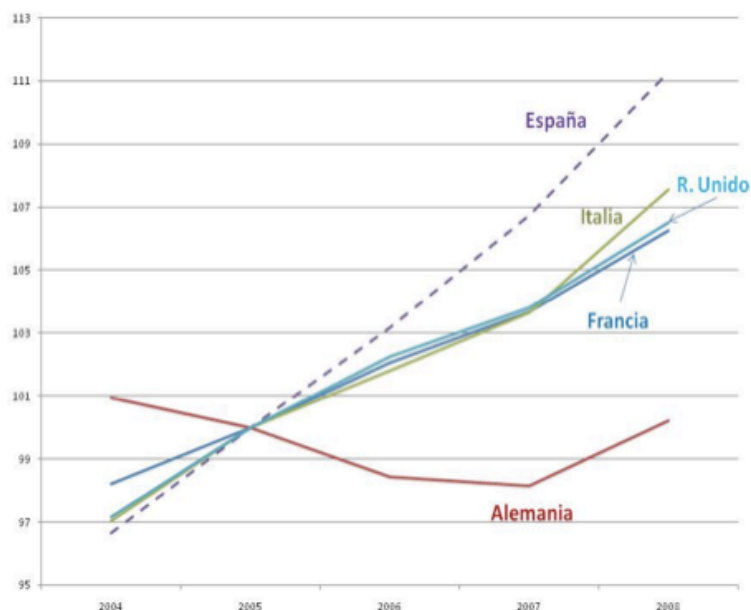
reformas que llevan pendientes demasiado tiempo. Esto es, es precisamente porque una y otra vez se optó por la salida fácil de la devaluación en cada una de las crisis vividas por nuestro país, en 1977, 1982, dos veces en 1992, otra en 1993 y una última en 1995 que nos encontramos en nuestra situación presente. El motivo perenne para dichas devaluaciones era precisamente el diferencial positivo de inflación que caracteriza a nuestra economía, incluso con niveles de desempleo elevados y cuyas fuentes están íntimamente asociadas con nuestra estructura económica. Reproduzco abajo la tasa de desempleo en los veinte años que van de 1976 a 1996 con las devaluaciones de nuestra moneda en aquel entonces, la peseta, marcadas con barras rojas; el gráfico no prueba nada y simplemente indica la falta de relación obvia que hay entre ambas magnitudes.

Recuérdese que cada vez que se pide una devaluación lo que se pide es que un ajuste de la competitividad a costa de los socios comerciales de uno, porque no todos los países pueden devaluar simultáneamente. Tiene, al menos eso se aduce, efectos reales precisamente porque las rigideces nominales de nuestros socios comerciales impiden el reajuste del tipo de cambio real, el único que importa a la hora de determinar el nivel de la demanda externa. Pero recuérdese también que las sucesivas devaluaciones vinieron acompañadas de un empobrecimiento de la sociedad española con respecto a los países de nuestro entorno (¡nada es gratis!) Deprime que después de todos los progresos que se han hecho mentes preclaras “echen de menos”, a estas alturas, un instrumento que dio incentivos, una y otra vez a la clase política española para no hacer nada de nada. Además olvidan los muchos beneficios que, desde el punto de vista del esfuerzo de consolidación fiscal, trajo consigo la entrada en el euro.



España: Tasa de paro, 1976-1995, datos trimestrales. Fuente: INE . Las líneas rojas denotan las fechas de las sucesivas devaluaciones de la peseta.

No, el problema de nuestra pertenencia al euro son dos, desde mi punto de vista. El primero es que el la pertenencia al euro y la consiguiente bajada de los tipos de interes produjo una fuerte subida de los precios de los activos que acabo en la burbuja inmobiliaria con los resultados de todos conocidos. Entre las consecuencias de dicha burbuja está el poco comentado hecho de que nuestros costes laborales unitarios subieron más que los de los países grandes de nuestro entorno y esto a pesar de una fuerte inmigración y un incremento de la participación laboral de la mujer:



Costes laborales unitarios. Datos anuales. Base 2005:100. Fuente: OECD

En un país con fuertes rigideces nominales a la baja y dado la falta de integración del mercado laboral, la única solución de ajuste es precisamente la bajada real de dichos costes; si ésta no se produce el desempleo se incrementa sobremanera, como ha sido nuestro caso. Una forma de conseguir dicha bajada real es mediante un fuerte proceso inflacionario, pero claramente dada la naturaleza de esta crisis, que es de demanda, éste no se va a producir. Por decirlo de otra forma, y simplemente mirando al gráfico anterior, mucho me temo que vamos a tener que ir a una reducción de los costes laborales de “110 a 100”. Dada la estructura de negociación salarial y la legal en lo que se refiere a los contratos laborales, y el temor de nuestro gobierno a cualquier medida que pueda malhumorar a nuestros sindicatos, no hay motivo, al menos a corto plazo, para el optimismo. Una vez más: El problema no es la pertenencia al euro es la ya histórica rigidez de nuestro mercado laboral. Menciono el mercado laboral porque es lo que Krugman saca a relucir en su post (por cierto después de escribir este post, Krugman ha escrito otro donde muestra un gráfico muy similar al de más arriba, con los costes laborales unitarios.)

Pero, más importante que esto, nuestra pertenencia al euro fuerza a la economía española a enfrentarse a sus limitaciones y pone a la clase política española en el brete de tener que hacer lo que no se han atrevido a hacer en veinte años. Como he señalado en alguna ocasión anterior en ausencia de estas reformas es precisamente porque, por ejemplo, el mercado laboral europeo no está integrado que España puede “mimetizar” los efectos de la devaluación mediante la deflación de los inputs fijos, como son el trabajo y los bienes inmuebles. Y es ahí donde vamos derechitos si no se hace nada.

**Publicado originalmente en Nada es Gratis el
07/02/2010**