

**INTERVENCIÓN DEL VICEPRESIDENTE
PRESENTACIÓN DEL NÚMERO ESPECIAL DE LA
REVISTA “ECONOMISTAS”
Hotel Palace, 24 abril 2008**

Buenas tardes a todos,

Y gracias al Colegio de Economistas por su amable invitación para acudir a la presentación de este número extraordinario de la revista Economistas, que repasa la evolución de la economía española en 2007. Este anuario es una de las referencias importantes para quienes seguimos la economía española, sobre todo en el ámbito sectorial y microeconómico, elementos sin los que la evolución macroeconómica del país no puede entenderse. Es, por tanto, un placer poder estar hoy aquí con ustedes y compartir algunas reflexiones sobre la evolución económica reciente de nuestro país.

El año 2007, al que se refiere el volumen que hoy presentamos, fue un muy buen año en términos macroeconómicos. En el ámbito económico general, España tuvo un crecimiento del 3,8% y un importante avance (todavía no oficialmente cuantificado) en la renta per cápita española y la convergencia real con la Unión Europea. En el ámbito laboral, nuestro país anotó un crecimiento del empleo superior al 3% y una disminución de la tasa de paro hasta el entorno del 8%, pese a la pujanza de la población activa. Paralelamente, se mantuvo el intenso dinamismo inversor, con un aumento de la formación bruta de capital fijo del 6% y un especial protagonismo de los bienes de equipo dentro de esa macromagnitud. En el campo de las finanzas públicas, España registró un avance considerable, con un superávit del 2,2% y una reducción de la *ratio* deuda/PIB hasta el entorno del 36%.

Ahora, como saben, la coyuntura es otra, más compleja y delicada. Ante el deterioro del entorno macroeconómico, nacional e internacional,

seguramente tendríamos razones para mirar con cierta nostalgia esos registros de 2007, que no volveremos a ver hasta dentro de unos trimestres. Pero desde el Gobierno hemos tenido claro siempre que la economía se mueve por ciclos: al igual que la construcción aportaba algunas décimas adicionales de crecimiento hace algunos trimestres, en los próximos restará crecimiento, con la particularidad de que el primer proceso ha sido dilatado y gradual, mientras que el ajuste será más súbito y repentino. Lo importante, y luego hablaré del tema con más calma, es que el país está preparado para hacer frente a la situación y retornar con rapidez a la senda de crecimiento tendencial.

¿Por qué ha cambiado la coyuntura? Parte de la explicación reside en los problemas financieros estadounidenses desde verano de 2007, sobradamente conocidos. El contagio de esas dificultades al resto del mundo ha terminado generando una importante distorsión en los canales

ahorro-inversión internacionales; problemas que se están comenzando a transmitir a la economía real de los distintos países, con reducciones ya perceptibles en su ritmo de crecimiento y disminuciones significativas en sus perspectivas de avance a corto plazo.

En la economía española, estos eventos financieros se han combinado con un ajuste en el sector de la construcción, que comenzaba a apreciarse en los meses centrales del pasado año. La incidencia de la restricción financiera sobre un sector que atravesaba un punto de inflexión en su nivel de actividad ha intensificado el ajuste y creado algunos problemas adicionales.

El resultado ha sido una desaceleración perceptible de la economía española, cuyas tasas de crecimiento y aumento del empleo son hoy menores que hace apenas unos meses. Tendremos que esperar a la Encuesta de Población Activa de mañana y la Contabilidad Nacional del primer

trimestre para conocer la magnitud de esa desaceleración, pero los datos de que disponemos apuntan a tasas de crecimiento bastante inferiores al 3,5% del cuarto trimestre del pasado año.

En esta coyuntura, cuando inevitablemente comienzan a surgir las voces –dentro y fuera de España- que ponen en duda los fundamentos económicos de nuestro país, debemos tener claro el diagnóstico de las dificultades a que nos enfrentamos: en primer lugar, las turbulencias financieras internacionales, originadas en EEUU y cuya onda expansiva ha llegado a España vía una pérdida de confianza generalizada y no por problemas propios de nuestro sistema bancario. En segundo lugar, y como antes apuntaba, una corrección cíclica en nuestra economía, centrada en el sector de la construcción.

En efecto, en años recientes (no sólo, ciertamente, en la última legislatura) se ha venido produciendo

una expansión seguramente excesiva de la construcción residencial, de manera que ahora es inevitable (y diría que conveniente) que tenga lugar un ajuste en el sector, que sitúe su actividad en niveles más razonables y sostenibles. Dado el peso que el sector tiene en el PIB, y el “efecto arrastre” sobre algunos otros sectores, es normal que a ese ajuste correspondan tasas de crecimiento más reducidas que hasta ahora.

Este es por tanto un primer tema a tener en cuenta. Lo que estamos viviendo es un movimiento de tipo cíclico, normal en todas las economías, intensificado por una restricción financiera temporal originada en EEUU. No refleja problemas de fondo de nuestra economía, sino simplemente la compensación del exceso de crecimiento que la construcción residencial ha tenido en nuestro país durante estos años anteriores, y el efecto de ese racionamiento financiero que nos llega del exterior.

El discurrir de los acontecimientos en el ámbito financiero no era, ciertamente, previsible hace unos meses, al menos en su magnitud actual; pero la flexión del ciclo económico español sí lo era. El Gobierno ha sido consciente desde el principio de que el crecimiento español tenía un componente cíclico importante y hemos actuado en consecuencia:

- En nuestras previsiones económicas, pronosticando cada año una vuelta del crecimiento a su tasa tendencial, ligeramente superior al 3%, en el ejercicio siguiente; y ello, aun cuando la economía crecía a tasas superiores al 3,5% e incluso al 4%.
- En nuestra política económica, hemos actuado por dos vías distintas:
 - o En una perspectiva de corto plazo, acumulando un superávit importante, que sirviese para atenuar el impacto de la eventual desaceleración
 - o En el horizonte de medio y largo plazo, trabajando para cambiar el patrón de

crecimiento de nuestra economía, haciendo lo posible por dinamizar otros sectores como los tecnológicos o medioambientales, con mayores posibilidades de contribuir a nuestro crecimiento a largo plazo.

La principal vía –no la única- por la que hemos venido preparando al país ha sido sin duda la consolidación fiscal. Durante la legislatura anterior, hemos pasado del déficit a superávit superiores al 2% del PIB. No sólo ha sido la primera vez en democracia que España anotaba un saldo positivo en sus cuentas públicas, sino que ese logro se ha mantenido durante el conjunto de la legislatura, con registros presupuestarios en continua mejora.

El trasunto de la consolidación presupuestaria ha sido la intensa caída de la ratio deuda/PIB, superior a doce puntos, hasta el entorno del 36%. Tanto el superávit como el reducido peso de la deuda en el PIB ofrecen hoy un amplio margen de maniobra para

responder desde el presupuesto al menor dinamismo económico. De esta forma nos podemos permitir:

- En primer lugar, dejar jugar con total libertad a los estabilizadores automáticos. Es decir, asumir el deterioro presupuestario asociado al empeoramiento cíclico de la economía sin tomar medidas restrictivas, en la seguridad de que el menor superávit inyectará crecimiento en la economía, favoreciendo que el bache cíclico sea menos duradero e intenso. Este es un lujo que pocos países pueden permitirse: la mayoría no tienen un margen de maniobra presupuestario suficiente, de manera que el deterioro cíclico del saldo fiscal les situaría en una dinámica insostenible de déficit y deuda. Todo ello, volviendo al caso español, complementado con el debido énfasis en la eficacia del gasto.
- En segundo lugar, medidas discrecionales tasadas de impulso económico, con cargo al superávit estructural de nuestro país. Un

margen que hemos aprovechado para poner en marcha la deducción de 400 euros en el IRPF.

Junto a la fortaleza de nuestras cuentas públicas, el segundo gran elemento de seguridad que tiene España ante esta coyuntura es sin duda la robustez de nuestro sistema financiero. La crisis de las hipotecas de alto riesgo estadounidense ha sometido a los sistemas bancarios de los principales países desarrollados a una notable tensión, con resultados que habrían sido difíciles de creer hace apenas un año. Desde que comenzó el año 2008 hemos asistido a: la nacionalización de un banco hipotecario de tamaño medio en el Reino Unido; el rescate y posterior venta a precio de saldo de uno de los principales bancos de inversión del mundo; las inyecciones de capital público, incluso cierres temporales, de bancos de otros países europeos; y las cuantiosas provisiones ad hoc que han tenido que dotar los principales bancos del mundo, varios de los cuales han entrado en pérdidas temporales.

El contraste con España es importante: tenemos un conjunto de bancos y cajas de ahorros eficiente y rentable, con cuentas de resultados sólidas que pueden asumir el impacto de un bajón temporal en los niveles de actividad, y el consiguiente aumento de la morosidad. Un sistema bancario, también, con niveles de solvencia y provisiones elevados y en general superiores a los de otros sistemas bancarios. Hoy hay un intenso debate sobre la interrelación entre el sistema bancario y el ciclo económico: hasta qué punto el ciclo puede poner en peligro a los bancos; y en qué medida la respuesta desde el lado bancario puede intensificar los ciclos, poniendo en marcha un círculo vicioso. Es un debate al que España se anticipó en gran medida, introduciendo hace ya algunos años la llamada “provisión estadística”, que no sólo ofrece márgenes de seguridad adicionales para los bancos sino que también atenúa los efectos del llamado “acelerador financiero”; un mérito, por cierto, que no corresponde al Gobierno sino al Banco de España.

En ambos casos, sistema bancario y situación financiera de la Administración Central, la coyuntura es similar: existe un “colchón” amplio para que bancos y Administración puedan absorber las consecuencias de la desaceleración sin tener que reaccionar adoptando medidas de corte restrictivo. Ello tiende a asegurar que la fase bajista del ciclo será menos prolongada y menos intensa.

Aparte de estos dos factores esenciales, la economía española ha venido mostrando apreciables –aunque siempre mejorables- dosis de flexibilidad. Ello será relevante a la hora de hacer frente a esta coyuntura complicada: no olvidemos que nuestro reto ante la desaceleración es dirigir con la máxima prontitud a otros sectores el capital y trabajo que libere la construcción, para minimizar los costes friccionales y poder retornar cuanto antes a

nuestras tasas de crecimiento potencial. La adaptabilidad de la economía española debe facilitar que este proceso se produzca con relativa rapidez.

Tenemos que tener en cuenta, además, que más allá de los importantes costes transicionales, el cambio de patrón de crecimiento era y es necesario y conveniente para nuestra economía. Aunque evidentemente la velocidad del ajuste no es la que habríamos deseado, y no nos ofrece los elementos de gradualismo que facilitarían la transición, el equilibrio final tras este proceso será mejor para nuestra economía: más sostenible, con una menor huella medioambiental y notables externalidades positivas, y, en general, con una mayor capacidad de contribuir al crecimiento a largo plazo de nuestra economía.

Las fortalezas de la economía española para hacer frente a la negativa coyuntura actual nos permiten, asimismo, continuar dedicando una atención

prioritaria a nuestros problemas de medio y largo plazo. Problemas muy relacionados con los temas que se tratan en este número extraordinario de Economistas, entre ellos:

- La continua modernización del sector financiero, clave en nuestra economía y sujeto a una intensa competencia del exterior.
- La puesta al día del sector público, mejorando su ratio coste-eficacia e intensificando su contribución a la competitividad de nuestro tejido productivo.
- El fomento continuado de la acumulación de capital humano en nuestro país.
- La mejora de nuestras infraestructuras, no sólo con un mayor esfuerzo inversor, sino con una mayor incorporación de criterios de coste-beneficio y medioambientales a la planificación de infraestructuras en nuestro país.
- Y, por último pero no menos importante, el impulso sostenido a la innovación tecnológica. En este ámbito, lo realizado durante la legislatura anterior es muy importante, yo diría

que supone históricamente el gran punto de inflexión en la evolución de la política tecnológica española. Pero debemos mantener ese esfuerzo y consolidar los logros del periodo 2004-2008.

Elementos todos ellos que se subsumen en la cuestión de la productividad, que hemos tomado como eje fundamental de nuestras actuaciones en materia de política económica. Nuestro éxito al afrontar el reto de la productividad será determinante para decidir si en un horizonte temporal más amplio somos capaces de continuar elevando nuestra prosperidad al mismo ritmo que hasta ahora. Hemos pasado toda la legislatura anterior enfatizando la importancia de esta cuestión, mientras la construcción pasaba por su fase de exuberancia cíclica; y es exactamente igual de importante ahora, cuando la construcción está siguiendo la evolución contraria.

Los amplios márgenes de maniobra de que dispone la economía española no sólo nos dan ciertas facilidades para afrontar la desaceleración, sino que nos permiten mantener la vista en el medio plazo, mientras las medidas discrecionales y los estabilizadores automáticos hacen su trabajo. A ese trabajo reformista, metódico, con poca resonancia mediática, y con horizonte de largo plazo, dedicaremos el grueso de nuestros esfuerzos durante la legislatura.

Muchas gracias,