

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Consultas del Artículo IV de España - 2010 Declaración final de la Misión

Madrid, 24 de mayo de 2010

La economía española necesita reformas exhaustivas y de amplio alcance. Los desafíos son serios: un mercado de trabajo disfuncional, una burbuja inmobiliaria desinflándose, un elevado déficit fiscal, un fuerte endeudamiento privado y externo, un anémico crecimiento de la productividad, baja competitividad y un sector bancario con focos de debilidad. Una ambiciosa consolidación fiscal está en curso, recientemente reforzada y adelantada. Debe complementarse con reformas estructurales que refuercen el crecimiento sobre todo revisando el mercado laboral, profundizando los progresos realizados en mercados de bienes y en el sector de la construcción. Una reforma ambiciosa de las pensiones en línea con la propuesta planteada por el gobierno debería ser adoptada rápidamente. La consolidación y reforma del sistema bancario necesita ser acelerada. Un amplio apoyo político y social ayudaría a esta amplia estrategia, y es importante actuar con prontitud.

Las perspectivas: una recuperación débil y frágil

1. **El necesario ajuste ya está en marcha y la producción se ha estabilizado.** Los desequilibrios acumulados durante el largo periodo de auge han comenzado a suavizarse, con el déficit por cuenta corriente reduciéndose a la mitad al aumentar el ahorro privado y caer la inversión residencial. La competitividad ha comenzado a mejorar a medida que la productividad ha aumentado y el diferencial de inflación subyacente ha pasado a ser negativo. El fuerte déficit fiscal está empezando a caer. La producción creció ligeramente en el primer trimestre, poniendo fin a la larga y profunda recesión. Sin embargo el desempleo ha crecido mucho, ya que las empresas han ajustado el empleo en lugar de los salarios o las horas de trabajo.

2. **Prevedemos que la incipiente recuperación será débil y frágil.** Nuestro escenario central es de continuación del ajuste en los distintos desequilibrios, con el crecimiento aumentando gradualmente hasta el 1,5%-2,0% en el medio plazo. La demanda interna se recupera pero lentamente, con la demanda privada lastrada por el mantenimiento de la incertidumbre, el elevado desempleo y la necesidad de reducir el endeudamiento, y la demanda pública lastrada por una consolidación de gran tamaño. El mayor crecimiento de las exportaciones, no obstante, debería apoyar la recuperación. A pesar del rebote en los precios de la energía y del incremento del IVA, la inflación seguirá siendo moderada, permitiendo recuperar competitividad. Una ralentización del crecimiento de la población, el elevado desempleo y la baja inversión lastran el crecimiento potencial, subrayando la importancia de reformas estructurales que potencien el crecimiento.

3. **La incertidumbre en torno a estas perspectivas es grande.** En el lado alcista, el consumo de los hogares podría crecer más rápidamente a medida que la confianza se consolida, y la recuperación global y un euro más débil pueden generar un crecimiento más rápido de las exportaciones. En el lado negativo, la economía puede estancarse con la interacción entre la debilidad de la demanda privada y la consolidación fiscal, sobre todo si las reformas para impulsar la competitividad y el crecimiento son tímidas. Las condiciones del mercado financiero también pueden deteriorarse más, aumentando el coste de financiación tanto para el gobierno como para el sector privado.

La agenda de medidas: reequilibrar el crecimiento e impulsar la confianza

4. **Las medidas deberían centrarse en impulsar el adecuado reequilibrio de la economía.** Ello exige una actuación urgente y decidida en:

- hacer más flexible el mercado laboral para fomentar el empleo y su reasignación entre sectores;
- la consolidación fiscal para poner las finanzas públicas sobre una base sostenible; y
- la consolidación y reforma del sector bancario para fortalecer la solidez y eficiencia del sistema.

Estas amplias reformas en muchos sectores al mismo tiempo producirían sinergias. Por ejemplo, una reforma del mercado laboral acompañada de una mayor liberalización de los mercados de bienes y servicios impulsaría la inversión y el empleo y reduciría los precios, haciendo más fácil la consolidación fiscal y fortaleciendo los bancos. Este tipo de reformas también apoyarían la convergencia a largo plazo de España con sus socios de mayor renta. Estas reformas deberían aplicarse de forma proactiva para impulsar la confianza del mercado financiero y reforzar la credibilidad.

Reformas estructurales para estimular el crecimiento mediante mayor competitividad y empleo

5. **El mercado de trabajo no funciona.** El desempleo es estructuralmente elevado y demasiado cíclico, reflejando el elevado grado de dualidad en los mercados de trabajo. El sistema de negociación salarial, que atenaza la flexibilidad de los salarios y de las empresas, es inadecuado para un miembro de una unión monetaria. El gobierno ha establecido unas directrices amplias para la reforma del mercado de trabajo que serán negociadas por los agentes sociales. Se espera un acuerdo para finales de mayo

6. **Es urgente una revisión radical del mercado de trabajo.** La reforma tendrá que ser ambiciosa y amplia para cambiar de manera significativa la dinámica del mercado de trabajo y evitar perder una oportunidad histórica. En particular:

- Reducir la dualidad y animar a la contratación indefinida necesita reducir los costes de despido por lo menos a los niveles medios de la UE y evitar un uso excesivo de los despidos improcedentes
- Estimular la flexibilidad de los salarios y el empleo requiere añadir a esa reducción de la protección de los contratos permanentes una descentralización en los métodos de fijación de los salarios (por ejemplo pasar a un sistema de adhesión opcional en vez de un sistema de descuelgue opcional en la negociación colectiva) y eliminar la indexación.

Hay que tener cuidado para que la reforma resultante no incremente el coste fiscal del sistema o haga más difícil el empleo temporal en el corto plazo. Lo óptimo sería que los agentes sociales acordaran dicha reforma en breve, pero si no es así, el gobierno tendrá que cumplir sus compromisos de actuar él mismo, incluido en el aspecto de la negociación colectiva.

7. **Los progresos loables de los últimos años en la reforma de los mercados de bienes y servicios tienen que continuar.** Recientemente se han tomado muchas medidas importantes, especialmente en la transposición de la Directiva de Servicios de la UE (aunque su puesta en práctica será fundamental), y en el sector de la construcción, en el cual se han eliminado parcialmente incentivos a la compra de vivienda y se está promoviendo el mercado de alquiler. Sin embargo, dada la apremiante necesidad de estimular el crecimiento y la competitividad, España tiene que intentar estar a la cabeza entre los países en cuanto a liberalización de los mercados de bienes y servicios. La prioridad debe ser seguir reduciendo las restricciones en el comercio minorista, los servicios profesionales y el mercado del alquiler.

Política Fiscal: Restaurando la sostenibilidad

8. **Se está llevando a cabo una ambiciosa consolidación fiscal para alcanzar el objetivo de un déficit de un 3% del PIB en 2013.** Para alcanzar la mejora implícita de un 10% del PIB en el déficit primario entre 2009 y 2013, el Gobierno ha adoptado una amplia gama de medidas, incluyendo el paquete fiscal aprobado por el Consejo de Ministros la semana pasada. Apoyamos completamente esta medida. Refuerza significativamente y

adelanta el ajuste previsto y mejora la credibilidad adoptando medidas concretas y audaces como el recorte de salarios del sector público. La nueva senda para el déficit público es también la apropiada. Esta senda implica recortar el déficit en más de cinco puntos porcentuales del PIB en 2010 y 2011 y llevará el ratio de la deuda pública (que seguirá siendo inferior a la media de la eurozona) a una senda decreciente en un plazo de tiempo razonable.

9. **Será imprescindible alcanzar estos objetivos y cualquier desviación deberá ser corregida con rapidez.** Los riesgos para alcanzar estos objetivos provienen de la ejecución de las medidas y de las previsiones subyacentes de una rápida recuperación. Cualquier desviación a la hora de alcanzar los objetivos fiscales hará más difícil situar a la deuda pública en una senda firmemente decreciente en un plazo razonable de tiempo y debilitará la credibilidad. Es por tanto crítico que se ejecuten rápidamente las reformas estructurales de apoyo y se preparen con anticipación medidas de ajuste adicionales de elevada calidad para posibilitar la corrección a tiempo de cualquier posible desviación y así evitar sorpresas. Estas medidas deberán proteger a los segmentos más vulnerables de la sociedad y podrían incluir recortes adicionales de gasto (que se ha visto fuertemente incrementado en la última década), e incrementar los ingresos reduciendo las deducciones en los impuestos y el aumento adicional del relativamente bajo nivel de IVA y de los impuestos especiales.

10. **Se debería ejecutar también pronto una reforma ambiciosa del sistema de pensiones.** España se enfrenta a fuertes presiones de gasto a largo plazo debido al envejecimiento y menor crecimiento de la población. El gobierno ha planteado posibles reformas, incluyendo la elevación de la edad de jubilación hasta los 67 años. Estas medidas, junto con otras (en particular, establecer un nexo automático con la esperanza de vida) podrían reforzar la sostenibilidad del sistema y alinear a España con sus socios Europeos que ya han reformado sus sistemas de pensiones. Dado que estas reformas impulsan la sostenibilidad fiscal sin limitar el crecimiento, deberán adoptarse con rapidez.

11. **Puede ser de ayuda un marco fiscal más fuerte.** Dado que la mayoría del gasto ocurre en las Comunidades Autónomas, su papel es crítico, poniendo de relieve que son necesarios mecanismos fuertes que aseguren que llevan a cabo el ajuste necesario. Institucionalizar los procesos de revisión del gasto podría también ayudar a mejorar la calidad y durabilidad de los recortes del gasto. Podría ser útil también considerar opciones para potenciar la credibilidad de la política fiscal, por ejemplo, estableciendo un Consejo Fiscal independiente (como Suecia o Bélgica) que proporcione un análisis objetivo de los desarrollos fiscales y cuestiones de la sostenibilidad a largo plazo.

Bancos: acelerar la consolidación y las reformas

12. **El sector bancario es sólido pero sigue bajo presión.** Aunque los activos fallidos han aumentado con la crisis, los bancos españoles muestran, en general capital y colchones de reservas robustos, apoyados en un marco supervisor fuerte. Pero los riesgos se mantienen

elevados y desigualmente distribuidos entre instituciones, centrados sobre todo en las Cajas de Ahorros. La situación también se complica por el hecho de que parte de las garantías ejecutadas en forma de activos reales están formadas por suelo, particularmente difícil de valorar. En cuanto a la situación de liquidez, aunque las fuentes de financiación son, en general, a plazos adecuados, las condiciones de mercado permanecen complicadas y el acceso limitado. Más tensiones pueden aparecer debido a la finalización de las medidas extraordinarias de liquidez del BCE, al final del esquema de garantías financieras y a una intensa competencia por los depósitos. Estas dificultades de financiación, ligadas a menores ganancias debidas a un débil crecimiento del crédito, las provisiones para los activos dudosos y la sobrecapacidad del sistema, pueden resultar en presiones sobre la rentabilidad.

13. **Es necesario acelerar la consolidación para reducir la sobrecapacidad y producir instituciones más robustas.** El progreso, al amparo del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), ha sido demasiado lento, aunque el reciente acuerdo al respecto entre los dos principales partidos políticos es esperanzador. Tiene que haber muchos más progresos antes de la fecha límite del FROB de final de junio de 2010. El Banco de España tiene que estar preparado para intervenir rápidamente si se mantienen bolsas de debilidades. Por ello, y para afianzar la confianza de los inversores, podría ser establecido un sistema de diagnóstico banco por banco, amplio y transparente, basado en supuestos conservadores de valoración de activos y provisiones.

14. **El marco legal de las Cajas de Ahorros tiene que ser adaptado al nuevo contexto económico.** El desempeño es muy variable según las Cajas y el sector tiene un importante papel, pero la actual estructura legal no es adecuada para las futuras necesidades de la economía española. Bajo el marco actual, las fusiones interregionales todavía tienen que ser aprobadas por los gobiernos autonómicos, el sector sigue cerrado a los inversores externos y la capacidad de las cajas de aumentar capital externo se mantiene limitada, poniendo fondos públicos en riesgo. La prioridad legislativa y política tiene que ser: (1) reducir la influencia política en las Cajas de Ahorros; (2) impulsar su capacidad para aumentar capital y (3) ofrecer la oportunidad a las cajas de convertirse en sociedades tenedoras de acciones y, de hecho, obligar a ello a las cajas de importancia sistémica. Esta reforma tiene que implementarse rápidamente para que las Cajas de Ahorros tengan todas las opciones para aumentar capital lo más pronto posible.