

Crisis económica: año cinco

Ernest Reig

Quinto año de una crisis, que avanza con consecuencias desoladoras para la economía española. La tasa de desempleo más alta de la Unión Europea, después de la de Grecia, altos costes de financiación para la Deuda Pública y para la de grandes empresas privadas, cierre del crédito para pequeñas y medianas empresas, recortes en gasto social, y previsión de que la caída de la actividad económica, ni siquiera una estabilización, se prolongue a lo largo del año 2013 y quién sabe si más allá. A ello se une la evidencia de una corrupción mucho más extendida de lo imaginable, que resta credibilidad a la clase política y que paradójicamente crea inestabilidad en un país donde el partido gobernante cuenta con mayoría absoluta.

En medio de esta desolación, cuando crece la indignación moral en el seno de la sociedad y tantas personas sienten sobre sí mismas las consecuencias de una crisis que quiebra las expectativas de progreso personal y colectivo que habían alimentado, resulta difícil plantear una reflexión serena sobre el camino emprendido por la economía española para responder a los desequilibrios que la aquejan, y hacerlo, no desde una perspectiva emocional, sino desde la base que aporta la ciencia económica. Pero de la misma manera que no esperamos de un médico que limite su tratamiento de un enfermo de cáncer de pulmón a condenar su pasado de fumador empedernido, ni simplemente a aconsejarle hábitos de vida saludables para el futuro, también resulta necesario disponer de un diagnóstico razonable de los males económicos del país y entender los criterios con que en la práctica se les está haciendo frente aunque se pueda discrepar de ellos en mayor o menor medida. Ese es precisamente el objetivo, modesto y concreto, de las páginas que siguen.

Es conocida la frase que apunta que «los esfuerzos inútiles conducen a la melancolía», y por ello es necesario comenzar por reconocer que determinadas opciones, razonables y sensatas en su momento, ya no son hoy en día posibles, por el simple hecho de que el tiempo transcurrido desde el momento en que debieron adoptarse las ha hecho ya inviables. Hubiera sido conveniente una intervención temprana del Banco de España y del Gobierno, digamos en 2009, para

sanear el sistema bancario cuando la deuda pública no resultaba tan agobiante como en la actualidad. Hubiera sido apropiado que la Unión Europea hubiese frenado a tiempo el contagio de las dudas sobre la solvencia de la deuda griega, desarrollando intervenciones más globales y rápidas. También hubiera sido bueno que se hubiese logrado en España una reforma laboral consensuada en los años de bonanza económica que precedieron a la crisis, o que el sistema de financiación de las haciendas locales no hubiera descansado tanto sobre ingresos vinculados al boom inmobiliario. Podríamos proseguir con la conveniencia de haber contado con una gobernanza distinta para las cajas de ahorro, o con la de que se hubiesen adoptado medidas dirigidas a frenar el excesivo crecimiento del crédito entre 1999 y 2007. Pero nada de eso ocurrió, y por eso las opciones disponibles en la actualidad son más estrechas, más limitadas.

Un aspecto vital a la hora de identificar el rumbo que la economía española se ha visto forzada a adoptar desde 2008 es el reconocimiento de que los mecanismos de adaptación ante una crisis tan importante, y tan idiosincrásica, como la provocada por el estallido de la burbuja inmobiliaria son sustancialmente distintos de los que hubiera sido posible emplear antes de la adopción del euro. Un instrumento fundamental –la posibilidad de modificar el tipo de cambio de la divisa nacional– ha desaparecido de la caja de herramientas de la política económica, y es preciso considerar que la adopción de una moneda única, aunque conlleva importantes ventajas, también comporta riesgos importantes. El principal riesgo es que alguno de los países que comparten dicha moneda experimente una perturbación macroeconómica significativa, que le afecte de un modo singular y diferenciado y que le obligue a reaccionar modificando su capacidad competitiva *en relación* a la de los otros países miembros de la Unión Monetaria.

En las condiciones en que operaba la economía española antes de acceder a la moneda única, el excesivo crecimiento del crédito –que alimentó la burbuja de precios de la vivienda– y la consiguiente excesiva expansión de la demanda interna –que creó un gran desequilibrio entre exportaciones e importaciones– difícilmente hubiera podido producirse. Seguramente nunca se hubiera llegado a registrar un déficit exterior en 2007 equivalente al 10% del Producto Interior Bruto (PIB), uno de los mayores del mundo en términos absolutos y relativos. En consecuencia, la enorme entrada de financiación exterior exigida para cubrir la gran brecha entre el valor de lo exportado y el valor de lo importado nunca hubiera tenido lugar.¹ Los prestamistas extranjeros hubieran desconfiado, mucho antes de llegar a un déficit de esa envergadura, de la solvencia de la economía española, y esa desconfianza hubiera interrumpido el flujo de financiación, ocasionando una devaluación de la peseta. Sin el euro nunca se hubiera crecido tanto, ni creado tanto empleo como se creó a comienzos del siglo XXI en nuestro país, pero tampoco la crisis posterior hubiera sido tan intensa, ni tan grandes los esfuerzos necesarios para salir de ella. La confianza otorgada por la pertenencia de España al selecto club del euro permitió que se elevara muy sensiblemente el

nivel de endeudamiento con el exterior de grandes empresas, bancos y cajas de ahorro que el resto del mundo estaba dispuesto a financiar, ya que en definitiva lo que un déficit exterior refleja es un *préstamo neto* que se nos concede desde fuera para que podamos permitirnos un nivel de gasto ampliamente superior al de nuestros ingresos. En nuestro caso ese préstamo se prolongó durante demasiados años, y, sobre todo, alcanzó niveles excesivos, sirviendo para financiar la compra masiva de viviendas a precios siempre en aumento, grandes operaciones inmobiliarias, y también, por supuesto, inversiones empresariales productivas.

La devaluación es la forma habitual de corregir un déficit comercial excesivo y persistente, y de paso de suministrar un impulso vía demanda externa que ayude a sacar a una economía de la recesión, si se encuentra en ese caso. No es desde luego la panacea, no es una fórmula milagrosa e indolora. Básicamente funciona elevando los precios de los productos importados en moneda nacional, y reorientando por tanto la demanda de los consumidores nacionales hacia bienes producidos en el interior del país, a la vez que abarata en moneda extranjera los bienes exportados, favoreciendo su demanda por parte de las empresas y consumidores extranjeros. De esa forma se va cerrando la brecha entre importaciones y exportaciones. Una consecuencia inevitable es que la población del país que devalúa debe soportar con paciencia una elevación del coste de la vida, ya que suben los precios de los productos de importación, algunos de ellos tan importantes como los de la energía, y también se elevan en alguna medida los precios de los productos internos que compiten con las importaciones. Si ante la ya citada elevación del coste de la vida los trabajadores reaccionan inmediatamente logrando aumentos salariales compensatorios, y los empresarios locales subiendo sus precios, entonces la devaluación resulta completamente inútil, al no lograr su objetivo fundamental que es modificar durante un período de tiempo suficientemente prolongado los precios *relativos*, es decir los precios de los bienes y servicios del país que ha devaluado en relación a los precios de los países con los que realiza transacciones comerciales. Sin ese cambio de precios relativos no hay ganancia de competitividad y la economía no logra corregir su desequilibrio exterior.

Un déficit exterior, técnicamente un déficit de balanza por cuenta corriente, requiere financiación exterior. En el caso europeo, la financiación dirigida hacia los países del área del euro que, como España, estaban generando antes de la llegada de la crisis fuertes déficits comerciales exteriores tomó predominantemente la forma de préstamos interbancarios transnacionales. Este hecho ha planteado posteriormente una serie de problemas a la hora de corregir dichos déficits de forma ordenada: excesivo peso de la financiación a corto plazo, riesgo de rápida salida de capitales en caso de crisis de confianza, y, en consonancia con lo anterior, riesgo elevado de crisis bancarias a lo largo del proceso (Andrés 2012).

El abultado déficit exterior y el alto endeudamiento privado son las dos caras del modelo de crecimiento seguido por la economía española en la década inme-

diatamente anterior a la crisis. Cualquier salida de la crisis pasa por tanto por un período de restricción del gasto, de ralentización de la inversión y del consumo, que deberá durar mientras familias y empresas tengan que utilizar sus ingresos para reducir su endeudamiento. La evidencia histórica muestra que la salida de una crisis de deuda es mucho más lenta que en crisis económicas que tienen otro origen (Reinhart y Rogoff, 2009). La digestión del exceso de deuda obliga a restringir el gasto, pero como la necesidad de adoptar esa actitud es bastante general, la demanda de bienes de consumo y de equipos productivos se resiente y la producción, el empleo, y la capacidad adquisitiva de una gran parte de la población disminuyen, ya que el gasto de unos agentes económicos es el ingreso de otros. A ello se une, y esto es crucial, que en el caso español los altos costes de financiación exterior, y las abultadas cifras de déficit público –que siguen incrementando año a año la carga de la deuda–, dificultan extraordinariamente que el Gobierno pueda compensar a través del gasto público la debilidad de la demanda privada.

Si la situación en que se encuentra ahora la economía española hubiera tenido lugar antes de 1999 la devaluación de la moneda nacional se habría producido ya con toda seguridad. Ahora bien, una devaluación clásica del tipo de cambio ya no es posible desde el momento en que compartimos el euro con aquellos países del núcleo central de la Unión Europea frente a los que interesaría poder devaluar. En consecuencia, la vía que de hecho se está siguiendo para salir de la situación que antes se ha descrito es una combinación de *devaluación interna* –para recuperar la competitividad perdida– y de *austeridad* en los presupuestos públicos. La forma concreta en que esta combinación se lleva a la práctica viene además condicionada por las *carencias institucionales* de la Unión Monetaria Europea y por la *visión político-económica* que el gobierno de Alemania y los de algunos otros países del centro y norte de Europa tienen de los problemas de la periferia europea. Examinaremos a continuación cada una de estas cuestiones.

LA «DEVALUACIÓN INTERNA»: UNA VÍA DOLOROSA

Las políticas conocidas como *devaluación interna* pretenden reproducir los efectos de la devaluación del tipo de cambio cuando no es posible manejar este tipo de instrumento (p.ej. en el marco de una Unión Monetaria). Para ello se intenta lograr una caída de los salarios y de los precios nacionales en el país que emprende este tipo de política en relación a los salarios y precios vigentes en los países con los que dicho país comercia, al objeto de recuperar la competitividad que se perdió con el fuerte crecimiento de precios y salarios en los años de rápida expansión del gasto interno. La devaluación interna opera fundamentalmente por las siguientes vías:

- a) Desplazando la carga de los impuestos desde el factor trabajo al consumo. Se trata de trasladar la presión impositiva desde las contribuciones a la seguridad social llevadas a cabo por las empresas a impuestos como el del Valor Añadido (IVA). Las reducciones en las cotizaciones sociales rebajan los costes laborales por unidad de producto y permiten una reducción en los precios del productor, incluyendo los correspondientes a bienes y servicios destinados a la exportación. De hecho las empresas exportadoras se benefician, al pagar menos por la nómina de sus empleados y estar sometidas al IVA de los mercados extranjeros de destino, que no ha cambiado. Mientras tanto los precios que deben pagar los consumidores por los bienes procedentes de la importación se elevan, al soportar estos un IVA más alto.
- b) La congelación del empleo y la reducción de los salarios en el sector público contribuye a la devaluación interna al ejercer indirectamente presión a la baja sobre los salarios del sector privado y contribuir así a la moderación de los precios.
- c) Las reformas laborales que buscan flexibilizar el mercado de trabajo pueden verse también como parte del proceso de creación de condiciones para la «devaluación interna», ya que el debilitamiento de la posición negociadora de los trabajadores, al reducirse las barreras al despido, favorece la moderación salarial.
- d) Cuando se suplementa la devaluación interna con políticas de consolidación fiscal –recortes de gasto e incremento de impuestos–, el efecto positivo de corto y medio plazo sobre la balanza comercial queda reforzado. Ello se debe a los efectos contractivos sobre la demanda interna, y por tanto sobre la demanda nacional de importaciones, que resultan de la aplicación de estas políticas.

La puesta en funcionamiento de una devaluación interna tiene sin embargo más problemas que la devaluación convencional. En primer lugar, es más difícil política y socialmente de lograr. La devaluación convencional rebaja el poder adquisitivo de los salarios, y reduce los costes laborales reales a través de una elevación de los precios, mientras que la devaluación interna pretende obtener el mismo resultado a través de una disminución de los salarios nominales.² Aunque los efectos sobre el poder adquisitivo de la población son similares, la oposición que la devaluación interna genera en amplios sectores sociales suele ser mayor. Ello se debe en primer lugar a que la pérdida de capacidad adquisitiva a través de una reducción de los salarios nominales resulta muy visible, mientras que en la devaluación convencional, al producirse a través de alzas en los precios, puede pasar relativamente desapercibida para buena parte de la población. La devaluación interna comporta además un problema importante de coordinación, ya que los efectos de la devaluación convencional afectan a la población de forma inme-

diata, general y simultánea, mientras que los de la devaluación interna dependen en mayor medida de la capacidad de resistencia o negociación de cada grupo social, y en consecuencia generan múltiples agravios comparativos. En segundo lugar, aunque la competitividad exterior mejore, la pérdida de poder de compra de los salarios puede dar lugar a una importante caída de la demanda interna de consumo, con la consiguiente disminución de la producción y el empleo, agravando así la recesión en el corto plazo. Esto será tanto más probable cuanto mayor sea la dimensión de la economía del país –y la de España es bastante grande–, ya que la importancia relativa de la demanda externa en relación a la demanda procedente del propio mercado nacional suele ser menor en una economía grande que en una economía pequeña. Confiar en el relanzamiento de la economía a través de una ganancia de competitividad en precios frente al exterior es más fácil para países como Irlanda o los estados bálticos que para el nuestro.

La recuperación de la competitividad perdida es menos dolorosa socialmente si se apoya no solo en la congelación o reducción de salarios, sino en ganancias de productividad. Desgraciadamente las mejoras reales de productividad que son alcanzables a corto plazo suelen ser modestas, en relación a la envergadura requerida para obtener rápidamente ganancias de competitividad-precio. Las importantes mejoras de productividad que ahora está registrando la economía española resultan en este sentido algo engañosas, ya que son en buena medida la consecuencia de la fuerte reducción de plantillas laborales en las empresas. Reflejan más bien los efectos a corto plazo de la recesión que el resultado de mejoras tecnológicas y de eficiencia productiva.

POLÍTICA DE AUSTRERIDAD Y MULTIPLICADORES FISCALES

Ni el déficit público ni la proporción de deuda pública sobre el Producto Interior Bruto constituían un problema para la economía española en vísperas de la crisis. El ratio de deuda sobre PIB era notablemente más bajo que la media europea, y en vez de déficit las cuentas públicas registraban superávit, aunque hay que reconocer que este último indicador no era del todo fiable, al reflejar los ingresos extraordinarios, y por tanto transitorios, que la burbuja de precios de la vivienda aportaba a las arcas públicas. La aparición de fuertes déficits en los presupuestos públicos y la rápida elevación del volumen de deuda pública no han sido en España la *causa*, sino la *consecuencia* de la crisis. Ha sido la caída de los ingresos públicos –la recaudación de impuestos–, debida a la falta de pulso de la actividad económica privada, lo que principalmente ha disparado las cifras del déficit público.

Independientemente de la causa que lo origine, el rápido crecimiento de la deuda pública resulta insostenible si se prolonga por demasiado tiempo. Conforme el volumen de deuda viva alcanza un nivel más y más elevado, genera

una gran partida de gasto en forma de pago anual de intereses, y se produce un efecto «bola de nieve» que contribuye a que la deuda pública aumente no solamente en función de los déficits presupuestarios que siguen registrándose, sino también para atender al pago de intereses.³ Ese efecto «bola de nieve» es tanto más importante cuanto más elevado es el nivel de endeudamiento ya alcanzado, y cuanto mayor es la diferencia entre el tipo de interés que debe pagar el Estado por financiarse y la tasa de crecimiento del PIB. Nuestra situación ahora es que los tipos de interés son relativamente elevados, en relación al período previo a la crisis... y la tasa de crecimiento del PIB es ¡negativa! No hay por tanto muchas dudas respecto a la necesidad de controlar este proceso antes de que se haga completamente inmanejable. Es lógico por tanto que en estas circunstancias los últimos gobiernos españoles se hayan embarcado en un programa de consolidación fiscal, es decir, de aumento de impuestos y reducción del gasto público. Idealmente ese proceso hubiera debido producirse en un marco de estabilidad financiera, sin alzas importantes de los tipos de interés, y manteniendo la confianza de los inversores en deuda pública en las perspectivas de la economía española. Desafortunadamente, y por el contrario, se ha tenido que hacer en las peores circunstancias posibles: tipos de interés elevados, desconfianza de los inversores ante las perspectivas de una economía que mantiene en desempleo a más de la cuarta parte de su población activa, bajo los efectos de las dudas sobre el futuro del euro desencadenadas a raíz de la crisis griega, y con un calendario de reducción del déficit absolutamente impracticable en las circunstancias del caso.

La estabilización de la proporción de la deuda pública sobre el PIB constituye una tarea muy difícil si solo debe reposar sobre la corrección de los déficits presupuestarios. Necesita vitalmente de una recuperación del crecimiento económico que haga disminuir dicha proporción por la vía de hacer aumentar el denominador del ratio deuda/PIB. Es aquí donde entra en escena una posibilidad verdaderamente dramática, y es que los propios esfuerzos de corrección del desequilibrio presupuestario contribuyan a *eleva*r dicho ratio en vez de a disminuirlo. Esto podría ocurrir como consecuencia del impacto depresivo sobre el crecimiento económico de una política de austeridad demasiado intensa y acelerada.⁴ En consecuencia, esta política podría «derrotarse a sí misma» si las autoridades europeas siguen sin reaccionar ante la entrada por segunda vez en recesión de algunos grandes países europeos, y siguen empeñándose en calendarios de reducción de los déficits públicos imposibles de cumplir y en no coordinar algunas medidas potentes de estímulo al crecimiento a escala europea. El comportamiento de los mercados de deuda pública se ha revelado lo suficientemente esquizofrénico como para que se pueda constatar que no ofrece una referencia suficiente para guiar la acción política, y desde luego no parece nada fácil la tarea de «calmarlos». De un lado los inversores en deuda soberana exigen consolidación fiscal para tener confianza en que pueden seguir financiando a los países más endeudados de la eurozona y recuperar en el futuro su inversión, pero de otro reaccionan ne-

gativamente, y de forma exagerada, ante las consecuencias a corto plazo –caída de la actividad económica– que se derivan de ese mismo ajuste presupuestario que están exigiendo.⁵

También en lo concerniente al problema de la deuda pública se pone de manifiesto que las condiciones que impone la pertenencia a la zona del euro establecen un marco para la economía española diferente de aquel bajo el cual operaba en la época de la peseta. Al igual que la ausencia de posibilidad de devaluación del tipo de cambio exige ahora un grado mucho mayor de flexibilidad en cuanto a precios y salarios, también la ausencia de un Banco Central propio, con capacidad para crear dinero, establece nuevos condicionamientos para la política fiscal española, es decir, para la corrección de los desequilibrios presupuestarios. En general, el país es ahora mucho más vulnerable a movimientos de desconfianza por parte de inversores extranjeros. La razón está en que esta desconfianza provoca la venta de bonos de la deuda soberana española con la consiguiente elevación de su coste para el emisor –en este caso el Estado español. Los euros procedentes de esas ventas abandonan el mercado monetario español, quizás rumbo a Alemania u otros países «seguros», con lo que disminuye la liquidez de la economía española, y el Gobierno corre el riesgo de sufrir una crisis de liquidez para hacer frente a sus compromisos, que, al contrario que en otros tiempos, no puede solucionar obteniendo crédito en moneda nacional del Banco de España.⁶ Algunas autoridades autonómicas españolas han experimentado ya en sus propias carnes, o más bien en las de sus ciudadanos, lo que significa carecer de liquidez, cuando se han visto afectadas no por un mero *encarecimiento* de su financiación, como el Gobierno central, sino por el *cierre* del acceso a la financiación en el mercado internacional de capitales. Unas dificultades inicialmente de *liquidez* pueden dar paso a un problema posterior de *solvencia* si el aumento de la carga de intereses de la deuda y las dificultades políticas para reducir los gastos públicos y elevar los impuestos comienzan a arrojar dudas sobre la capacidad futura de devolución de los empréstitos.

La situación es muy distinta para el país que mantiene una política monetaria autónoma, ya que puede *crear* la liquidez necesaria en su propia moneda para poder pagar a los tenedores de su deuda, aunque ello pueda comportar otros riesgos, como el de un incremento de la inflación (De Grauwe, 2009, 2011). En suma, haber renunciado a la soberanía monetaria, como hemos hecho al adoptar el euro, obliga a controlar mucho más escrupulosamente la evolución de los presupuestos públicos, para mantener la confianza de aquellos agentes económicos de quienes depende financiar los desequilibrios, ya que, contrariamente a lo que algunos ingenuamente parecen creer, no podemos *obligarlos* a que nos presten o a que lo hagan bajo nuestras condiciones. No es pequeño el montante de lo que nos deben prestar anualmente: entre refinanciación de la deuda ya existente y nuevo endeudamiento para financiar los déficits presupuestarios la cifra se sitúa en torno a los 200.000 millones de euros.

LAS CARENCIAS DE LA UNIÓN MONETARIA EUROPEA

Era sabido que los países que en 1999 adoptaron el euro como moneda única no satisfacían los criterios teóricos de lo que viene a denominarse un «área monetaria óptima» y que por tanto existían riesgos de que en presencia de una perturbación macroeconómica importante que los afectara de forma desigual no pudieran contar con los mecanismos adecuados para hacerle frente. Ni la flexibilidad de salarios y precios de sus economías era suficiente, ni la movilidad transfronteriza de la mano de obra era relevante, ni tampoco existían los mecanismos de apoyo mutuo que suele proporcionar la Hacienda Federal en los Estados con ese tipo de estructura política. La debilidad de la Hacienda de la Unión Europea es más que evidente cuando se tiene en cuenta que el volumen total de gasto que canaliza apenas alcanza el 1% del Producto Interior Bruto del conjunto de países de la UE. Sin embargo, y como tantas otras veces, se prefirió pensar que los escenarios más negativos nunca se materializarían y que el propio proceso de integración, y la correspondiente *voluntad política*, ese recurso aparentemente inagotable, acabarían configurando unas condiciones de funcionamiento más apropiadas.

El impacto de la crisis financiera internacional ha sacado sin embargo a la luz todas las inconsistencias, todas las carencias institucionales, y toda la desconfianza mutua existente en el seno de la Unión Europea. En los países del norte se ha configurado una visión de los problemas de la periferia basada en atribuirlos al comportamiento «irresponsable» y «despilfarrador» de sus gobiernos, que supuestamente condujo a unos déficits y niveles de endeudamiento excesivos.⁷ En consonancia con ello la opinión pública del norte (p.ej. la de Alemania, Finlandia y otros países), y sus representantes políticos, desean impartir a los países del Sur una *lección moral* imponiendo duros programas de austeridad. Según este razonamiento hacer las cosas demasiado fáciles, o facilitar ayuda sin condicionamientos muy estrictos solo conduciría a premiar comportamientos irresponsables. Una de las consecuencias de este discurso profundamente ideológico es la continua interposición de cortapisas que han frenado la adopción rápida de medidas para limitar la extensión de la crisis en Europa, y que al forzar la coincidencia de múltiples programas de austeridad simultáneos, han vuelto a deprimir las perspectivas de salida de la crisis para la economía europea en su conjunto.

A la desconfianza entre gobiernos se unen importantes carencias institucionales que limitan la efectividad de la Unión Europea para hacer frente a la crisis, una crisis para la que ya no son posibles salidas estrictamente nacionales, al menos no para los países miembros de la zona del euro. La actual crisis de la deuda pública europea va más allá de Irlanda y los países mediterráneos, y alcanza carácter sistémico, ya que pone en evidencia la fragilidad de los fundamentos que sostienen la moneda única. Esta fragilidad obedece a tres causas principales (Pisany-Ferry, 2012): la ausencia formal de corresponsabilidad entre los Estados miembros de la zona euro por la deuda pública emitida por cada país –principio

legal de «no rescate»–; el criterio adoptado de estricta financiación no monetaria de los déficits públicos, que restringe las funciones del Banco Central Europeo en relación con las habituales en otros bancos centrales de países desarrollados, como la Reserva Federal de los Estados Unidos o el Banco de Inglaterra; y la interdependencia entre los problemas de los sistemas bancarios nacionales y los de los correspondientes Gobiernos. Esta interdependencia se basa en que la responsabilidad por la supervisión y, eventualmente, por el rescate de los bancos de un país, pertenece exclusivamente a su propio Gobierno, pero a su vez dichos bancos son en la mayoría de los casos los principales tenedores de la deuda emitida por ese Gobierno, por lo que son vulnerables a la desconfianza que esta pueda suscitar.

Una solución global a los problemas que plantea la deuda soberana a los países de la zona euro obligaría a reconsiderar cada uno de tres aspectos citados: modificar el mandato concedido al BCE por el Tratado de la Unión Europea, para convertirlo en prestamista de última instancia permitiéndole comprar directamente deuda pública de los Gobiernos bajo ciertas condiciones; reformar la regulación y supervisión del sistema bancario, trasladando la responsabilidad de los rescates al nivel comunitario, para eliminar la falta de concordancia entre la limitada dimensión de la base de ingresos fiscales de cada Estado y sus responsabilidades frente a las crisis bancarias;⁸ y establecer alguna variante de eurobonos que permitiera que la deuda emitida por los países que comparten la moneda única se beneficiara de una garantía común (Pérez et al., 2012) . En coherencia con emprender estos pasos hacia la Unión Fiscal, cada país debería aceptar una importante cesión de soberanía en cuanto a su libertad para emitir deuda, y acceder a someter sus presupuestos a autorización previa por las instituciones europeas. Sería muy importante también que el énfasis genérico en la corrección de los déficits fiscales se centrara en la corrección del componente estructural de los mismos, es decir la parte que no depende de la coyuntura. La razón es que existe un importante componente cíclico o coyuntural del déficit en estos momentos que no es el fruto de decisiones políticas sino del hecho de que las economías se encuentran fuertemente deprimidas, lo que tiende a elevar los gastos (p.ej. subsidios de desempleo) y reducir los ingresos impositivos.

El riesgo de hacer descansar los acuerdos entre los países de la zona euro exclusivamente sobre medidas tendentes a reducir los déficits presupuestarios, de acuerdo con un calendario preestablecido, rígido y demasiado acelerado, es muy elevado. Por un lado tiende a agravar el estancamiento económico actual en el corto y medio plazo y por otro puede revelarse como una tarea imposible en ausencia de un crecimiento económico robusto, por la envergadura de la consolidación fiscal a efectuar.⁹ Con todo, la necesidad de perseverar, aunque con un ritmo más razonable, en la senda de reducción de los déficits públicos en los años venideros no es un capricho ideológico: la brecha actual entre ingresos y gastos públicos debe ser corregida en un plazo no muy lejano para crear un margen de

maniobra que permita hacer frente a potenciales desequilibrios presupuestarios futuros. De hecho cuando se adopta una perspectiva de largo plazo, digamos mediados del siglo XXI, hay además que situar en el horizonte una fuerte elevación del gasto público en porcentaje del PIB, como consecuencia del efecto del envejecimiento progresivo de la población española sobre las obligaciones asumidas por las Administraciones Públicas en relación al pago de las pensiones públicas, las ayudas a la dependencia y los gastos en atención a la salud (European Commission, 2012).

¿DÓNDE ESTAMOS AHORA?

Resulta muy relevante saber si nos estamos acercando al final de la crisis, y si el camino ya recorrido en la corrección de los desequilibrios que padece la economía española es lo suficientemente importante como para dar pie a algún tipo de optimismo. Para intentar responder a este interrogante es necesario contemplar tres categorías de desequilibrios, muy conectadas entre sí: el exterior (déficit de balanza comercial y de balanza por cuenta corriente), el financiero (riesgo de insolvencia bancaria y alto coste de financiación para el Tesoro) y el del mercado de trabajo (elevadísimo desempleo).

La devaluación interna, o el proceso de desinflación competitiva si se prefiere esa otra terminología, ha progresado de forma sustancial (Buti y Turrini, 2012). El indicador habitual de competitividad-precio, el Índice de Coste Laboral Nominal Unitario¹⁰ (CLNU) de la economía española viene flexionando a la baja desde el año 2009. En dicho año reflejaba un crecimiento del 37% respecto a sus niveles de 1999, el año en que se adopta el euro, y para 2012 se cree, ya que son datos provisionales, que habrá descendido a un nivel del 28% por encima del punto de partida. Como contraste, en Alemania dicho índice no registró alza alguna entre 1999 y 2008, iniciando después una elevación moderada. Si se toma como referencia el período 1999-2009 el CLNU alemán creció en un 6%, y para 2012 se piensa que dicho índice se habrá situado un 9% por encima del de 1999. Dado que también en Francia, que es nuestro principal socio comercial, prosigue cierta tendencia al crecimiento de ese mismo indicador, da la impresión de que la deseada modificación de precios relativos está en marcha. Otra cosa es que la reducción registrada en el CLNU se deba más al incremento de la productividad derivada de la reducción de las plantillas laborales de las empresas que a la moderación de los salarios de los convenios, que solo recientemente se ha manifestado con claridad.

El dato más positivo desde el punto de vista macroeconómico para España es que el déficit exterior (balanza por cuenta corriente) ha llegado a anularse a finales de 2012, aunque a este resultado no solamente ha contribuido la competitividad de las empresas exportadoras sino también la fuerte atonía de las

importaciones como consecuencia del débil pulso de la actividad económica. Existe con todo un amplio margen para la mejora en este terreno: cuanto más se apoyen las exportaciones españolas en la diferenciación y sofisticación del producto exportado, menos tendrán que hacerlo sobre la moderación de los costes por unidad de producto.

Si en Alemania se adoptara ahora una orientación de la política económica más favorable al aumento de la demanda interna de consumo, y más permisiva con las alzas salariales, la mejora de competitividad de la economía española sería más rápida, y la carga del reajuste de precios relativos en la eurozona se repartiría más equitativamente entre países deudores y países acreedores. La competitividad es siempre un concepto relativo, y la forzada austeridad de los países del Sur de Europa debería suavizarse con una política de gasto más expansiva en los países que, como Alemania, presentan una situación más saneada de sus finanzas públicas.

En el plano financiero, el rescate del sistema bancario español con fondos prestados por el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera va a reforzar su dotación de capital, y a la vez servirá para clarificar definitivamente la calidad de los activos de los balances bancarios. Aunque bastante tarde, finalmente se han reconocido los problemas reales que afectan al sistema financiero español y se han tomado decisiones dirigidas a solucionarlos, aunque a corto plazo no parece que ello vaya a servir todavía para reanimar el flujo de crédito hacia familias y empresas. De otro lado, las declaraciones del gobernador del Banco Central Europeo, en que se manifestaba dispuesto a ayudar a relajar las condiciones de financiación de la deuda pública, con condiciones, mediante la compra de bonos en los mercados secundarios, han contribuido a rebajar la prima de riesgo de la deuda española y a abaratar la financiación del Tesoro y de las grandes empresas, que pueden ahora volver a acudir para financiarse al mercado internacional de capitales. Es cierto sin embargo que sigue disminuyendo la financiación que el sistema bancario globalmente proporciona a las empresas españolas, y eso tiene consecuencias enormemente negativas: es difícil transitar hacia un nuevo modelo de crecimiento si el necesario transvase de recursos productivos de unos sectores a otros se ve dificultado por la falta de acceso al crédito por parte de los emprendedores.

La debilidad de la gobernanza europea sigue, con todo, imponiendo un pesado lastre que en parte neutraliza los escasos pasos positivos registrados. El Consejo Europeo de 28-29 de junio de 2012 parecía marcar el camino para que los fondos de rescate capitalizaran directamente a los bancos europeos, sin pasar por los Gobiernos, y sin aumentar por tanto la deuda pública. Ello se subordinaba al establecimiento de una autoridad europea de supervisión bancaria, tema este cuya concreción el gobierno alemán ha conseguido posteriormente retrasar y en parte vaciar de contenido. En cuanto a los otros dos elementos importantes en la integración del sistema bancario europeo –la creación de un mecanismo europeo

de resolución de las crisis bancarias y la adopción de un Fondo de Garantía de Depósitos a escala europea-, aún se encuentran en una fase todavía más temprana de discusión. Las tres piezas institucionales mencionadas son sin embargo indispensables para llegar a un mercado único bancario que aleje definitivamente la pesadilla de que los problemas de algunos bancos arrastren al abismo las cuentas públicas del país donde tienen su casa matriz, riesgo particularmente importante mientras la responsabilidad del salvamento de bancos en crisis permanezca exclusivamente en manos de las autoridades nacionales.

Donde no ha habido ninguna mejoría ni han aparecido siquiera perspectivas positivas a corto o medio plazo es en el problema del desempleo, que en España incide más negativamente, no solo en términos absolutos sino también relativos, en los trabajadores con más bajo nivel de estudios. La gravedad del problema no es de extrañar si se tiene en cuenta que el crecimiento económico es la vía más importante para crear empleo, y que la economía española se encuentra sumida en plena recesión, que aún se agravará más a lo largo del año 2013, en que está prevista una nueva caída del PIB en el entorno del -1,5%. La reforma laboral ha jugado su papel a la hora de contribuir a la moderación salarial, al reducir el coste del despido, pero no ha tenido prácticamente efecto en la corrección del excesivo dualismo que aqueja al mercado de trabajo español ni ha prestado un mínimo de atención a la mejora de las políticas activas de empleo. Estas últimas han sido objeto de recortes presupuestarios por parte del Gobierno actual y siguen gravitando básicamente sobre la concesión de bonificaciones a la contratación de determinadas categorías de trabajadores cuya eficacia a la hora de promover la creación neta de empleo es enormemente dudosa. La alternativa sería acercarse a sistemas aplicados en países que han mantenido históricamente tasas de paro mucho más bajas que España, y en donde la facilidad de despido se ve compensada no solo por unas buenas prestaciones por desempleo, sino también por un potente tercer pilar basado en la formación y en programas específicos de reincorporación a la actividad laboral, mediante la oferta de empleos públicos o privados subvencionados a los desempleados (Andersen, 2011). Naturalmente los fondos para la formación de los desempleados deberían estar abiertos a entidades públicas y entidades y organizaciones privadas y su concesión sometida a un estricto sistema de evaluación de los resultados conseguidos, para evitar que simplemente se conviertan en un opaco mecanismo de captación de rentas a favor de esas organizaciones, con escasa eficacia social.

En líneas generales la reforma laboral de 2012 puede verse por tanto como un mecanismo que refuerza la tendencia natural de un alto volumen de desempleo a reducir la capacidad de negociación salarial por parte de los representantes de los trabajadores, al efecto de reducir los costes salariales, y sin efectos directos sobre el nivel de ocupación.¹¹ Ahora bien, en el caso español se partía de la existencia de un grado importante de dualismo en el mercado laboral (Bentolila et al., 2011) que ha venido dando lugar a una disociación entre quienes negocian

los salarios –generalmente trabajadores con contratos indefinidos y de edad madura– y quienes pueden ser despedidos con mayor facilidad si los costes suben demasiado o las ventas se reducen –generalmente trabajadores jóvenes con contratos temporales y por tanto muy baratos de despedir. Por ello la moderación salarial solo se inicia tradicionalmente en España a partir de niveles de desempleo muy elevados, a lo que también contribuye la presencia bastante frecuente de cláusulas de indexación salarial, y determinados aspectos concretos del sistema de negociación colectiva. En coherencia con esta situación los efectos de una misma caída del PIB son proporcionalmente mucho más intensos en términos de aumento del desempleo en España que en la mayoría de países europeos, cosa que pudo comprobarse una vez más tras los primeros embates de la crisis actual. Así por ejemplo, mientras el PIB cayó en España y en Francia en un porcentaje prácticamente idéntico entre el primer trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009, la tasa de paro aumentó en España durante ese lapso temporal en 8,7 puntos porcentuales y en Francia solamente en 2. Irlanda, un país también aquejado por el estallido de una burbuja inmobiliaria, registró una contracción del PIB que fue algo más del doble de intensa que la española, pero aun siendo elevado el aumento del desempleo en ese país, lo fue proporcionalmente menos que en España.

¿Pudo haber sido más conveniente llevar a cabo unos nuevos Pactos de la Moncloa para limitar el deterioro del empleo en España, y evitar así que las fuerzas del mercado se encargaran en exclusiva de la moderación salarial? Es muy posible que en 2009-2010 un gran acuerdo de rentas entre Gobierno, patronal y sindicatos hubiera conseguido algún grado de «devaluación interna» con un menor coste social en términos de desempleo. En el plano teórico cabe perfectamente esa posibilidad. En el plano práctico es más complicado, al no permitir la situación económica del momento contrapartidas claras a los sacrificios salariales en materia de políticas de bienestar social, ni existir un consenso entre las fuerzas políticas y sociales respecto a un gran objetivo común como fue la consolidación de la democracia en los años setenta del siglo pasado.

EN CONCLUSIÓN

La «digestión» de la crisis del sector inmobiliario y del consiguiente elevado endeudamiento de familias y empresas imponía necesariamente a la sociedad española atravesar un período de estancamiento económico, pérdidas de empleo y fuerte moderación salarial. Obligaba además a la Hacienda Pública a caminar por una estrecha senda, que le dificultaba ejecutar una política compensatoria de la debilidad de la demanda privada. Sin embargo estos problemas se han visto agravados, desencadenando un coste social innecesariamente elevado, por una combinación de circunstancias.

En primer lugar por la falta generalizada de comprensión en la sociedad española y en sus dirigentes políticos de que la pertenencia a una Unión Monetaria, cuyos beneficios potenciales son indiscutibles, obliga a practicar un tipo de disciplina en la formación de precios y salarios, y en cuanto al equilibrio de las cuentas públicas, que *difiere sustancialmente* de la práctica tradicional, es decir de la habitual cuando circulaba la peseta.

En segundo lugar porque estamos sufriendo las consecuencias de importantes fallos en la supervisión del sistema bancario español, y del muy defectuoso sistema de gobierno de las Cajas de Ahorro.

En tercer lugar porque el carácter incompleto de la Unión Monetaria Europea la ha encontrado desprevenida a la hora de hacer frente a una crisis que ha afectado de forma muy asimétrica a los países miembros. Los acuerdos tendentes a crear nuevas instituciones –mecanismos de rescate, compromisos gubernamentales creíbles de consolidación fiscal, mercado común bancario– han progresado lentamente y con escasa amplitud de miras. El discurso político de algunos países centrales se ha basado en culpabilizar genéricamente a los países de la periferia que atravesaban mayores dificultades y en imponer políticas de austeridad con una intensidad y un ritmo de aplicación claramente contraproducentes. Pero la respuesta a los fallos de la Unión Monetaria Europea no puede consistir ni en un estancamiento del proceso de integración, ni mucho menos en un inviable regreso al pasado. Como en otras ocasiones en la historia de la integración europea estamos ante un «efecto dominó»: el movimiento de una ficha –ahora la adopción de una moneda común– obliga a modificar la posición de todas las demás... solo que este efecto es de una envergadura muy superior a la de situaciones similares del pasado. La solución ante las deficiencias de la Unión Económica y Monetaria no consiste por tanto en *menos* sino en *más* Europa, tanto en política fiscal como en banca, en movilidad de trabajadores, e idealmente también en el reparto de los costes de la crisis. Hay que reconocer sin embargo que esta necesidad no ha logrado aún superar los cálculos políticos, estrechos y partidistas, de muchos dirigentes europeos, como la reciente discusión de los presupuestos comunitarios para los próximos años ha vuelto a poner de relieve.

En suma, ha fallado la gobernanza, tanto la española como la europea, y la crisis económica ha sacado a la luz defectos muy importantes en el funcionamiento de las instituciones políticas españolas, que han perdido mucha credibilidad ante el conjunto de la sociedad. En estas circunstancias la salida de la crisis no debería consistir en un simple regreso al *business as usual* ni en el terreno económico ni en el estrictamente político.

NOTAS

1. Esta brecha es equivalente en términos generales a la existente en esos mismos años entre la inversión interna española, que se situaba a niveles extraordinariamente elevados como proporción del Producto Interior Bruto y el ahorro interno, que se encontraba notablemente por debajo.
2. Los salarios «nominales» se corresponden con el valor a precios corrientes de los salarios, mientras que los salarios «reales» reflejan el poder adquisitivo de los salarios, una vez se ha descontado el efecto de la inflación. En general las variables «reales» son aquellas valoradas a precios constantes, por lo que requieren de un cálculo que las ajuste, mientras que las «nominales» se corresponden con la percepción común y cotidiana de las mismas.
3. En los Presupuestos Generales del Estado para 2013 se prevé un gasto del orden de 38.000 millones de euros para pago de intereses de la deuda. Esta cifra es un 33% superior a la correspondiente al ejercicio anterior, y supera ya ampliamente la cantidad de dinero que esos mismos Presupuestos destinan al total del pago de las prestaciones por desempleo.
4. Una fuerte reducción del gasto público no reduce el déficit presupuestario en la misma proporción que el gasto, ya que al afectar negativamente a la actividad económica reduce también la recaudación de impuestos. A ello se añade el impacto directo a la baja sobre el PIB, es decir sobre el denominador del ratio Deuda/PIB, que se deriva de los recortes del gasto de las Administraciones Públicas. En la actualidad está teniendo lugar un importante debate técnico sobre la dimensión de los «multiplicadores fiscales» que cuantifican la relación entre el ajuste presupuestario y el PIB. En el contexto de una recesión tan profunda y generalizada como la actual dichos multiplicadores tienden a ser más elevados de lo habitual, con el riesgo consiguiente de que el esfuerzo fiscal emprendido por bastantes países europeos tenga resultados contrarios a los pretendidos, es decir agrave el problema del endeudamiento en vez de contribuir a resolverlo (Blanchard y Leigh, 2013, Boussard et al. 2012). Existe cierto consenso entre los especialistas del tema en que este efecto perverso, y contradictorio con lo perseguido, sería solo temporal y transitorio, algo que en todo caso no resulta demasiado tranquilizador (Andrés, 2013).
5. El impacto tranquilizador de las declaraciones de Mario Draghi sobre las primas de riesgo española e italiana, cuando manifestó la disponibilidad del Banco Central Europeo para hacer «todo lo necesario» para salvar el euro, da muestras de que un componente importante (¿cuánto?) de estas primas no responde a los datos específicos de estas dos economías, sino a un sentimiento genérico de miedo e incertidumbre entre los inversores en deuda pública de la periferia europea.
6. Afortunadamente el Banco Central Europeo (BCE) ha sido suficientemente realista como para garantizar el acceso a líneas de crédito amplias y en condiciones favorables a los bancos de la eurozona, entre ellos a los españoles, de tal modo que estos han podido emplear después parte de esta liquidez en adquirir deuda pública española. No es la solución óptima, porque ha acentuado la mutua dependencia entre sector público y sector bancario, en un momento en que ambos están en una posición de debilidad, pero sin esta abundante provisión de liquidez el sistema habría colapsado y es posible que hoy el euro fuera historia económica. Sin embargo, incluso para desarrollar este tipo de medidas el BCE ha tenido que oponerse a la intransigencia y dogmatismo de algunos círculos de opinión en el Bundesbank y en ciertos ambientes políticos y académicos de Alemania. La alternativa hubiera sido un ajuste radical e inmediato de ingresos y gastos públicos en España de enorme magnitud, y tan brutal que difícilmente lo hubiera resistido el tejido social.
7. Únicamente el caso de Grecia podría acercarse a este tipo de razonamiento. No desde luego el caso de Irlanda o de España, donde los respectivos Gobiernos se han visto forzados a rescatar a sus sistemas bancarios que era donde se situaban los comportamientos poco responsables y la asunción excesiva de riesgos. El discurso del «rigor moral» deja por otra parte de lado la responsabilidad de los acreedores, entre ellos bancos alemanes y franceses, en la canalización de un volumen excesivo de crédito hacia las burbujas inmobiliarias de algunos de los países de la periferia. Es de los clamorosos fallos de supervisión de los sistemas financieros, y de la ausencia de mecanismos que hubieran frenado en su momento el exceso de euforia crediticia, de donde deberían extraerse las lecciones oportunas.
8. Los casos de Irlanda y de Chipre ponen de relieve lo que pasa cuando el gobierno de un país pequeño debe hacer frente en solitario a los problemas de una banca desproporcionadamente grande en relación al tamaño de la economía nacional.
9. A ello se une una política de recortes del gasto aplicada de una forma profundamente desmoralizadora, que en el caso español se ha ejecutado sin buscar la colaboración de los trabajadores y profesionales directamente concernidos, renunciando así a obtener de forma concertada importantes mejoras de eficiencia en el funcionamiento de los servicios públicos.
10. Este índice mide el coste salarial a precios corrientes por unidad de producto. Su evolución depende de un numerador donde aparece el coste laboral nominal por trabajador, y un denomi-

- nador consistente en la productividad por persona ocupada valorada a precios constantes. La elevación de este índice expresa una pérdida de competitividad-precio por parte española respecto a países europeos con los que compartimos la misma moneda (aunque por razones técnicas ligadas al cálculo del índice pueden haber ciertas dudas razonables en cuanto a la intensidad efectiva de ese fenómeno). No expresa en cambio, y aquí conviene evitar confusiones, que haya tenido lugar una fuerte ganancia de poder adquisitivo de los salarios percibidos por los trabajadores españoles a lo largo del período: básicamente los salarios siguieron al alza de los precios, por lo que las ganancias en los salarios reales fueron en todo caso muy modestas.
11. La investigación económica tiende a concluir que la reducción del coste de despido no tiene un efecto definido sobre el nivel medio de empleo a lo largo del ciclo económico. Los altos costes de despido parecen tender a frenar la destrucción de empleo en momentos de crisis y también a frenar la contratación cuando la economía se recupera. Por tanto el coste de despido limita el volumen de los flujos de entrada y salida de la situación de ocupación pero parece ser bastante neutral en cuanto al nivel medio de empleo en el conjunto del ciclo económico.

BIBLIOGRAFÍA

- ANDERSEN, T. M. (2011): «A flexicurity labour market in the great recession – the case of Denmark». *Paper prepared for CPB-ROA conference on flexibility of the labour market*, Den Haag, January 2011.
- ANDRÉS, J. (2012): «Los desequilibrios de cuenta corriente en la eurozona y el ajuste de la economía española», en *Crisis y agentes económicos: un marco mundial en movimiento. Ekonomi Gerizan* n° 19, Vitoria-Gasteiz: Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras : 132-144.
- ANDRÉS, J. (2013): «¿Es la consolidación fiscal en Europa *self-defeating*?», en *Nada es gratis* – <http://fedeblogs.net/economia> - posted on 30/01/2013.
- BENTOLILLA, S., DOLADO, J. J., JIMENO, Juan Francisco (2011): «Reforming an Insider-Outsider Labor Market: The Spanish Experience». *Discussion Paper Series* n° 8691, Londres: Centre for Economic Policy Research.
- BLANCHARD, Olivier, LEIGH, Daniel (2013): «Growth Forecasts Errors and Fiscal Multipliers» *IMF Working Paper*, Research Department, International Monetary Fund.
- BOUSSARD, Jocelyn, DE CASTRO Francisco, SALTO, Matteo (2012): «Fiscal Multipliers and Public Debt Dynamics in Consolidations», *Economic Papers* 460, European Economy. European Commission.
- BUTI, Marco, TURRINI, Alessandro (2012): «Slow but steady? Achievements and shortcomings of competitive disinflation within the euro area», *ECFIN Economic Brief* 16, Directorate General for Economic and Financial Affairs. European Commission.
- DE GRAUWE, Paul (2009): *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press.
- DE GRAUWE, Paul (2011): «Managing a fragile eurozone», *Cesifo Forum* 12, n° 2: 40-45.
- EUROPEAN COMMISSION (2012): «The 2012 Ageing Report Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060)», *European Economy* n° 2/2012, Directorate-General for Economic and Financial Affairs y Economic Policy Committee, Ageing Working Group.

- PÉREZ GARCÍA, F. (director), y ALCALÁ, F., FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J., MAS, M., MAUDOS, J., QUESADA, J., REIG, E., SERRANO, L., BENAGES, E., CHORÉN, P., CUCARELLA, V., ALBERT, C., HERNÁNDEZ, L., PÉREZ, J., ROBLEDO J.C., SALAMANCA, J., SOLAZ, M., SOLER, A. (2012): «Crecimiento y competitividad. Motores y frenos de la economía española», *Informe Fundación BBVA-IVIE 2012* (Cap.3).
- PISANI-FERRY, J. (2012): «The euro crisis and the new impossible trinity», *Brueghel Policy Contribution* n° 2012/01.
- REINHART, C., ROGOFF, K. (2009): «The aftermath of financial crisis», *American Economic Review* 99 (2): 466-472.

.....
 ERNEST REIG es catedrático de Economía Aplicada de la Universitat de València e investigador del IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). Además de numerosos artículos en revistas especializadas y working papers ha publicado libros como *Crecimiento y cambio estructural* (1982), *La política agraria de la Comunidad Económica Europea. Repercusiones internacionales* (1986), *Agricultura, comercio y alimentación. La OMC y las negociaciones comerciales multilaterales* (2002) y *La agricultura Española. Crecimiento y productividad* (2002) y ha participado en obras colectivas, entre las que cabe destacar *España. Economía* (1988), *European Integration and the Iberian Economies* (1989), *Estructura económica de la Comunidad Valenciana* (1992), *La medición de la eficiencia y la productividad* (2001) y *Economía de la Unión Europea* (2002).