

# LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA EN ESPAÑA

A propósito de un libro de Guy Sorman\*

**L**a *economía no miente* es un gran libro de economía, un auténtico paseo por las ideas y los principios, por los distintos ejemplos de las economías de países que compiten y de los que no compiten; una delicia para los que creemos en la libertad y una obra de referencia que trata de las ideas, de los principios, de los fundamentos y, desde luego, del desarrollo de la economía global, de la economía de mercado.

Los principios y valores se contienen en las constituciones, se explicitan en la legislación, se actúan por los Gobiernos, se controlan por los tribunales y se reflejan en la actividad económica porque, efectivamente, “la economía no miente”. La economía es como la caja negra de los aviones donde queda reflejado absolutamente todo, y cuando surgen catástrofes como la que estamos viviendo –económicas, sociales, institucionales– se demuestra que el accidente sólo es el final de una mala atención, de un mal diseño o de una mala planificación.

Sorman afirma que la persistencia de la tendencia de crecimiento dependerá, ante todo, de la estabilidad, de la calidad de las instituciones, de la independencia del Banco Central, de la gestión monetaria previsible y no

---

Manuel Pizarro es diputado del Partido Popular por Madrid

\* Este texto es una transcripción editada de las palabras de presentación del libro de **Guy Sorman** *La economía no miente*, Gota a Gota (2008).

inflacionista, de una justicia fiable no excesivamente onerosa, del libre cambio, de contar con una ley de quiebras para facilitar la renovación industrial —en nuestro país ahora parece que se quiere que nadie quiebre, o se quiere que unos sí quiebren y otros no—, y de tener leyes fiscales y sociales previsibles.

En realidad, todos estos principios se pueden resumir en que la economía funcione o no funcione. Guy Sorman pone el siguiente ejemplo: para crear una empresa en Estados Unidos es necesario cumplir cuatro trámites que requieren cuatro días y suponen un gasto de 166 dólares. La misma gestión en Francia requiere 15 trámites (53 días) y cuesta el equivalente a 3.693 dólares. En Italia ese gasto es de 5.000 dólares, mientras que en Grecia supone un gasto de 10.000 dólares. En España no sé cuántos años tardaríamos en montar una empresa hasta obtener la última licencia ni cuánto dinero nos costaría. Pero sólo voy a dar un ejemplo: cuando yo estaba en Endesa teníamos que hacer el *repowering* [desmontaje de instalaciones antiguas y su reemplazo por otras más modernas] de una planta en Huelva. La planta tenía que transformarse para ser alimentada con gas natural en vez de por fuel-oil. Pues bien, para un trámite que en Italia (que no es el ejemplo mejor frente a Francia o a Estados Unidos) tardaba año y medio, en España el plazo era de ocho años.

Otro ejemplo: si en Estados Unidos se quiere cobrar un cheque impagado, son necesarias cinco semanas para obtener una sentencia y dos semanas para lograr la ejecución; en Francia cada trámite tarda tres meses; en Italia hay que esperar un año para cada trámite, mientras que en España se emplearían varios años en cada uno de los trámites.

Hoy hablamos de una crisis financiera internacional que tiene relación con todo lo que Sorman expone: es una quiebra de principios y de valores que se explicita en lo que ha pasado en el mundo económico; es una quiebra de los principios y valores en los que se basa la actividad de los bancos; es una quiebra del principio que introdujo la Ley Glass-Steagall en el año 1933 después del Crac del 29. Así, los bancos han dejado de ser bancos para convertirse en vendedores de títulos; han dejado de ser calificadoros de riesgo y se han convertido en vendedores de títulos que califican otros en su nombre, despreocupándose de cobrar los créditos porque llegó

a darles absolutamente lo mismo; han llegado a no valorar el riesgo porque se limitaban a venderlo. Y, con ese tipo de actuación, los principios y valores en los que se basa el crédito, que es la calificación de riesgo, desaparecen completamente.

Los bancos centrales no han cumplido bien su función. Han fomentado tipos reales negativos –lo que supone no controlar el valor de la moneda– mientras la inflación es el principal quebrantamiento de la moneda. Y al no retribuirse el dinero, la moneda se deprecia a través del tipo real negativo.

En todo caso, si la crisis actual sólo fuera un problema de inflación y de deflación de activos sería una crisis clásica con sus problemas. Pero lo que es más preocupante –y es el *quid* de la cuestión para mí–, es que además se han permitido toda una serie de productos estructurados o derivados, consentidos por los Bancos Centrales, cuya finalidad última era tener actividades fuera de balance, lo cual equivale a atentar contra el principio que regula lo que es la vida de las sociedades mercantiles, donde el balance es la expresión de lo que pasa en una compañía.

Cuando el accionista que va a comprar una acción de la compañía no sabe cómo es el balance, porque se encuentra que hay una parte de la actividad fuera del balance; cuando los clientes no saben lo que pasa en la compañía, porque hay actividades fuera de balance; cuando los Bancos Centrales permiten que una parte de la actividad esté fuera de balance, y el Core Capital, los recursos propios de la banca, no pueden pasar de unas proporciones sobre los créditos, ¿qué es lo que se está haciendo? Porque si el Core Capital tiene que ser del 6%, del 7%, del 8% o del 5%, en cuanto hay actividades fuera de balance el Core Capital se transforma en el 1%. Y el 1% significa apalancarse 100 veces, y si ganas, tienes un beneficio de 100 veces, pero cuando pierdes, pierdes 100 veces. El problema que hoy tenemos, y que ahora estamos viendo en el sistema financiero internacional, ocurre por falta de vigilancia de los bancos centrales. Pero además, tampoco han cumplido su labor los auditores, ni las sociedades de *rating*, y así se ha producido una quiebra sistémica de confianza por un fallo en el buen funcionamiento de las instituciones, que es lo que explica precisamente el libro de Sorman.

## **LA CRISIS EN ESPAÑA**

En España tenemos, además, una crisis especial, una crisis nacional, una crisis inmobiliaria parecida a la que hay en otros países, pero con un relevante matiz: tenemos una incidencia mayor de la actividad financiera porque se han hecho más viviendas y se han dado más hipotecas –en proporciones relativas y, a veces, absolutas– que en los países de nuestro entorno. Por tanto, nosotros tendremos más impagos de hipotecas y viviendas. Sin embargo, tendremos una mejor contabilización porque el anterior gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, advirtió de que no se podía tener nada, absolutamente nada, fuera de balance. Y, por tanto, esos productos que amplifican la quiebra, en principio no tienen por qué existir en España, porque aquí todo debe estar dentro de balance.

Luego está la quiebra financiera o la crisis financiera hipotecaria internacional clásica, que también afecta a España. Normalmente, como decía el otro día el presidente de la CECA, Juan Ramón Quintás, ante una morosidad del 7% antes se devaluaba y salíamos de la crisis creciendo con inflación y la inflación limpiaba el balance. Así, teníamos una morosidad del 5% o del 6%, pero el balance crecía al 6% o al 7% debido a la inflación, y así se limpiaba. Ahora ya no tenemos el instrumento de la devaluación y vamos a salir con una economía en depresión, un balance en contracción y con unos problemas del 5%, del 6% o del 7% de morosidad, lo cual será complicado. Aunque es cierto que, en principio, no tendríamos que sufrir la amplificación de la crisis que suponen los productos estructurados.

Pero en España tenemos un tercer problema, grave y del que no podemos echarle la culpa a otros: la falta de competitividad de la economía española. Nuestra inflación no ha dejado de crecer más que las de nuestros competidores desde que nos introdujimos en el euro; tenemos el déficit de la balanza por cuenta corriente más importante en términos relativos de toda la OCDE, y es especialmente preocupante el endeudamiento de personas y familias en un momento de falta de crédito internacional.

España es un país que no compite y no hemos tenido en cuenta que el euro no solamente es un punto de llegada, que lo era, sino un punto de sa-

lida para competir, y nos está pasando igual que les pasó a los argentinos cuando dolarizaron su economía. En el momento en que tú dolarizas la economía, tienes que competir mejor que la economía americana con la cual te estás comparando a través de la moneda. O compites más y mejor que tus competidores o a través de la inflación, a través de unos precios que suben más que tus competidores, irás ampliando tu déficit exterior. Y por la cuenta de resultados de España S.A., que es el balance por cuenta corriente, veremos que necesitamos cubrir un 10% de esta balanza por cuenta corriente con más endeudamiento y de una forma peor, debido a nuestra poca competitividad.

En *La economía no miente* falta el análisis del caso español. Está el caso indio, está el caso chino, ¿pero qué pasaría si aplicáramos el control de calidad que el libro aplica a las economías coreana, china, japonesa o americana a la economía española? En mi opinión, veríamos la falta de calidad institucional que los españoles estamos pagando en forma de crecientes problemas de nuestra economía. Esto puede parecer relativo, pero no lo es. Desde luego, si vamos al artículo 38 de la Constitución, vemos que aparece el principio de libertad de empresa, y que la libertad de empresa está garantizada por la ley. Eso significa que tiene que haber libertad. Eso significa igualdad de trato para todos los empresarios. Eso significa transparencia en todas las operaciones que se hagan. Y significa igualdad de trato para todos los que intervengan frente a las Administraciones Públicas. Por tanto, desde las Administraciones Públicas no se pueden estar promoviendo créditos privilegiados o especializados para unas compañías sí y para otras no. Porque eso como se llama es intervencionismo. Eso no es la libertad de empresa, ni la libertad que garantiza la ley.

El derecho es la garantía de la libertad, el derecho significa, en su raíz latina, el *ius*, dar a cada uno lo suyo, y dar a cada uno lo suyo es tratar igual a los iguales y desigualmente a los desiguales. Cuando se interviene con los poderes públicos para que no haya igualdad, para que no haya libertad de funcionamiento de la economía, estamos atentando contra el principio de economía de mercado y al final lo acabamos pagando, lo acaba pagando nuestra economía.

Toda intervención administrativa tiene que ser transparente, tiene que estar en el marco de la ley y tiene que estar absolutamente controlada por la justicia. Y hay un principio de igualdad ante la ley: igualdad ante la ley a través de las licencias, a través de la concesión de créditos, a través de las operaciones económicas. Toda operación económica que no suponga igualdad ante la ley, que suponga que el Gobierno toma partido por unos en favor de otros, atenta contra la libertad de mercado, y supone una intromisión del Ejecutivo en la economía. Y supone atentar contra la seguridad jurídica que tiene que primar en un país. Y al final supone atribuir incertidumbre a ese país.

Parece que con esto no pasa absolutamente nada, pero cuando la actuación de un Ejecutivo o cuando la actuación de los poderes públicos se vuelve arbitraria, al final lo que tenemos es inflación. En un principio lo que hay es desconfianza hacia ese país, y cuando hay desconfianza hacia ese país se exige una prima de riesgo respecto a ese país. Con Aznar teníamos una prima de riesgo que era igual a la del bono alemán, y ahora ya estamos en torno al 0,60 por encima del bono alemán. Eso significa que hay mayor desconfianza sobre la economía española, porque hay incertidumbre sobre la economía española. Y, por tanto, cada vez que hay inseguridad jurídica e incertidumbre le estamos echando un fardo a la economía para no competir. Cada vez que hay actuaciones arbitrarias estamos incumpliendo el principio de igualdad ante la ley pero, al mismo tiempo, estamos metiendo a la economía en una deriva que al final acaba explotando.

El artículo 9.3 de la Constitución española habla del principio de legalidad, de seguridad jurídica, de responsabilidad. Todos estos principios están en el libro de Sorman.

En cuanto a la **libertad de empresa**, no hay libertad de empresa cuando unos son más libres que otros. No hay libertad de empresa cuando las licencias se atribuyen a unos sí y a otros no. No hay libertad de empresa cuando unas empresas tienen privilegios y otras no. No hay libertad de empresa cuando alguien hace OPAs con apoyo del Gobierno y otros no. No hay libertad de empresa cuando alguien va a los tribunales y a unos les

ampara la justicia y a otros no. Y todo eso, que parece una sucesión de casualidades, al final acaba pesando en la economía por algo muy importante: cuando no se está en el euro y el nivel de competitividad, de competencia, que al final es el nivel de inflación de un país, es del 10%, medio punto más de inflación por todas estas juergas (por decirlo de una forma coloquial) no es mucho. Pero cuando estamos en el 2%-3% de inflación, medio punto más de inflación que nuestros competidores en el euro es bastante más de lo que puede soportar la economía a lo largo de diez años.

Al final, un país que cree en la economía de mercado es un país –y lo dice Sorman en los exámenes que hace a todos los países– donde funciona la arquitectura institucional. Un país donde los órganos que tienen que supervisar lo que dice la ley –la CNMV, la Comisión Nacional de la Energía, la Comisión de las Telecomunicaciones, el Tribunal de Defensa de Competencia, el propio Banco de España– se dedican todos a que haya competencia leal, a que no haya competencia desleal, a asegurar que todo funciona adecuadamente es un país sin déficit institucional. Sin embargo, un país donde dimite un presidente de la CNMV porque hay desigualdad de trato a unos sobre otros y nadie da una explicación es un país donde la calidad institucional no funciona con los parámetros debidos.

Un país donde se sabe de antemano qué sentencia va a recaer –y me refiero a las más altas instancias– en función de los jueces que componen una sala, en función de los partidos que han propuesto a esos jueces, es un país que no tiene **calidad institucional**. Un país donde la CNMV, en función de quién aparece por allí, dicta una resolución u otra no es un país con calidad institucional.

Todas las empresas tienen que competir en la misma situación, tiene que haber efectiva **libre competencia**, y por eso el Partido Popular, cuando gobernó, hizo privatizaciones. No podía estar compitiendo Endesa, en cuyo Consejo de Administración como empresa pública estaba el secretario de Estado de Energía –que era el regulador–, el secretario de Estado de Hacienda –que era el que tenía que exigir impuestos–, el secretario de Estado de Medio Ambiente –que era el que tenía que controlar el sistema

medioambiental de la empresa— con Iberdrola o con FENOSA, que no tenían a nadie en sus consejos. No podía ser que una empresa como Endesa, a la que se le había dado una peseta por kilowatio para que comprara los activos de los demás, compitiera con las otras (que no tenían esa peseta por kilowatio de más). Entiendo que pueda haber un sector público entero eléctrico; o es entero público o es entero privado. Lo que no puede ser es que conviva un sector público con otro privado en el sector, porque el aroma no es el bueno. Así no se puede competir, y hay que asegurar la competencia.

Hoy estamos viendo una operación (que está en la mente de todos) en la que pueden venir empresas que no compitan en los mismos términos de igualdad que las españolas. Y no se compite en términos de igualdad cuando, en segmentos que requieren aplicación intensiva de capital, el *rating* no es el mismo; cuando viene una empresa que tiene el *rating* de su Estado (porque por ser pública tiene triple A), y cuando se compite con empresas que no son públicas y que tienen no el *rating* de su Estado sino el que le toca por su balance. Ahí no hay libertad de competencia, ahí no hay competencia leal.

Y no digamos nada de los países que no tienen un sistema de reciprocidad para que las empresas españolas puedan hacer allí lo mismo que quieren hacer ellos aquí. No puede haber OPAs de sociedades de empresas no opables sobre empresas que son opables. Es difícil que haya OPAs de empresas que no cotizan (que se pueden hacer), pero que estando en los mercados no estén sometidas a lo que es el control diario del mercado, porque entonces no hay **igualdad de trato** entre unas y otras. Y tiene que haber igualdad de trato para los accionistas. No puede haber OPAs parciales donde lo que se toma es el dominio de la compañía y se paga por ese paquete de acciones una cantidad muy superior a aquella que cotiza en bolsa con el único fin de tomar el dominio, porque lo que se está pagando es el dominio del paquete que se compra y devaluando los derechos políticos del resto de los accionistas, que no pueden decir absolutamente nada.

Y lo que es tremendo es que no digan nada los **órganos reguladores**. La CNMV, que es tan exquisita cuando el marido de la cuñada del primo



de alguien de la sociedad compra mil acciones, y parece que es información privilegiada, deja pasar sin embargo una operación donde se está comprando o vendiendo el 30% de la compañía y el propio dominio de la compañía, porque –se dice– que los nuevos van a dejar al equipo directivo, y resulta que el resto de los accionistas están viendo pasar la operación sin poder decir absolutamente nada. Por lo tanto, es imprescindible la buena actuación de los órganos regulatorios.

He hablado de legalidad, del cumplimiento de los contratos y de algo que es muy importante en el sistema de economía de mercado (y que también está en el libro de Sorman): en el sistema de economía de mercado, el que acierta gana y el que se equivoca pierde. Y el que pierde pone dinero. Lo decía hace poco Gordon Brown en el debate que ha habido en esta crisis mundial: el sistema de economía de mercado no consiste en comprarle su error al que se ha equivocado, comprarle sus productos tóxicos y dejarle sano su balance. No, el que se equivoca tiene que poner sus reservas, su capital y, si luego hay que poner dinero, se pone dinero, pero el que lo ha hecho mal tiene que irse de la empresa. Primero pone su dinero, y luego acude al de los demás. Pero lo que no se puede es corregir la mala actuación porque, como dice bien Sorman, la **destrucción creativa** es esencial para el buen funcionamiento del sistema de economía de mercado. El banquero que presta con pocas garantías tiene que estar supeditado a su error o a su acierto; y, por tanto, si no acierta, tiene que provisionar la pérdida. Lo que no se puede decir es que las vías de salvamento vienen a través del Banco de España: la salvación no debe venir del falseamiento del mercado. El prestatario que no atiende los pagos tiene la Ley Concursal. Y el controlador que no controla tiene que responder.

El cierre de todo esto son los artículos 24 y 117 de la Constitución. El **derecho a la tutela jurídica**. No hay cierre de un sistema, no hay garantía de un sistema si la Justicia no funciona, o si es tardía, o si es parcial, o si mira para otro lado.

Cuando llegué a la Bolsa como agente de cambio y bolsa, me di cuenta, y luego he visto por qué, que el símbolo de la Bolsa es una balanza como la de la justicia y un lema que dice *verba manent*, o sea, las palabras se cumplen, las

palabras prevalecen, los contratos se cumplen. La Justicia también es la balanza, dar a cada uno lo suyo, el *ius*. Y la Justicia es ciega, porque cuando la Justicia abre un ojo para ver quién pasa por allí, la justicia deja de ser Justicia.

Cuando no hay instituciones de calidad ni funcionamiento de calidad hay mayores costes de transacción, mayor falta de competitividad y mayor inflación. Y, por consiguiente, hay mayor déficit de la balanza por cuenta corriente, mayor incertidumbre, mayor diferencial de bono, etc.

En este momento en que nos encontramos, de crisis mundial, europea y, por supuesto, nacional, hace falta un rearme moral de principios, de valores, una vuelta al respeto de propiedad. Seguramente lo que ha hecho despegar al mundo que conocemos es que hay una reserva de propiedad al margen del poder público, que fue lo que impulsó al derecho romano, pues a través del derecho pretorio se garantizaba el derecho de propiedad. Probablemente, tal como decía *The Economist* en el número con el que se conmemoraba el paso de milenio, las dos instituciones que más han influido en la revolución industrial como la conocemos hoy son la sociedad anónima y el título valor. La sociedad anónima permite allegar grandes capitales –y por tanto hay que proteger la propiedad de esos grandes capitales–, y muchas acciones, muchos títulos valores con los mismos derechos, y protegidos y amparados por la ley.

Por tanto, hoy más que nunca es absolutamente necesario el respeto a la propiedad, a la libertad, a la justicia, a los valores constitucionales; es absolutamente necesario el rearme institucional, el rearme político. Y es absolutamente necesario un Gobierno que gobierne para todos, no para unos pocos; un Gobierno que gobierne para todos y no para media España contra la otra media, o frente a la otra media; un Gobierno que gobierne para todos y no para una parte de España contra otra parte. Y también una oposición que controle al Gobierno y que tenga una alternativa clara. Un rearme social de medios de comunicación, que tienen que pedir y exigir transparencia. Un rearme moral de los profesionales...

Al final se nos pide a los políticos que arreglemos este país, y hay que arreglarlo, pero también los profesionales, con su actividad, lo tienen que

hacer todos los días; los jueces, los notarios, los abogados, todos los profesionales, todos los empresarios, todos tenemos que arreglarlo. El otro día tuve una reunión con empresarios y cuando preguntaban: “¿Qué podemos hacer o qué puede hacer por nosotros”, yo les recordé la expresión de Kennedy, más bien tenemos que pensar: “¿Qué podemos hacer cada uno por nuestro país...?”. Todos podemos hacer mucho.

En *La economía no miente* se ve que las sociedades que compiten son sociedades abiertas que tienen, en términos popperianos, muchísimos enemigos. Y el peor enemigo de las sociedades abiertas es, en mi opinión, la desidia de la población. Cuando cunde la desidia de la población, cuando la población no actúa, cuando la población no se moviliza, cuando la población no vigila, cuando la población no exige a sus políticos que cumplan el mandato que le han dado a través de las elecciones, las sociedades se exponen a cualquier tipo de populismo, de totalitarismo y, a la postre, de ineficiencia económica.

La economía, es cierto, no miente. Al final premia al que actúa a bien, castiga al que lo hace mal, y el castigo lo vemos desde luego en las actuales crisis económicas. Y lo estamos viendo ya en todo el mundo porque hemos desatendido principios y valores en los que todos creemos. En todo caso, o se vuelve a esos principios y valores, o se vuelve a la calidad institucional, o las sociedades abiertas lo pasarán mal con crisis económicas como la ahora estamos viviendo.

# La cultura pasa por aquí



arce 25 años



arce

ASOCIACIÓN  
DE REVISTAS  
CULTURALES  
DE ESPAÑA

Covarrubias, 9. 2º Dcha. 28010 Madrid.

Tel.: 91 308 60 66 | Fax: 91 319 92 67 | E-mail: info@arce.es | www.arce.es

[www.revistasculturales.com](http://www.revistasculturales.com)