



# Observatorio Económico

**faes**  
fundación para el análisis y los estudios sociales

**1-10**

## CRÓNICA DE UNA CRISIS ANUNCIADA<sup>1</sup>

### TREINTA MESES DE ANÁLISIS DE ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL OBSERVATORIO ECONÓMICO FAES

**Juan Velarde**, premio Príncipe de Asturias de Ciencias Sociales  
y presidente del Observatorio Económico FAES

*Han transcurrido más de treinta meses desde que se fundó el Observatorio Económico de la Fundación FAES. Este foro de análisis y reflexión sobre la economía española ha contado con la colaboración de extraordinarios economistas españoles. Ha trabajado con rigor e independencia en el análisis de la coyuntura económica española, de los problemas económicos estructurales de nuestro país, de la política económica gubernamental y en la formulación de propuestas de política económica que permitan a España crecer más y mejor, de forma más sostenida en el tiempo. Desde este foro, no sin recibir críticas por ello, hemos advertido de los desequilibrios de la economía española y de las consecuencias de no adoptar medidas económicas encaminadas a corregirlos. Cualquier lector podrá valorar por sí mismo lo acertado o errado de nuestras predicciones sin más que releer el contenido de las actas de las reuniones del Observatorio, disponibles en la página de Internet de la Fundación FAES ([www.fundacionfaes.org](http://www.fundacionfaes.org)).*



Jaime García Legaz, Luis de Guindos, Juan Velarde, Fernando Fernández, Fernando Navarrete y Joaquín Trigo

<sup>1</sup> Este documento constituye la transcripción editada de la intervención de Juan Velarde Fuertes en el XI Observatorio Económico FAES, celebrado el 7 de noviembre de 2007 en el Colegio Mayor San Pablo CEU.



Presentación del I Observatorio Económico

**“El actual patrón de crecimiento económico español no es sostenible. Esta insostenibilidad, y su consecuente agotamiento, vienen dados por el hecho de que el crecimiento económico se basa en un crecimiento excesivo del gasto, que, a su vez, se sustenta en un endeudamiento creciente de las familias y de las empresas” (I Observatorio Económico)**

Resulta siempre interesante recoger lo que el grupo de economistas que se agrupan en el Observatorio Económico de FAES señala desde que éste se puso en funcionamiento para analizar la evolución de nuestra coyuntura económica. Este Observatorio inició su andadura en febrero de 2005, cuando, como afirma *The Economist* en su número de 20 de octubre de 2007, los crujidos de las grietas crecientes en el conjunto de la economía mundial comenzaban a escucharse, y en el caso de España, su sonido era ya clarísimo. Y esto se puso, de inmediato, en conocimiento de la opinión pública precisamente desde sucesivas publicaciones de FAES.

En la sesión inicial se recogió el análisis del primer año de Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero. El documento resumen de aquel primer Observatorio afirmaba lo siguiente: “La economía española ha experimentado un agudo deterioro en sus cuentas exteriores en 2004. El déficit comercial supera el 7% del PIB y el déficit por cuenta corriente es del 4,6% del PIB. La sustancial elevación de la inflación a lo largo de 2004 se traduce en una pérdida acelerada de competitividad. Se

valoran negativamente las primeras medidas económicas del Gobierno: restricción en horarios comerciales; incremento del salario mínimo interprofesional (SMI); un presupuesto (para 2005) excesivamente expansivo; fractura de la unidad de mercado con las medidas autonómicas (...). Se advierte de los efectos económicos negativos de la inestabilidad institucional y de la intromisión del Gobierno en las decisiones de las empresas. Se advierte sobre los efectos negativos de la incertidumbre creada por el Gobierno sobre la inversión extranjera (...). El reto de la globalización exige una política económica que garantice la flexibilidad de los mercados, la estabilidad presupuestaria, la estabilidad de precios y un sistema educativo que proporcione mejor formación (...). Desde el punto de vista estratégico, se subrayó que los nuevos socios de la UE, a la vez que representan nuevos mercados abiertos y oportunidades de expansión, son competidores muy potentes que disponen de mano de obra cualificada, pero con costes salariales muy inferiores, disfrutan de regímenes laborales más flexibles, aplican las mismas tecnologías y han instaurado impuestos más bajos (...). Existe consenso en



**“Las consecuencias económicas del cambio en la política exterior española se califican de «devastadoras»: reducción de las inversiones extranjeras y pérdida de mercados de exportación” (II Observatorio Económico)**

concluir que el actual patrón de crecimiento económico español no es sostenible (...). Esta insostenibilidad, y su consecuente agotamiento, vienen dados por el hecho de que el crecimiento económico se basa en un crecimiento excesivo del gasto, que, a su vez, se sustenta en un endeudamiento creciente de las familias y de las empresas. Este endeudamiento, facilitado por los históricamente bajos tipos de interés monetarios aplicados por el BCE y por una inflación al alza que convierte en negativos los tipos de interés reales, no es ilimitado. El endeudamiento acabará por frenarse, y el freno será tanto más brusco cuanto mayor sea el incremento de los tipos de interés por parte del BCE, secando la fuente en la que se basa el crecimiento económico español (...). Se propone una reforma integral del sistema tributario que rebaje la presión fiscal directa y estimule el ahorro (...). (También se proponen) reformas en el sistema de pensiones para asegurar su sostenibilidad, que no perdurarán más allá de 2025 en ausencia de reformas (...). (Son necesarias reformas como el) reequilibrio actuarial del sistema, el alargamiento del periodo de cómputo de las cotizaciones al conjunto de la vida laboral y nuevos estímulos para extender el periodo de actividad. Se critican las incertidumbres creadas por el Gobierno sobre los sistemas privados complementarios (...). Se recomienda la liberalización progresi-

va de las tarifas energéticas, la reducción de la dependencia del petróleo y se rechaza el desmantelamiento del parque de generación de energía nuclear previsto por el Gobierno. (Se agrega que) queda mucho camino por recorrer en el ámbito autonómico y en el local, en el que existe una presencia excesiva de la empresa pública. (Finalmente) se considera como un grave error la derogación del Traspase del Ebro”.

La segunda sesión, el 18 de mayo de 2005, se centró sobre los “Graves y crecientes desequilibrios en la economía española: el problema del sector exterior”. Este análisis partió de la afirmación de que, “en opinión de los miembros del Observatorio, 2005 será también un año de gran expansión, a pesar del endurecimiento de las condiciones monetarias”. Pero se añadía: “España ha cambiado su modelo económico de referencia. Ya no se fija en la economía de Estados Unidos, más flexible, sino en el “modelo franco-alemán”, a pesar de sus malos resultados económicos (...). La situación se ve empeorada por la drástica caída de las inversiones extranjeras en España. Se apuntan las causas de esta caída: la política exterior española, la pérdida de competitividad y el riesgo de “balcanización” de España (...). (La errada política exterior explica en parte) la pérdida de fondos europeos que sufrirá España, tanto regionales como de

**“La economía española mantiene un crecimiento inercial por encima del 3%, pero acumula de forma rápida graves desequilibrios (cuentas exteriores, inflación excesiva, pérdida de competitividad) que convierten el crecimiento en insostenible y que no desencadena una crisis económica inmediata por el «efecto anestésico» del euro” (III Observatorio Económico)**





Juan Velarde

**“La vulneración flagrante de los principios constitucionales de unidad de mercado de bienes y servicios, unidad de mercado laboral, libre empresa y solidaridad interregional convierte al Estatuto en un proyecto muy dañino para la libertad económica y para la prosperidad de Cataluña y del resto de España”  
(IV Observatorio Económico)**

cohesión (...). Durante los últimos años se ha registrado una elevada inversión empresarial exterior en Iberoamérica, que con todas sus ventajas también representa un problema de riesgo de concentración de las inversiones (...). Las consecuencias económicas del cambio en la política exterior española se califican de «devastadoras»: reducción de las inversiones extranjeras y pérdida de mercados de exportación (...). El Mediterráneo es fuente de actividad (...) pero es, al tiempo, un foco de inestabilidad, cuando no una amenaza directa. Además de las políticas de ayuda al desarrollo son necesarias medidas disuasorias ante las amenazas procedentes del Norte de África. La presencia de los países emergentes en la economía mundial (China, India) es un cambio estructural de gran calado y que no tiene marcha atrás. (Finalmente, en relación con el exterior, por su aspecto energético,) la renuncia de la economía española a la energía nuclear resulta muy negativa”.

La tercera sesión del Observatorio se realizó en el Campus FAES 2005 que tuvo lugar en

julio. La síntesis de lo sostenido allí fue: “La economía española mantiene un crecimiento inercial por encima del 3%, pero acumula de forma rápida graves desequilibrios (cuentas exteriores, inflación excesiva, pérdida de competitividad) que convierten el crecimiento en insostenible y que no desencadena una crisis económica inmediata por el «efecto anestesiante» del euro. De no corregir el rumbo, con carácter urgente, mediante reformas estructurales, la crisis económica aplazada por la anestesia que propicia la moneda común, será ineludible y profunda (...). No es posible sostener el crecimiento exclusivamente en el consumo (75% del PIB) y la construcción (16,2% del PIB) con un desequilibrio exterior tan extremo (...). El euro está actuando como un anestésico, ya que, debido a la reducida importancia relativa de la economía española respecto al resto del área euro, el desequilibrio exterior español no ejerce presión sobre la moneda común. Esta situación se traduce en una «crisis silente» de la economía española (...). La explicación del fuerte descenso de la inversión extranjera en España (...)



**“La mejora de los beneficios de la industria proviene en exclusiva de la reducción de los costes financieros (tipos de interés reales negativos), no de mejoras en la productividad, y la reducción de los costes financieros no es sostenible en el tiempo”  
(V Observatorio Económico)**

estriba en la desconfianza de los inversores hacia el Gobierno central por sus decisiones de política económica”.

La cuarta reunión, el 28 de octubre de 2005, se dedicó en exclusiva al análisis de las “Consecuencias económicas del proyecto de Estatuto de Cataluña”. La conclusión fue que “la vulneración flagrante de los principios constitucionales de unidad de mercado de bienes y servicios, unidad de mercado laboral, libre empresa y solidaridad interregional convierte al Estatuto en un proyecto muy dañino para la libertad económica y para la prosperidad de Cataluña y del resto de España”.

La quinta sesión se celebró el 19 de abril de 2006. En ella se destacó que “el consumo público y privado y la demanda de inversión en vivienda son los grandes motores de la actividad por el lado de la demanda. Por el lado de la oferta, el sector de la construcción empuja con fuerza, a diferencia de lo que ocurre con el sector industrial, que atraviesa momentos muy delicados (...). La situación actual (de este sector) es, por tanto, decepcionante. La mejora de los beneficios de la industria proviene en exclusiva de la reducción de los costes financieros (tipos de interés reales negativos), no de mejoras en la productividad, y la reducción de los costes financieros no es sostenible en el tiempo”.

La Universidad Antonio de Nebrija acogió la sexta sesión del Observatorio, en la que se abordaron los problemas de dependencia energética y la búsqueda de soluciones alternativas. La economía española tiene mayor dependencia energética que cualquiera otra de la OCDE, especialmente del petróleo y del gas. Además, la red eléctrica española no está bien conectada con las europeas (sufre aislamiento) y no enlaza adecuadamente las regiones con excedentes con las que tienen déficit. Entre las soluciones alternativas, y puesto que España necesita en estos momentos cantidades importantes de energía barata, se acordó no descartar la energía nuclear.

La siguiente sesión tuvo lugar en el Campus FAES 2006. En ella se hizo hincapié en los desequilibrios de la economía española, y se advirtió del problema que a medio plazo se generaría ante la ausencia de reformas en nuestra economía.

Ya en el año 2007, el siguiente documento publicado del “Observatorio Económico FAES”, corresponde a la sesión celebrada el 6 de febrero de este año. En ella, con un moderado y lógico orgullo intelectual, se puso de relieve que “las predicciones de anteriores sesiones del Observatorio Económico FAES se han visto refrendadas por los he-

**“En la sexta sesión del Observatorio se abordaron los problemas de dependencia energética y se propuso la búsqueda de soluciones alternativas, sin descartar la energía nuclear”**

**“La séptima sesión, desarrollada en el Campus FAES 2006, hizo hincapié en los desequilibrios de la economía española, y se advirtió del problema que a medio plazo se generaría ante la ausencia de reformas en nuestra economía”**

chos (...). Como aspectos negativos (persistentes) cabe reseñar el déficit de ahorro neto de la economía española (un 8,5% del PIB), el bajísimo crecimiento de la productividad y la elevada tasa de paro del colectivo de los inmigrantes (11%, muy por encima de los nacionales). Como factor de vulnerabilidad destaca el elevado endeudamiento de las familias y las empresas, que puede convertirse en un factor que lastre el crecimiento en un contexto como el actual, de subida de los tipos de interés. Los indicadores parecen apuntar que la economía española ha alcanzado ya su fase de máxima expansión, de forma que es previsible que en 2007 se inicie la desaceleración de la economía española, que probablemente tendrá carácter gradual (...). Impulsarán la desaceleración dos facto-

res económicos importantes: la pérdida de competitividad acumulada por la economía española y la palpable desaceleración de la demanda de la vivienda y otros activos inmobiliarios (a causa de una) fuerte reducción del número de transacciones, incremento sensible de los plazos de venta, intensa desaceleración de precios, incluso reducción de los precios, no ya en términos reales sino también en términos nominales (...). El efecto final sobre el PIB y el empleo podría ser más importante del que algunos analistas están barajando”.

La sesión siguiente fue la celebrada el 9 de julio de 2007, de nuevo en el Campus FAES. Allí se destacó que “el endeudamiento generalizado de las economías de Europa y



Alberto Recarte

**“El VIII Observatorio Económico reseñó como aspectos negativos (persistentes) el déficit de ahorro neto de la economía española (un 8,5% del PIB), el bajísimo crecimiento de la productividad y la elevada tasa de paro del colectivo de los inmigrantes (11%, muy por encima de los nacionales)”**





Jaime García Legaz, Juan José Toribio, Fernando Fernández, Luis de Guindos y Jose Luis Feito

Estados Unidos, (así como) el incremento de reservas de China y otros países asiáticos supone un grave riesgo añadido a la economía. Se estima que los países asiáticos y los exportadores de energía poseen más del 70% de las reservas monetarias mundiales y, paradójicamente, se han convertido en los primeros prestamistas a economías desarrolladas financiando, así, su endeudamiento. La acumulación de reservas puede no ser un fenómeno sostenible y desembocar en una crisis de pagos o en el curso cambiante del dólar. Por otra parte, estas reservas de divisas cada vez se gestionan menos a través de instrumentos tradicionales, ya que éstos han dado paso a otras herramientas de inversión

en los mercados internacionales. Simplificando esta situación, se podría decir que esta acumulación de ahorro de los países asiáticos es análoga a la de un crédito a la exportación a los países desarrollados y, también, una consecuencia racional en la decisión de inversión en mercados con derechos de propiedad más consolidados, con regulaciones más transparentes y con seguridad jurídica. (Desde luego) faltan instituciones internacionales que hagan frente a los riesgos de una economía globalizada”.

Finalmente el 12 de julio de 2007 se celebró la décima y penúltima sesión del Observatorio. En ella se dijo, que “los problemas

**“Los países asiáticos y los exportadores de energía poseen más del 70% de las reservas monetarias mundiales y, paradójicamente, se han convertido en los primeros prestamistas a economías desarrolladas financiando, así, su endeudamiento” (IX Observatorio Económico)**



José T. Raga, Jaime Requeijo, Joaquín Trigo, Juan Velarde y Alberto Recarte

---

**“Es preciso apostar por un modelo de sociedad que sea intrínsecamente competitivo, con una mejor educación, con unas tecnologías de la información disponibles para todos los ciudadanos y con unos mercados internos más competitivos”  
(X Observatorio)**

---

de la economía mundial inciden especialmente en la economía española”; que “el déficit tecnológico español hace que nuestro diferencial de productividad con otros países se incremente”, concluyéndose que “el Gobierno español, probablemente sorprendido por un crecimiento económico para el que no hizo méritos, ha mostrado un absurdo triunfalismo en la valoración de todo lo que concierne a la economía. En toda la legislatura ha sido incapaz de iniciar cualquier reforma económica, fiscal o laboral para sostener ese crecimiento y su actuación se ha limitado a propuestas que nunca tuvie-

ron un reflejo real en la economía ni en su productividad”. Y finalizaba diciendo que “es preciso apostar por un modelo de sociedad que sea intrínsecamente competitivo, con una mejor educación, con unas tecnologías de la información disponibles para todos los ciudadanos y con unos mercados internos más competitivos”.

La XI sesión del Observatorio corroboró lo certero del análisis económico de los riesgos a los que el Gobierno presidido por Rodríguez Zapatero ha conducido a la economía española.