Miguel Cardoso Lecourtois*

ALGUNAS CONCLUSIONES PRELIMINARES SOBRE LAS REFORMAS MÁS RECIENTES EN ESPAÑA

Parte de la relativamente mejor evolución de la economía española durante los últimos años puede explicarse por el impacto de ciertas reformas. La aglomeración de medidas en un corto período de tiempo y el énfasis de algunas de ellas en permitir ajustes más eficientes podrían explicar dicho comportamiento diferencial. Destacan en particular las implementadas en el mercado laboral, las enfocadas a reducir el desequilibrio en las cuentas públicas y las que permitieron la reestructuración de una parte del sistema financiero. En todo caso, distintos factores han impedido continuar avanzando y estos obstáculos siguen suponiendo un reto para aumentar el crecimiento y hacerlo más inclusivo.

Palabras clave: productividad, crecimiento potencial, política fiscal, mercado laboral, cambios estructurales.
Clasificación JEL: E61, E65.

1. Introducción

La economía española ha tenido un comportamiento diferencialmente positivo desde 2013 frente a lo observado en otros países de la UEM (Gráfico 1). En principio, el fuerte crecimiento de los últimos años podría haber sido simplemente la recuperación cíclica de la actividad después de la fuerte caída de la demanda interna durante la crisis. Así, parte de la convergencia que se observa en la evolución relativa del PIB por persona entre Francia y España se explicaría por factores independientes de cualquier política idiosincrásica. Sin embargo, otros países europeos que sufrieron recesiones

similares, y enfrentaron más o menos el mismo entorno, no han registrado recuperaciones tan dinámicas. Este es el caso, por ejemplo, de países como Italia. Una de las razones de esta evolución diferencial podría ser la forma en la que se abordó la crisis y el fondo de las medidas implementadas. En particular, algunas de las condiciones que identifica la literatura económica, como claves para el éxito de una reforma, estaban presentes en España. Adicionalmente, ciertas medidas priorizaron ajustes más eficientes (sobre todo en el mercado laboral), redujeron la necesidad de una mayor reducción de los desequilibrios en las cuentas públicas, mejoraron la transmisión de la política monetaria, y avanzaron hacia la construcción de una mayor integración europea. Todo lo anterior, a pesar de que el caso español era históricamente atípico, al producirse en un entorno de

* Economista Jefe, Unidad de España y Portugal, BBVA Research.

GRÁFICO 1
PIB POR PERSONA EN EDAD DE TRABAJAR
 (2008=100)

FUENTE: BBVA Research en base a Eurostat.

tipos de interés cero, con bajo crecimiento en precios y dentro de una unión monetaria.

En el presente artículo se revisan algunas de las características del proceso reformador en España. El apartado 2 comienza con una advertencia sobre el relativamente poco tiempo que ha pasado desde la implementación de ciertas medidas y, por lo tanto, sobre el alcance que puedan tener las conclusiones que se saquen al respecto. A continuación, se destaca la importancia del momento (durante una crisis) y la forma (muchas medidas) que pudieron haber permitido avances más significativos que en otras situaciones. Por último, se hace un repaso de algunas de las reformas implementadas, del impacto que se ha estimado que puedan tener, y se hace énfasis en algunas de las medidas que han quedado pendientes. El apartado 3 contiene algunas conclusiones.

2. Las reformas en España

Una advertencia

Evaluar el particular impacto de alguna de las medidas encaminadas a aumentar la capacidad de crecimiento de la economía es difícil¹. En primer lugar, porque ha pasado todavía poco tiempo desde la implementación de algunas de ellas. Por ejemplo, el alcance de los cambios regulatorios que se han implementado en el mercado laboral, en el sector bancario o en las finanzas públicas no será completamente visible hasta que se pueda observar su comportamiento durante una recesión. En segundo lugar, porque la evidencia que se va acumulando todavía es escasa y en algunos

¹ Doménech (2016).

GRÁFICO 2

INDICADOR DE RESPUESTA A RECOMENDACIONES DEL *GOING FOR GROWTH* DE LA OCDE
(Mientras mayor el índice, mayor el grado de respuesta)

FUENTE: OCDE (2016).

casos dependiente de la metodología utilizada. Por lo tanto, parece prematuro hablar de resultados firmes hasta que el volumen y diversidad de la investigación no vayan confirmándolos. Finalmente, hay que tener en cuenta que la economía española ha estado expuesta a una elevada cantidad de *shocks* durante los últimos años. Asimismo, como se discute posteriormente, el número de medidas implementadas ha sido elevado, y existe incertidumbre acerca de la interacción que pudieran haber tenido las reformas entre sí.

Una vez advertido lo anterior, en las siguientes líneas se enfatizan tres características que podrían haber contribuido a potenciar el impacto de las reformas en España. La primera sería la forma y el momento en el que se implementaron. La segunda, el tipo de ajuste que permitieron, y la tercera, la participación que tuvo la crisis de la deuda soberana en la UEM.

La forma y el momento

Una de las razones detrás del buen comportamiento de la economía española pudo haber sido la acumulación de una gran cantidad de medidas en un corto período de tiempo. En el Gráfico 2 se muestra que durante el período 2011-2014, el país fue uno de los que mayor avance mostró en términos de seguir la agenda de reformas recomendada por la OCDE. Aquí, podrían haber sido cuando menos tres los canales a través de los cuales las reformas pudieron haber afectado positivamente a la economía. En primer lugar, hay que resaltar la cantidad de reformas. En segundo, el tipo y la calidad de cada una de ellas, lo que se evaluará en el siguiente subapartado. Por último, la interacción entre las reformas: existe evidencia de que la aglomeración de medidas tiende a generar un mayor impacto

en la productividad que cuando se producen de manera independiente².

Esta estrategia por parte del Gobierno español no fue fortuita y respondió a la crisis económica que se vivía. En particular, el deterioro de la actividad económica (ejemplificado en la elevada tasa de paro que en aquel entonces se veía), junto con la crisis de la deuda soberana en la UEM, llevó a plantearse acometer un mayor número de medidas y de un alcance superior al que se podría haber planteado en un entorno de relativa estabilidad. A este respecto, se sabe que las crisis incrementan la probabilidad de aprobar reformas, proporcionando al Gobierno un mandato normalmente ausente en entornos de mayor estabilidad^{3,4}. En particular, en tiempos de menor urgencia, se hace necesaria la construcción de un consenso político, dada la presión que suelen ejercer los grupos de interés que se verían afectados negativamente por las medidas. Por el contrario, en una crisis se requieren acciones decisivas, en un corto período de tiempo y frente a las cuales los grupos interesados tienen poco tiempo de reacción. Como muestra el Gráfico 2, este fue el caso, no solamente de España, sino también de países como Grecia, Irlanda o Portugal, envueltos en la crisis de la deuda soberana en Europa.

El tipo de reformas

Uno de los factores que puede explicar el impacto positivo de las reformas en la economía española es el énfasis que se puso en permitir ajustes que minimizaran los costes de la crisis a largo plazo. En particular, se destacan aquí las medidas implementadas para reducir la destrucción de empleo a través de mejoras en la regulación laboral, aquellas que redujeron la necesidad de una política fiscal más contractiva y las que permitieron que la política monetaria pudiera actuar para estabilizar el ciclo.

² Dabla-Norris, Ho y Kyobe (2015) y Caldera Sánchez, De Serres y Yashiro (2016).

³ FMI (2015).

⁴ OCDE (2009).

Respecto al mercado laboral, es clave evitar situaciones de desempleo que interrumpen el emparejamiento entre empresa y trabajador. Gracias a este vínculo es posible acumular capital humano que se reduce apreciablemente una vez que ocurre el despido. Otro coste económico que se produce es el deterioro en las finanzas públicas como consecuencia tanto de la caída de los ingresos como del aumento del gasto en ciertas partidas, como el seguro de desempleo, la sanidad o la educación pública. A estos efectos hay que añadir el importante coste social que se da en estas situaciones, con consecuencias negativas sobre el bienestar de las familias.

Por otro lado, en entornos donde es necesario un ajuste en el desequilibrio en las cuentas públicas, es conveniente encontrar maneras de reducir el impacto de la política fiscal contractiva sobre la economía. Para limitar el tamaño del ajuste a corto plazo, esto requiere intentar transferir parte del esfuerzo al futuro, lo que se puede hacer solo si existen las instituciones que puedan dar credibilidad a las promesas dadas.

Finalmente, en ausencia de un espacio fiscal que permita el uso del gasto público para compensar la caída de la demanda, es recomendable la eliminación de barreras que impidan la correcta transmisión de la política monetaria. Aquí, es importante contar con un sistema financiero bien capitalizado, que se concentre en su papel de intermediario, y permita que la mayor liquidez y reducción del coste de financiación puedan llegar a empresas y familias.

A continuación se explican algunas de las medidas tomadas por el Gobierno español a este respecto, sin ánimo de ser exhaustivo y enfatizando solo aquellas que efectivamente permitieron ajustes más eficientes.

El mercado laboral

La forma en que las empresas españolas responden a cambios en la demanda tiene costes importantes en el empleo. En particular, ante caídas en los ingresos, la reducción en costes tiende a concentrarse

GRÁFICO 3

**REMUNERACIÓN POR ASALARIADO, HORAS TRABAJADAS Y DEFLACTOR DEL PIB
(1T2008=100. Datos corregidos de variaciones estacionales, calendario y atípicos)**

FUENTE: BBVA Research en base a INE.

en el número de trabajadores, a diferencia de lo que sucede en otros países, donde se prioriza la mantención del puesto de trabajo a costa de menores salarios o una disminución en las horas trabajadas. Esta forma de ajuste se da en parte gracias a la elevada proporción de contratos temporales en la economía española, cuyo coste de indemnización por despido es relativamente bajo respecto a los contratos indefinidos.

Doménech, García y Ulloa (2018) destacan tres avances entre los realizados por la reforma del mercado laboral de 2012, que permitieron dotarle de una mayor flexibilidad y permitir ajustes más eficientes. Por un lado, enfatizan el impacto que tuvo la priorización de los convenios de empresa. Por otro, afirman la importancia que pudo haber tenido la eliminación de la extensión indefinida de los convenios (ultraactividad). Finalmente, hacen énfasis en la disminución de los

costes de despido (tanto procedente como improcedente) y el desarrollo de distintos mecanismos de flexibilidad interna para la empresa (p.ej. mayor claridad respecto a las causas económicas para la inaplicación de convenios).

La evidencia apunta a que, a partir de 2012, el ajuste en el mercado laboral ha sido más eficiente. En particular, Doménech *et al.* (2018) documentan que las horas trabajadas por asalariado y los costes laborales cayeron o se desaceleraron (Gráfico 3). Además, la sensibilidad del empleo al PIB se redujo, limitando la destrucción de empleo durante la crisis. De hecho, estos autores afirman que de haberse producido el proceso de moderación salarial desde 2008, la economía española podría haber evitado la destrucción de 1.800.000 puestos de trabajo y que la tasa de paro habría sido 7,6 pp menor a finales de 2017.

GRÁFICO 4
TASA DE TEMPORALIDAD
(En % de asalariados con contrato temporal)

FUENTE: BBVA Research en base a INE.

Adicionalmente, la reforma parece haber reducido moderadamente la tasa de temporalidad. En particular, el porcentaje de contratos temporales ha sido altamente procíclico en España. Sin embargo, desde 2014 se ha mantenido relativamente estable (Gráfico 4). La disminución en los costes de despido en los contratos indefinidos habría reducido la brecha existente con los trabajadores temporales. Aunque esta diferencia sigue siendo elevada, García-Pérez y Mestres Doménech (2017) documentan que la reforma ha incrementado un 52 % la probabilidad de acceder a un trabajo indefinido desde una situación de desempleo. La OCDE (2013) también encuentra un efecto positivo sobre la contratación indefinida, particularmente en empresas pequeñas y medianas. Además, según estos autores, las medidas tomadas habrían incrementado un 27 % la duración de los contratos temporales. Ambos factores podrían haber reducido la incertidumbre asociada a las rentas laborales de las familias y haber

impulsado el gasto en consumo durante el período de recuperación.

Las finanzas públicas

Otra de las maneras en las que se limitaron los costes de la crisis fue a través de medidas que dieron certidumbre sobre la reducción del desequilibrio en las cuentas públicas a largo plazo, disminuyendo la necesidad de realizar ajustes a corto. Por un lado, el Gobierno se vio en la necesidad de generar confianza sobre la senda futura del déficit y de la deuda pública. Esto lo logró con una serie de acciones que incluyeron incrementos en la imposición directa e indirecta, así como la reducción del gasto del conjunto de las Administraciones Públicas. Por ejemplo, se estima que entre 2010 y 2013 las medidas tomadas alcanzaron en el acumulado de esos años entre 8 y 9 pp del PIB (Gráfico 5). Tal ajuste explica en parte la reducción de la demanda interna durante ese período.

GRÁFICO 5

AJUSTE ESTRUCTURAL EN EL SALDO FISCAL PRIMARIO EN ESPAÑA (En pp del PIB)

FUENTE: BBVA Research.

En todo caso, es posible que el ajuste hubiera tenido que ser superior, en ausencia de las medidas que se tomaron para limitar el crecimiento futuro de las obligaciones de las Administraciones Públicas o que mejoraron el marco institucional. Así, la percepción de solvencia de las cuentas de la Seguridad Social mejoró con acciones como la de incrementar gradualmente la edad de jubilación hasta los 67 años, así como con el aumento en los años de contribución utilizados para calcular la pensión inicial de 15 a 25. Adicionalmente, se introdujo el Índice de Revalorización de las Pensiones, que reemplazó al IPC como referencia para el ajuste anual. La novedad aquí fue la de ligar dicha revalorización a la diferencia entre los ingresos y gastos, estableciendo un aumento mínimo del 0,25 %⁵. Asimismo, se modificó la Constitución y se aprobó la Ley de Estabilidad Presupuestaria para reforzar el compromiso a largo

plazo con un equilibrio estructural en las cuentas públicas y un nivel de deuda por debajo del 60 % del PIB. Finalmente, se creó la Agencia Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), organismo que evalúa regularmente el cumplimiento de los objetivos presupuestarios de las Administraciones Públicas.

Este fortalecimiento del marco institucional y una concentración antes de la crisis en políticas que reducen los pasivos a largo plazo habrían limitado el tamaño del ajuste durante la crisis.

El sistema financiero y la transmisión de la política monetaria

Otro factor fundamental para explicar la recuperación en España es el impacto que puedan haber tenido las medidas domésticas en permitir una transmisión efectiva de la política monetaria. Distintos factores contribuyeron al descenso de los costes de financiación

⁵ Hernández de Cos, Jimeno y Ramos (2017).

de la economía española. En primer lugar, el apoyo que supuso la promesa del Banco Central Europeo de hacer todo lo que fuera necesario para garantizar la viabilidad del euro. A este respecto, la prima de riesgo del bono a diez años del Tesoro español alcanzó en el mes de julio de 2012 un valor medio de más de 550 pb. Durante ese mes, Mario Draghi pronunció su famoso discurso donde aseguraba que, dentro de su mandato, el BCE haría lo que estuviera a su alcance para apoyar al euro y, además, que sería suficiente⁶. Desde ese momento, la prima de riesgo española se redujo y su media fue de 300 pb el siguiente año, 150 pb en 2014, y ya en 2015 convergió alrededor de sus niveles actuales por encima de los 100 pb.

Aunque la acción del BCE se entiende en buena parte por los avances realizados en mejorar el marco institucional en Europa, la firma del Gobierno español del Memorando de Entendimiento, en julio de 2012, fue otro de los factores que también contribuyó a justificar la acción del BCE. Por un lado, la creación del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y la asunción de la supervisión del sector financiero por parte del BCE supusieron un punto de inflexión en el manejo de las crisis bancarias en el continente. Por otro, la petición en firme de un préstamo por parte del Gobierno español al Fondo Europeo de Estabilidad Financiero (que se convertiría en el MEDE), que extendió una línea de crédito por 100.000 millones de euros, eliminó la incertidumbre sobre el acceso a la liquidez necesaria para llevar a cabo el proceso de recapitalización de algunas entidades financieras.

Adicionalmente, la concesión del préstamo llevó aparejada una estricta condicionalidad que ayudó a reducir la incertidumbre sobre cómo se llevaría a cabo dicho proceso. Todo lo anterior, permitió limitar el coste que supondría para el Estado la reestructuración de una parte del sector financiero, así como mejorar las perspectivas sobre la evolución futura tanto del déficit como de la deuda de las Administraciones Públicas en

España. La credibilidad de estas medidas resultó clave para eliminar una incertidumbre importante que no solo afectaba a la economía nacional, sino también a la europea.

Finalmente, una vez recapitalizadas y sin problemas de liquidez (gracias también a la acción del BCE), las entidades financieras pudieron concentrarse en cumplir con su objetivo principal de intermediación. En particular, las medidas adoptadas generaron un incremento importante en la eficiencia, impulsada por una reducción de costes: el número de sucursales ha caído alrededor de un 42 % desde 2008. Adicionalmente, la solvencia mejoró: la ratio de capital más las reservas sobre activos en 2017 llegó al 8,7 % desde el 5,5 % en 2010. La liquidez aumentó: la ratio de préstamos a depósitos pasó de un 170 % a un 105 % a septiembre de 2018. Finalmente, esta serie de cambios permitieron que el nuevo crédito pudiera volver a aumentar: en promedio, desde 2014 y hasta 2017, se ha incrementado un 4,2 % por año para las empresas (en créditos menores a 1.000.000 de euros) y un 14,6 % para las familias. Asimismo, el tipo medio de interés en estas operaciones disminuyó desde un 3,66 % en 2012 hasta un 2,1 % a finales de 2018.

La vuelta de la financiación habría sido clave para impulsar la recuperación del empleo. A este respecto, existe evidencia del impacto negativo que pudo haber tenido sobre las empresas el entorno de incertidumbre que se vivió en algunas entidades financieras. Así, las pymes españolas son particularmente dependientes de la financiación bancaria, y carecen de capacidad de diversificación hacia otras fuentes de recursos. En ausencia de mecanismos que les pudiera haber permitido transferir sus operaciones hacia otras entidades más sólidas, la restricción de crédito podría haber afectado más a unas entidades que a otras. Por ejemplo, Bentolila, Jansen y Jiménez (2017) apuntan a que alrededor de un 24 % de las pérdidas de empleo de empresas ligadas a bancos débiles se deben precisamente a esta relación. La mejora de la situación de solvencia y liquidez, junto con el proceso de

⁶ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>

GRÁFICO 6

CONTRIBUCIÓN DE LA OFERTA DE CRÉDITO AL CRECIMIENTO DEL PIB EN ESPAÑA
(En pp)

FUENTE: BBVA Research.

consolidación que se produjo en el sector, habría permitido la vuelta del crédito precisamente a colectivos solventes, pero afectados por la particular situación de su entidad financiera.

La política monetaria del BCE y el proceso de mejora de la solvencia de las entidades financieras habría tenido consecuencias particularmente positivas para las pequeñas y medianas empresas. Esta es una de las conclusiones de Arce, Gimeno y Mayordomo (2017), que apuntan a que el programa de compra de bonos corporativos del BCE, junto con el programa especial de financiación a las entidades bancarias conocido como *Targeted Long Term Refinancing Operations* (TLTRO) habría incentivado la emisión de deuda en los mercados de capitales por parte de las grandes empresas. Esto habría reducido la demanda por crédito bancario. En un entorno de baja rentabilidad, solvencia y liquidez, las entidades habrían sustituido a las empresas de mayor tamaño con las pymes. De

acuerdo con BBVA Research (2016), el incremento en la oferta de crédito, junto con el descenso observado en los tipos de interés durante el período 2013-2015, habría aportado al crecimiento del PIB en España entre 0,5 y 1 pp. en promedio, por año (Gráfico 6).

Otro ejemplo de medida que contribuyó a reducir las necesidades de liquidez y el coste de financiación de las empresas es la Ley de control de la deuda comercial del sector público, que consiguió reducir el período medio de pago de las Administraciones Públicas, y con mayor efecto en las comunidades autónomas. Esta medida, junto con el establecimiento del Fondo de Financiación de Pago a Proveedores, impulsó no solo la reducción de estas obligaciones con el sector privado, sino que supuso también la provisión de liquidez para las empresas en un momento particularmente difícil para el acceso al crédito. De hecho, de acuerdo con BBVA Research (2012), esta política habría podido evitar una mayor caída en el PIB de España

GRÁFICO 7

**INDEMNIZACIÓN POR DESPIDO PROCEDENTE DE UN TRABAJADOR REPRESENTATIVO
SEGÚN ANTIGÜEDAD EN LA EMPRESA, UE
(En semanas de salario)**

FUENTE: BBVA Research.

durante 2012 y 2013, alcanzando un impacto positivo en dicho período de alrededor de 0,7 pp del PIB.

Aunque esta no es una lista exhaustiva de las reformas que se implementaron durante los años de la crisis, sí que da una idea de cuáles han sido las más importantes. Más aún, la investigación económica ha ido avanzando en identificar los principales efectos que han tenido algunas de estas medidas. En particular, hay evidencia de que algunas reformas han permitido ajustes más eficientes en el mercado laboral, mientras que otras han contribuido a mejorar las instituciones y a contener el desequilibrio en las cuentas públicas a medio plazo, además de permitir un mayor impacto de la política monetaria. En todo caso, hay notables ausencias dentro de la agenda que se impulsó durante esos años. Este aspecto se aborda en el siguiente subapartado.

Algunas ausencias notables y las posibles causas de su retraso

Muchas de las medidas que necesita el país se han pospuesto. En algunos casos, la teoría económica puede dar alguna justificación para su retraso. Por ejemplo, ciertas reformas podrían haber tenido costes importantes a corto plazo, a pesar de ser beneficiosas a medio plazo. Para entender lo anterior, tómese el caso de los relativamente elevados costes de indemnización por despido. Tanto su nivel, como la diferencia que existe entre los que aplican a los contratos temporales y a los indefinidos, puede ser una de las causas de la dualidad que domina el mercado laboral español (Gráfico 7)⁷. Sin embargo, una reforma que se hubiera

⁷ BBVA Research y Fundación Sagardoy (2014).

concentrado en cambiar esta situación podría haber aumentado la destrucción de empleo durante la crisis al abaratar el coste de despido.

La misma consideración se aplicaría a algunas medidas que incrementen la productividad, por el posible impacto que podrían tener sobre la formación de precios. En particular, en un entorno de deflación, este tipo de reformas pueden intensificar la caída en márgenes de las empresas. El problema aquí es la falta de instrumentos para absorber estos *shocks* cuando se llega a la barrera de los tipos de interés nominales iguales a cero, o ante la rigidez a la baja de los salarios en este contexto. Ante esta situación, se intensifica la destrucción de empleo, la caída de la renta y, por lo tanto, la disminución de la demanda agregada, lo que presiona nuevamente los precios a la baja y hace que la economía entre en una espiral deflacionista. Este es el mecanismo que enfatizan Eggertsson, Ferrero y Raffo (2014) para argumentar que las reformas podrían tener un impacto contractivo en este tipo de situaciones.

En todo caso, estos argumentos parecen no ser aplicables en el caso español. Fernández-Villaverde (2014) y Fernández-Villaverde, Guerrón-Quintana y Rubio-Ramírez (2012) admiten la posibilidad de que cierto tipo de reformas introduzcan un sesgo contractivo en la economía. Sin embargo, apuntan a que el impacto puede ser reducido y limitado al corto plazo. Más aún, la posibilidad de que la productividad fuera mayor en el futuro, de forma permanente, podría generar un efecto riqueza que incrementaría el gasto en el presente, sin que aumentos en los tipos de interés compensen este impulso (dado que la economía se encuentra con tipos cero, y en el caso de España, en una unión monetaria). En la misma línea, Andrés, Arce y Thomas (2017) encuentran que las reformas en los mercados de productos pueden llegar a ser expansivas incluso a corto plazo, al tener un efecto positivo sobre la inversión y, de manera clave para España, en una economía endeudada, sobre el valor de las garantías.

La evidencia para España parece estar más en línea con un impacto positivo de las reformas sobre el gasto, particularmente en inversión. Las ganancias de competitividad alcanzadas durante los años de recesión y ajuste en los costes laborales han persistido durante la recuperación. De particular importancia es el hecho de que los márgenes de las empresas han contribuido a mantener el diferencial de inflación favorable para España (frente a la UEM) durante la recuperación (Gráfico 8). Esta circunstancia podría estar detrás del excelente comportamiento que han mostrado tanto las exportaciones, como la inversión en maquinaria y equipos.

Además del posible impacto contractivo de las reformas como justificación para su retraso, existen otros dos argumentos algo más preocupantes: la movilización de grupos de interés y la falta de consenso. Así, algunas reformas implican transferencias de renta y, por lo tanto, provocan la reacción de los damnificados (personas, empresas, sectores). Estos habrían evitado que se avanzase de una manera más decidida en algunos ámbitos. En particular, es llamativo el poco progreso que se ha producido para impulsar un marco regulatorio que generara más competencia en el mercado interno, o que incentivara el crecimiento de las empresas.

Un ejemplo claro es la reforma del sector de los servicios profesionales, presente en el Memorando de Entendimiento firmado en 2012, pero que no ha llegado a buen término⁸. A este respecto, existe evidencia que pone de manifiesto los posibles beneficios que se podrían estar perdiendo. Por ejemplo, García Santana, Moral-Benito, Pijoan-Mas y Ramos (2016) muestran que el bajo crecimiento de la productividad en España se debe a una mala asignación de recursos hacia empresas poco eficientes. Más aún, encuentran que el problema es mayor en sectores con más incidencia de las regulaciones. Asimismo, Correa y Doménech

⁸ http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/mou/2012-07-20-spain-mou_en.pdf

GRÁFICO 8

VARIACIÓN PROMEDIO EN DEFLACTOR DEL PIB 2014-2017 PARA LA EZ-12 Y ESPAÑA, Y CONTRIBUCIÓN DE LOS DIFERENCIALES A EXPLICAR LA MENOR INFLACIÓN EN ESPAÑA

FUENTE: BBVA Research.

(2017) muestran el impacto positivo que tuvieron en la competitividad de las empresas de manufacturas españolas las reformas realizadas entre 1991 y 2007 para liberalizar el sector servicios. En particular, estas habrían permitido a las grandes compañías españolas «incrementar sus exportaciones reales de bienes alrededor de un 22 % en términos acumulados a lo largo de este período, frente a un hipotético escenario sin reformas».

Otro ejemplo tiene que ver con las regulaciones que pudieran estar afectando al tamaño de la empresa española, algo crucial dada la relación positiva entre escala y productividad. Por un lado, existen políticas que buscan ayudar a las pequeñas empresas, pero que terminan limitando su crecimiento y la evolución de la productividad. A este respecto, se pueden mencionar aquellas barreras que protegen a las pymes de la competencia, prohibiendo explícitamente el establecimiento de grandes empresas. Esto sucede, por ejemplo, en el comercio minorista, con la limitación al

establecimiento de las grandes superficies en ciertas partes del entorno urbano. Por otro lado, adicionalmente, hay ayudas fiscales dependientes del tamaño, que pueden generar incentivos inadecuados para las empresas: evitar continuar creciendo para seguir recibiendo la bonificación. Finalmente, Almunia y López-Rodríguez (2018) y Almunia (2013) muestran los efectos que pueden tener ciertas medidas sobre la decisión de las empresas de continuar creciendo. En particular, dichos autores identifican umbrales a partir de los cuales se observa una «aglomeración» o «amontonamiento» de empresas que intentan evitar una regulación en particular. Por ejemplo, una cantidad anormal de empresas tienen un número de trabajadores apenas inferior a 50, o reportan ingresos moderadamente inferiores a los 6.000.000 de euros. La acumulación por debajo de estos niveles se explica por el requerimiento para establecer un comité de empresa a partir de los 50 trabajadores o que, a partir del citado nivel de ingresos, la empresa pasa a ser inspeccionada por

la Delegación Central de Grandes Contribuyentes. Un mejor diseño de estas medidas las haría desaparecer o aplicar de manera gradual, evitando crear discontinuidades, de tal manera que el coste marginal de continuar creciendo fuera relativamente bajo respecto a los beneficios.

Avanzar en este tipo de reformas durante la recuperación puede ser ahora más viable. En particular, los intereses afectados por la mayor competencia podrían ser más fácilmente compensados por el aumento que se observa en la actividad. La situación de las finanzas públicas hace poco probable la provisión de fondos que pudieran ayudar de manera particular a los perdedores en estos procesos. Sin embargo, la expansión de la economía española podría compensar en parte la pérdida de cuota de mercado, permitiéndoles un período de transición que sirviera para que se preparasen hacia el nuevo estado de las cosas.

La otra razón que puede explicar la falta de reformas en algunos sectores es la ausencia de consenso sobre la dirección hacia dónde avanzar. Ejemplos a este respecto incluyen la necesaria mejora del sistema educativo, la reforma de las políticas activas y pasivas de empleo, o la forma de acometer la reducción de los desequilibrios en las cuentas públicas. Aumentar la productividad, reducir la tasa de paro estructuralmente elevada, y mantener el coste de financiación de la economía en niveles manejables garantizando el estado del bienestar, requerirá acciones ambiciosas en estos frentes. Sin embargo, la falta de avance a este respecto puede señalar que falta el convencimiento sobre cómo acometer estas reformas. Incluso, existe el peligro de que aquellas que contaban con un débil apoyo se reviertan.

Este último riesgo, en particular, puede ser mejor entendido por lo que ha sucedido con la reforma del sistema de pensiones que entró en vigor a partir de 2014. La falta de apoyo a los cambios introducidos para mejorar la solvencia del sistema se ha hecho evidente durante los últimos dos años. En particular, en contra de lo aprobado, las pensiones han aumentado

por encima del 0,25 % que establecía la reforma, y se ha negociado en el marco del Pacto de Toledo que en adelante se incrementen con el «IPC real». Más aún, se ha retrasado a 2023 la entrada en vigor del Factor de Sostenibilidad. Estos cambios introducen incertidumbre sobre el futuro del sistema y reducen la credibilidad de futuros cambios.

Esta falta de consenso podría estar afectando negativamente la capacidad de crecimiento de la economía. BBVA Research (2018) estima que el incremento de la incertidumbre sobre la política económica ha restado 0,3 pp al PIB en promedio, por año, desde 2016. La fragmentación parlamentaria en España es un reto para la generación de políticas que puedan incrementar el potencial de la economía⁹.

Todo lo anterior pone de manifiesto la necesidad de explicar claramente a la sociedad los beneficios de las reformas y su papel en la recuperación. Asimismo, es importante que los costes de no avanzar sean explícitos, de tal manera que puedan ayudar a crear el consenso necesario para aprobar las medidas que necesita el país y sentar las bases de un crecimiento elevado e inclusivo.

Una agenda para el futuro

Las prioridades futuras deberían enfocarse, principalmente, a reducir la tasa de paro y aumentar la productividad. Como documentan Andrés y Doménech (2015), la eliminación del diferencial en la tasa de desempleo que presenta España frente a las economías más desarrolladas reduciría en alrededor de un 50 % la diferencia en PIB per cápita entre ellas. A este respecto, en BBVA Research (2016) se detallan una serie de reformas para lograr «un mercado de trabajo más eficiente y equitativo». La idea aquí es incentivar la contratación indefinida, dotar a las empresas de la flexibilidad necesaria para hacer frente a cambios en la demanda sin destruir empleo, impulsar que los

⁹ Banco de España (2018).

salarios estén mucho más ligados a la situación de la empresa, trabajar en una estructura fiscal que mejore la competitividad y fomente la contratación, además de avanzar en la imprescindible reforma de las políticas activas y pasivas de empleo.

De manera clave, el restante 50 % de brecha en el PIB per cápita se puede reducir eliminando las diferencias en productividad de un trabajador español respecto al de los países más ricos. Para ello, es vital la reforma del sistema educativo, concentrándose en reducir las tasas de abandono escolar, promoviendo alternativas de formación para las personas afectadas, impulsando la formación profesional dual, dando flexibilidad a las instituciones para desarrollar programas educativos acorde con las demandas del mercado de trabajo. Asimismo, es importante impulsar una mayor competencia en el mercado interno, reduciendo los costes de entrada, tomando medidas para reducir la heterogeneidad regulatoria entre comunidades autónomas y modificando los umbrales que desincentivan el crecimiento de las pymes.

Por último, garantizar el estado del bienestar y permitir el acceso de la economía a financiación abundante y barata pasa por el diseño de una política fiscal eficiente y sostenible. La mejor manera de reducir los desequilibrios en las cuentas de las Administraciones Públicas es a través de la implementación de reformas que incrementen la capacidad de crecimiento de la economía española. En todo caso, debería avanzarse en paralelo en medidas que den certidumbre sobre la dirección de la evolución de la deuda pública. En particular, sería recomendable reforzar la reforma del sistema de pensiones, proponiendo alternativas que garanticen la suficiencia de los ingresos de los jubilados más vulnerables, pero también impulsando medidas que garanticen la solvencia del sistema. Entre las opciones a tomar en cuenta estarían ligar la pensión mínima a aumentos en la inflación, la mejora de la contributividad, una mayor transparencia respecto a los ingresos y gastos que generará el sistema, la introducción de cuentas nocionales de reparto, o el

incremento gradual de la edad de jubilación. Asimismo, es necesario mejorar la eficiencia tanto del sistema de financiación autonómica, haciendo el reparto sencillo y transparente, como de la fiscalidad en general. Esta última requiere avanzar en las recomendaciones del comité de expertos creado en su momento, promoviendo un mayor peso de la imposición indirecta sobre la directa, mejorando la competitividad de las empresas e incentivando la contratación a través de la reducción de la carga sobre el trabajo.

3. Conclusiones

En resumen, en la primera parte de la presente década, el país tuvo que implementar reformas principalmente en tres frentes: ayudando a un ajuste más eficiente en el mercado laboral, tratando de impulsar un proceso de consolidación fiscal que limitase el impacto en el crecimiento, y al mismo tiempo abordando un proceso de recapitalización de una parte del sistema financiero. La evidencia apunta a que los efectos sobre la capacidad de crecimiento de la economía han sido positivos. Sin embargo, algunas de las medidas que se necesitaban se han retrasado, ya sea por un posible impacto contractivo en un entorno de crisis, por la posible oposición de grupos de interés o por la falta de consenso hacia dónde avanzar. En todo caso, es posible que los efectos negativos de dichas medidas sean limitados en su cuantía y que solo tengan lugar en el corto plazo. Más aún, la experiencia española apunta a que los efectos expansivos pueden ser considerables. La recuperación que actualmente vive la economía española puede ser el momento más oportuno para implementar algunas de estas reformas. Sin embargo, la persistencia de la falta de consenso es un reto para acometerlas en el futuro.

Referencias bibliográficas

- [1] Almunia, M. y López-Rodríguez, D. (2018). Under the radar: the effects of monitoring firms on tax compliance. *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(1), 1-38.

- [2] Andrés, J., Arce, O. y Thomas, C. (2017). Structural reforms in a debt overhang. *Journal of Monetary Economics*, 88, junio 2017, 15-34.
- [3] Andrés, J. y Doménech, R. (2015). *En busca de la prosperidad: los retos de la sociedad española en la economía global del siglo XXI*. Deusto Ediciones. Barcelona.
- [4] Arce, O., Gimeno, R. y Mayordomo, S. (2017). Making room for the needy: the credit-reallocation effects of the ECB's corporate QE. *Documentos de Trabajo, Banco de España*, nº 1743.
- [5] Banco de España (2018). *Informe de Estabilidad Financiera*, noviembre 2018.
- [6] BBVA Research (2012). El impacto del Plan de Proveedores. *Situación España BBVA Research*, 2º trimestre 2012, 27-28.
- [7] BBVA Research (2016). *Situación España BBVA Research*, 4º trimestre 2016.
- [8] BBVA Research (2018). *Situación España BBVA Research*, 4º trimestre 2018.
- [9] BBVA Research y Fundación Sagardoy (2014). Medidas para favorecer la contratación indefinida. *Observatorio Económico*, 13 noviembre 2014.
- [10] Bentolila, S., Jansen, M. y Jiménez, G. (2017). When credit dries up: job losses in the Great Recession. *Journal of the European Economic Association*, 16(3), 650-695, junio.
- [11] Caldera Sánchez, A., De Serres A. y Yashiro, N. (2016). Reforming in a difficult macroeconomic context: a review of the issues and recent literature. *OECD Economics Department Working Papers*, 1.297. OECD Publishing, Paris.
- [12] Correa López, M. y Doménech, R. (2017). Service regulations, input prices and export volumes: evidence from a panel of manufacturing firms. *Documentos de Trabajo, Banco de España*, 1.707.
- [13] Dabla-Norris, E.; Ho, G. y Kyobe, A. (2015). Structural reforms and productivity growth in emerging market and developing economies. *IMF Working Paper* 16/15.
- [14] Doménech, R., García, J.R. y Ulloa, C. (2018). The effects of wage flexibility on activity and employment in Spain. *Journal of Policy Modeling*, 40(6), noviembre-diciembre, 1.200-1.220.
- [15] Eggertsson, G., Ferrero, A., y Raffo, A. (2014). Can structural reforms help Europe?. *Journal of Monetary Economics*, 61, 2-22.
- [16] Fernández-Villaverde, J. (2014). Discussion of «Can Structural Reforms Help Europe» by Gauti Eggertsson, Andrea Ferrero, and Andrea Raffo. *Journal of Monetary Economics*, 61, 23-31.
- [17] Fernández-Villaverde, J., Guerrón-Quintana, P. A. y Rubio-Ramírez, J. (2012). Supply-side policies and the zero lower bound. *NBER Working Paper*, 17.543.
- [18] Fondo Monetario Internacional (2015). *Structural Reforms and Macroeconomic Performance: initial considerations for the fund*. Staff Report, Washington, D.C.
- [19] García-Pérez, I. y Mestres Doménech, J. (2017). The impact of the 2012 Spanish Labour Market Reform on unemployment inflows and outflows: a regression discontinuity analysis using duration models. *Working Papers 17.02*. Universidad Pablo de Olavide, Departamento de Económicas.
- [20] García-Santana, M., Moral-Benito, E., Pijoan-Mas, J. y Ramos, R. (2016). Growing like Spain: 1995-2007. Banco de España. *Documento de trabajo*, 1.609, mayo.
- [21] Hernández de Cos, P., Jimeno, J.F. y Ramos, R. (2017). El sistema público de pensiones en España: situación actual, retos y alternativas de reforma. *Documentos Ocasionales, Banco de España*, 1.701.
- [22] OCDE (2009). *The political economy of reform, lessons from pensions, product markets, and labour markets in ten OECD countries*. OECD Publishing, Paris.
- [23] OCDE (2013). *The 2012 Labour Market Reform in Spain: a preliminary assessment*. OECD Publishing, Paris.
- [24] OCDE (2016). *Economic Policy Reforms 2016: going for growth interim report*. OECD Publishing, Paris.

Informes mensuales de Comercio Exterior

Los Informes Mensuales de Comercio Exterior en sus dos versiones tanto en castellano como en inglés, son estadísticas que elabora la Secretaría de Estado de Comercio a partir de los datos suministrados por Aduanas. Son estudios que representan una radiografía completa del sector, tanto del mes como del acumulado del año. Exportaciones e importaciones se clasifican de acuerdo a múltiples criterios analizándose por sectores económicos, lugares geográficos o comunidades autónomas. Accesible en:
Informes Comex
<http://www.comercio.gob.es/es-ES/comercio-exterior/estadisticas-informes/Paginas/Informes-de-Comercio-Exterior.aspx>