

# Crisis: causas, efectos y vías de salida

Joaquín Trigo Portela  
Fomento del Trabajo Nacional



*L'economista auditor:  
"Consolidant els canvis  
i els nous reptes"*

Barcelona, 8 d'octubre de 2009

1

2

3

PREVISIONES ECONÓMICAS

## Escenario Macroeconómico. Septiembre 2009. Media Consenso

	2009	2010
<b>PIB</b>	-3,7	-0,6
<b>Consumo privado</b>	-4,9	-0,8
<b>Consumo público</b>	4,7	2,6
<b>FBCF</b>	-15,4	-6,4
<b>FBCF equipo</b>	-25,1	-8,4
<b>FBCF construcción</b>	-11,4	-6,5
<b>FBCF otros productos</b>	-13,2	-3,5
<b>Demanda nacional</b>	-6,1	-1,5
<b>Exportaciones de bienes y servicios</b>	-13,9	0,8
<b>Importaciones de bienes y servicios</b>	-19,2	-2,9
<b>Producción industrial</b>	-18,2	-5,1
<b>IPC (media anual)</b>	-0,1	1,6
<b>Costes laborales (1)</b>	3,1	2,0
<b>Empleo (2)</b>	-6,5	-2,1
<b>Paro (EPA) (% pobl. activa)</b>	18,4	20,4
<b>Saldo C/Corriente (% PIB) (3)</b>	-5,8	-4,5
<b>Saldo AA.PP. (% PIB)</b>	-9,7	-9,8

(1) Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas

(2) En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo

(3) Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España

1

2

3

**TAREAS INMEDIATAS**

1. Cura de excesos con vuelta a dimensiones tolerables:  
*dar liquidez y margen de actuación*

2. Descenso de tipos de interés de forma transitoria, pero suficiente y anunciada

3. Aumento de la seguridad a las entidades financieras:  
*riesgo compartido y ventaja fiscal transitoria*

1

2

3

**SALIDA SOSTENIBLE DE LA CRISIS**

1

2

3.1

*¿Qué hacer?*

## 1. Estímulo económico

1.1) A la inversión: descenso del impuesto de sociedades  
(incidencia real como Alemania)

1.2) Al empleo: descenso cuotas a la Seguridad Social

## 2. Descenso peso del Sector Público

3. Acción rigurosa en mejora de calidad y descenso del coste de cumplimiento de la regulación

4. Buenas prácticas de las AA.PP., Diligencia, Eficiencia y Eficacia

5. Obras públicas con criterio de coste-beneficio

6. Aumento de competencia: transposición inmediata de la Directiva de Servicios

7. Ayuntamientos y pymes: fin de moratorias en autorización de actividades económicas

8. Rapidez en otorgación de licencias. Sólo comunicación en el caso de servicios

9. Reducción de tipos y ampliación de concepto en el IVA para reparación y rehabilitación de edificios

10. Tomar en serio el estado de las Autonomías

1

2

3.2

*Obstáculos en presencia para España*

1. Fin estímulo aportado por el euro

2. Coste del crédito: más caro  
(caída del rating implica más prima de riesgo...)

3. Acceso al crédito: más difícil  
(garantías, compensaciones, exigencias en análisis....)

4. Desapalancamiento  
(no reparto de beneficios, el dinero se queda en empresa, pero no va a inversión sino a pagar endeudamiento anterior)

5. Sistema bancario: recuperación solvencia  
(proceso que será lento y necesario para acceso fluido al crédito)

6. Pérdida de capital productivo  
(por reconversiones, cambios de actividad y/o cierres de empresas)

7. Caída de la demanda:

\* Paro

\* Temor por parte de quien tiene empleo

\* Descenso en valor del patrimonio

\* Estímulo al ahorro y recomposición de patrimonio

8. Incremento del coste de cumplimiento de la regulación

9. Ajuste del Sector Público mediante reducción del gasto

10. Malas políticas económicas  
(por ejemplo, empleo genera consumo y no viceversa)

11. Incremento de impuestos para cubrir déficit en curso

12. Falta de confianza

13. Población: retorno a tasa de crecimiento lento

14. Precios: incidencia alcista

- por aumento de la demanda de países emergentes
- por incremento descontrolado de la emisión monetaria

15. Competencia desleal de la economía sumergida

1

2

3.3

*El mundo post-crisis*

### 1. El dólar cuestionado, ¿Oportunidad para el euro?

- ¿Qué requisitos?
- ¿En qué circunstancias?

### 2. La banca no se irá de rositas

- Exigencias de capital
- Más provisiones
- Mayor calidad en el análisis
- Implicaciones:
  - Aumento de coste de transformación
  - Menor oferta de crédito
  - Aumento tipos de interés --> descenso beneficios

### 3. Bancos centrales

- Aumento de regulación
- Aumento de la inspección
- Fin del 'objetivo único'

### 4. Resaca de las medidas de estímulo económico

- El gasto es el impuesto. La deuda tiene efecto *crowding out*
- Déficit y deuda

### 5. El control de la globalización es cosa de muchos

- G1, G8, G20, GX
- La financiación exterior será menos alegre

### 6. Cambios en relaciones causa-efecto en ámbito financiero- monetario

- Supervisión no garantiza estabilidad del sistema (Ch. Goodhart)
- Amplitud de mercados de dinero no garantiza estabilidad financiera
- Control de IPC no garantiza estabilidad financiera

## 7. Riesgo de alternancia entre deflación e inflación

- Implicaciones del dinero de baja calidad e incertidumbre monetaria
- Eutanasia del rentista
- Clases de deflación

## 8. Impuestos y economía irregular en un mundo digital

- Curva de Laffer o aumento inocuo de tipos fiscales

## 9. Riesgo de paro masivo estructural

## 10. Compradores motivados, informados y más exigentes