

## Treinta años de economía española: una visión general

Ángel Laborda\*

La crisis iniciada en 2007 ha sumido a la economía española en el peor período económico de su historia moderna, dejando aparte episodios como guerras civiles o similares. Desde la segunda mitad de 2013 se asiste a una recuperación desigual, pero aún se está muy lejos de alcanzar los niveles de bienestar anteriores a la crisis, lo que explica que una gran mayoría de la sociedad sienta que la superación de la misma queda muy lejos todavía en el horizonte. Ello ha hecho olvidar que desde finales de los 50 del pasado siglo el balance de lo conseguido por la economía española es una historia de éxito. La publicación de este número especial de *Cuadernos de Información Económica* para celebrar su número 250 nos brinda una oportunidad para alejarnos en el tiempo y analizar algunos de los grandes rasgos de la evolución de nuestra economía en este periodo, que coincide prácticamente con la pertenencia de España a la Unión Europea.

En este sentido, en el siguiente apartado se analiza la evolución del PIB, del PIB per cápita y la distribución del mismo entre los factores productivos. En un segundo apartado se describen los cambios más importantes en la estructura productiva. A continuación se comentan algunos aspectos sobre la productividad y el comportamiento del mercado laboral. En todos estos apartados los resultados se comparan con los de la UE-15, los países que conformaban la que en el momento de la integración española se llamaba la Comunidad Económica Europea. Posteriormente se analiza uno de los temas más característicos de la economía española: su propensión a desarrollar desequilibrios macroeconómicos más acusados que los países centrales de la UE. Finalmente se termina el artículo con unas breves conclusiones.

### Evolución del PIB y su reparto entre los factores productivos

Aunque imperfecto, el PIB sigue siendo el indicador más usado para acercarse al progreso

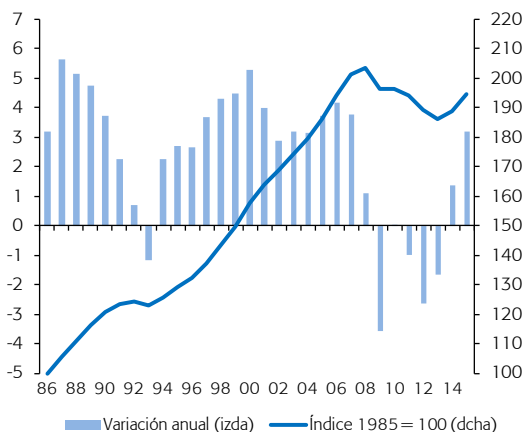
económico de una sociedad. Como vemos en el gráfico 1.1, en los casi treinta años transcurridos desde 1986 —año anterior al nacimiento de *Cuadernos de Información Económica*—, el PIB casi se ha duplicado. Ahora bien, su avance no ha sido

\* Director de Coyuntura y Estadística, Funcas.

Gráfico 1

### 1.1. PIB real España

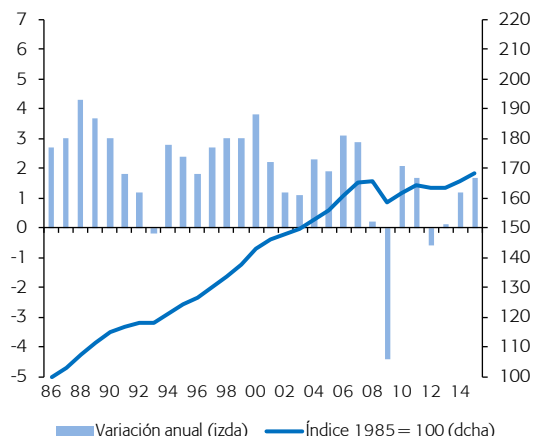
Variación en % (izda) e Índice 1986 = 100 (dcha)



Fuente: INE y elaboración propia.

### 1.2. PIB real UE-15

Variación en % (izda) e Índice 1986 = 100 (dcha)



Fuente: Comisión Europea.

constante, ya que junto a fases de expansión se han producido otras de recesión. Una vez superadas las dos crisis del petróleo de la segunda mitad de los setenta y primeros años de los ochenta, y coincidiendo con su ingreso en la entonces llamada Comunidad Económica Europea (CEE), la economía española inició uno de sus periodos más fructíferos: el PIB real se multiplicó por 2 entre 1986 y 2007, creciendo a una tasa media anual acumulativa del 3,4%. Hubo una recesión en 1992-1993, pero mucho menos intensa y de menor duración que la actual: entre el primer trimestre de 1992 y el segundo de 1993 el PIB se contrajo 2,8 puntos porcentuales, mientras que entre el segundo de 2008 y el segundo de 2013 la contracción alcanzó 9,3 puntos.

Como referencia, en el gráfico 1.2 se presenta la evolución del PIB del grupo de países que conforman la UE-15. Un primer fenómeno que se deduce de la comparación de los gráficos 1.1 y 1.2 es que la economía española ha sido más dinámica hasta 2007 que la de estos países en su conjunto, cuyo PIB se multiplicó por 1,6 entre 1986 y 2007, creciendo a una tasa anual acumulativa un punto porcentual por debajo de la economía española. Pero ese mayor dinamismo se vio acompañado de una mayor volatilidad o amplitud de los ciclos económicos españoles, característica

que se ha visto ampliada en la última crisis. Así, frente a la contracción señalada de 9,3 puntos porcentuales del PIB español en la última crisis, la de la UE-15 se limitó a 2,4 puntos. En una primera aproximación, ello puede explicarse, por una parte, por un mayor potencial de la economía española a partir de un nivel de desarrollo notablemente inferior a la UE-15 y, por otra, por su querencia a desarrollar mayores desequilibrios económicos durante las fases de expansión, cuya corrección requiere un ajuste superior en las fases de recesión.

La mayor progresión de la economía española hasta 2007 permitió que el PIB per cápita en relación a la media de la UE-15 aumentara casi veinte puntos porcentuales, desde el 72,7% al 92,2%. En 2007 se rozaron los niveles de Italia y Francia (gráfico 2). Podemos decir, por tanto, que el ingreso en la CEE ha sido una de las decisiones de política económica y exterior más beneficiosa de la historia española. Lo que no está tan claro es si ha sido una buena idea entrar en el euro. Este se creó prematuramente, sin que existieran las bases ni las instituciones necesarias para su buen funcionamiento y sin que muchos países, entre ellos España, adaptaran su sistema económico a los nuevos requerimientos. Pero lo hecho, hecho está, y sería una locura volver atrás. Ahora toca sacar lecciones y sentar las bases para que la moneda

única no sea un obstáculo, sino un instrumento de prosperidad para España y para toda Europa.

El avance de la economía española se truncó abruptamente en 2008. Entre ese año y 2013 el PIB real se redujo una media de 1,8 puntos por año. Ello ha rebajado el crecimiento medio anual desde 1986 al 2,3%. Mientras, el PIB de la UE-15 se redujo a una media anual del 0,4% en dicho periodo, dejando el crecimiento medio desde 1986 en el 1,8%, medio punto porcentual aún por debajo del de España. Al ser la recesión más intensa que en el resto de la UE-15, España perdió en estos años 6 puntos porcentuales de renta per cápita relativa, alejándose considerablemente de Francia y sobre todo de Alemania. La buena noticia es que, una vez iniciada la recuperación, la economía española vuelve a crecer por encima de dichos países, recuperándose el proceso de convergencia.

Un tema crucial y de actualidad en nuestros días es cómo se reparte el pastel de la renta o PIB. En el gráfico 3 se muestra la primera distribución que hace el sistema productivo entre rentas del trabajo y del capital, si bien hay que hacer notar que estas últimas están expresadas en términos brutos (antes de restar la amortización del capital) e incluyen las rentas mixtas de los autó-

nomos, que no se han separado por carecer de una serie histórica que abarque todo el periodo. Para poder hacer la comparación intertemporal de forma homogénea, evitando la parte de los cambios que solo tienen que ver con variaciones en la proporción de los asalariados en el empleo total, los cálculos están hechos a tasa de salarización

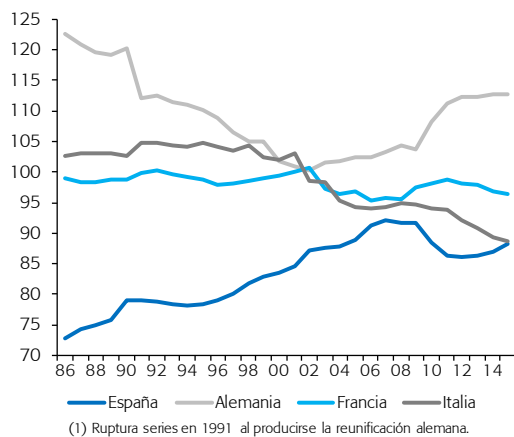
*La falta de flexibilidad de la formación de los salarios en España tiene consecuencias importantes sobre el empleo, el paro y la profundidad de las recesiones. Ante la inercia de las subidas salariales negociadas en etapas expansivas y en un contexto de elevada temporalidad, las empresas ajustan rápida y fuertemente sus plantillas, lo que agrava la recesión y eleva súbitamente el paro.*

constante del año 2010. Tomando como referencia lo que antes del SEC-95 se denominaba el PIB a coste de factores (PIB excluidos los impuestos netos sobre la producción e importaciones), en 1986 a las remuneraciones salariales les correspondía el 57% del mismo y en 2014, algo menos del 53%. La diferencia la ha ganado obviamente el excedente bruto de explotación.

Gráfico 2

### PIB per cápita, en PPA (1)

UE-15=100 en cada año

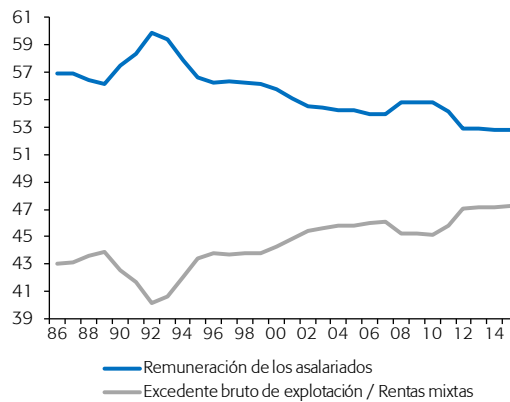


Fuente: Comisión Europea y estimación propia para 2015.

Gráfico 3

### Distribución primaria de la renta (1)

Porcentaje del PIB<sub>cf</sub>, a tasa de salarización constante de 2010



(1) Serie enlazada y homogeneizada por Funcas para solventar distintas rupturas por cambios metodológicos.

Fuente: INE y elaboración propia.

Dentro de la tendencia histórica de pérdida de participación de las rentas salariales, pueden observarse en el gráfico 3 dos periodos en los que las mismas se recuperaron, justamente en los primeros momentos de los episodios recesivos. Esto es consecuencia de la inercia y falta de flexibilidad de la formación de los salarios en España, que tiene consecuencias importantes sobre el empleo, el paro y la profundidad de las recesiones. Muchos convenios colectivos tienen vigencia plurianual o toman como referencia para la actualización de los salarios la inflación del año anterior, de tal forma que las subidas salariales negociadas en los últimos años de las etapas expansivas –generalmente los momentos de inflación más álgidos del ciclo– se prolongan en el primer o primeros años de la recesión posterior, justo cuando la demanda y la producción empiezan a caer, lo que acentúa el deterioro del excedente de explotación de las empresas. Ello, a su vez, lleva a estas a ajustar rápida y fuertemente sus plantillas, lo que agrava la recesión y eleva súbitamente el nivel del paro. La elevada tasa de trabajadores con contrato temporal facilita este proceso, ya que, para estos contratos, las empresas no tienen que enfrentarse a largos y costosos procesos de despido. En buena medida la elevada volatilidad del ciclo económico en España, anteriormente comentada, está rela-

cionada con este modelo de negociación de los salarios.

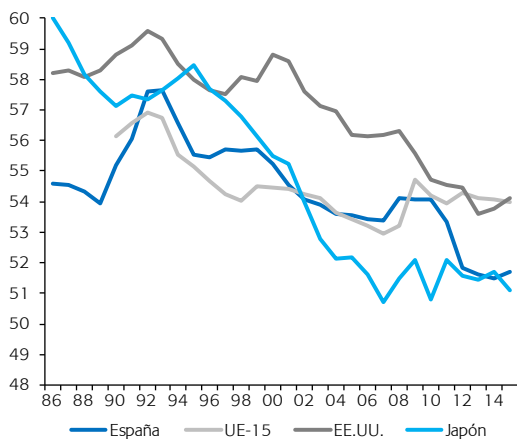
La pérdida de cuota en la renta nacional de los salarios es una tendencia histórica cuasi-universal, que tiene que ver con muchos factores, entre ellos, la globalización, donde los capitales y las mercancías se mueven libremente por el mundo buscando la máxima rentabilidad, pero no así el factor trabajo. En el gráfico 4 se muestra la evolución de estas cuotas desde 1986 para España, UE-15, EE.UU., Japón y las tres economías más grandes de la zona del euro. Para hacerlas temporal y espacialmente comparables se han recalculado para cada país a tasa de salarización constante de la UE-15 en 2010. Desde 1986, las mayores pérdidas se producen en Japón y los EE.UU., con 8,9 y 4,1 puntos porcentuales del VAB total. En las economías de la zona del euro las pérdidas son menores: 3,7 puntos en Italia, 2,8 para Francia y España y 1,9 para Alemania.

En todo caso, si centramos el análisis en la evolución durante la última crisis, España es el país de los aquí considerados que ha sufrido el mayor ajuste de las rentas salariales (mucho más por el ajuste del empleo que de los salarios por trabajador). De hecho, entre 2008 y 2015 la cuota solo

Gráfico 4

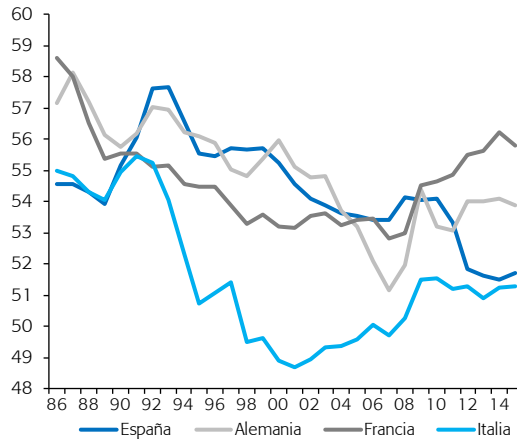
**4.1. CLU (participación de los salarios en el VAB)**

Porcentaje, a tasa de salarización constante de la UE-15 en 2010



**4.2. CLU (participación de los salarios en el VAB)**

Porcentaje, a tasa de salarización constante de la UE-15 en 2010



Fuente: Comisión Europea (AMECO) y elaboración propia.

ha disminuido en España (2,4 puntos), EE.UU. (2,2 puntos) y Japón (0,4 puntos), mientras que se observan aumentos en el resto de países europeos. Ello ha hecho que el nivel de la cuota española sea en 2015 notablemente inferior a la media de la UE-15 y al resto de países europeos, con la excepción de Italia. A nivel macroeconómico estos indicadores, que no son otros que los costes laborales reales por unidad producida (CLU reales), serían una primera aproximación a la rentabilidad empresarial (esta sería mayor cuanto menores sean los costes laborales como porcentaje del VAB), por lo que podría deducirse que la rentabilidad de las empresas españolas es hoy más elevada que la media de sus socios europeos, y especialmente más que la de Alemania y Francia. No obstante, hay que tomar estos indicadores con mucha precaución. Su contrapartida –el excedente de explotación– viene expresado en términos brutos, siendo posible que las empresas españolas hayan tenido que hacer frente en estos años a una amortización acelerada –por encima de la que refleja el consumo de capital fijo de la contabilidad nacional– de parte de su *stock* de capital, lo que habría reducido el excedente neto. Además, aunque estos indicadores están corregidos de los distintos niveles y variaciones de la tasa de salarización, no lo están de la diferente estructura productiva, que puede provocar efectos

composición espurios. También hay que tener en cuenta que, a nivel microeconómico, las empresas españolas han soportado costes de financiación superiores a los de los socios europeos durante la mayor parte de los años de crisis.

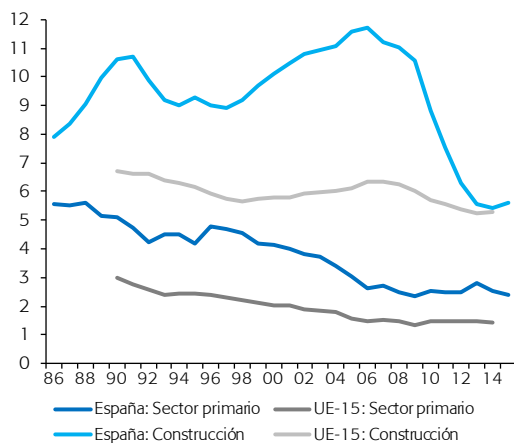
## Cambios en la estructura productiva

Uno de los temas de discusión que recurrentemente aparecen en los debates sobre la economía española es la necesidad de cambiar y modernizar el modelo de crecimiento. Es un tema complejo, que no puede despacharse en un comentario de un breve artículo. En realidad el modelo de crecimiento está cambiando constantemente, aunque de forma silenciosa y poco visible a corto plazo. Un aspecto de estos cambios, que atiende más a lo que se produce y no tanto al cómo, es decir, a la calidad y valor añadido de lo producido, es la estructura sectorial de la producción, cuya evolución comparada con la UE-15 se recoge en el gráfico 5. En estos treinta años se observan cambios y tendencias importantes. El sector primario pesa hoy un 2,5% del VAB, algo más del 40% de lo que pesaba en 1986. Su retroceso ha ido paralelo al registrado en la UE-15, aunque ha sido algo más rápido, ya que la diferencia con dicha área se ha reducido de unos dos puntos porcentuales a

Gráfico 5

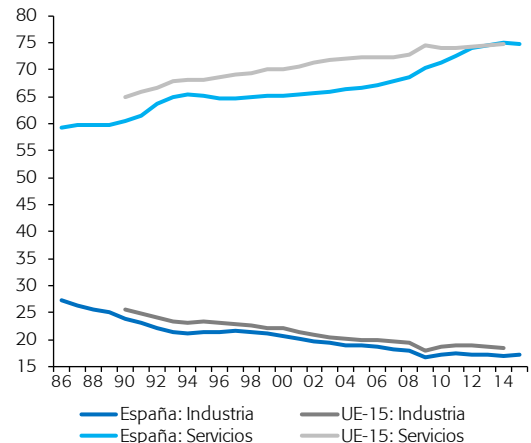
### 5.1. Estructura sectorial: agricultura y construcción

Porcentaje del VAB



### 5.2. Estructura sectorial: industria y servicios

Porcentaje del VAB



Fuente: Comisión Europea (AMECO).

comienzos de los noventa a un punto en la actualidad.

La construcción también pesa hoy menos que en 1986 y se ha situado prácticamente al mismo nivel que en la UE-15, en torno al 5,5% del VAB. Ahora bien, su evolución presenta características diferenciadas respecto a los otros sectores. En primer lugar, su perfil cíclico es mucho más acusado que el conjunto de la economía, lo que le hace ganar peso en las fases expansivas (1986-1991 y 1995-2006) y perderlo en las recesivas (1992-1994 y 2007-2014). El mayor peso de esta rama se produjo en 2006, alcanzando el 11,7% del VAB, y el menor, en 2014 con un 5,4%. La media de todo el periodo da un 9,3%, que es 3,3 puntos superior a la de la UE-15. La gran profundidad de los ciclos de la construcción, que más concretamente se producen en la actividad inmobiliaria, explica prácticamente en su totalidad la mayor volatilidad cíclica de la economía española, así como la intensidad en la creación de empleo en las fases expansivas y de destrucción en las recesivas, dada la intensidad en empleo de esta actividad y su efecto arrastre sobre otros sectores productivos; también es el mayor factor desencadenante de las crisis bancarias. Por todo ello, el control de los ciclos de la construcción debiera ser uno de los objetivos fundamentales de la política económica.

La pérdida de peso de la industria también ha sido constante y los 17 puntos porcentuales del VAB que supone hoy son diez menos que a mediados de los ochenta. En todo caso, su evolución va pareja con la de la UE-15, manteniéndose con dicha área una diferencia en menos del orden de 1,5 puntos. Un aspecto positivo a resaltar es que desde 2010 la pérdida de peso se ha frenado, lo que posiblemente pueda estar ligado al auge de las exportaciones. Las pérdidas tendenciales de la agricultura, construcción e industria las han absorbido los servicios, cuyo peso ha aumentado desde algo menos del 60% en 1986 al 75% en la actualidad. Un 45% de esta ganancia corresponde a los servicios puros de mercado y el resto a los predominantemente de no mercado, entre los que se incluyen toda la educación y la sanidad.

La progresión de los servicios ha situado su peso en la actualidad al mismo nivel que en la UE-15, eliminándose la diferencia de unos cinco puntos que había a comienzos de los noventa. Todos estos cambios no son muy diferentes de los que se observan en el resto de países europeos (los ciclos de la construcción marcan la diferencia más importante), observándose, en todo caso, una convergencia de España hacia la media europea, de forma que su estructura productiva a la salida de la última crisis es muy similar. Como en toda Europa, uno de los objetivos en este ámbito es el reforzamiento de la industria.

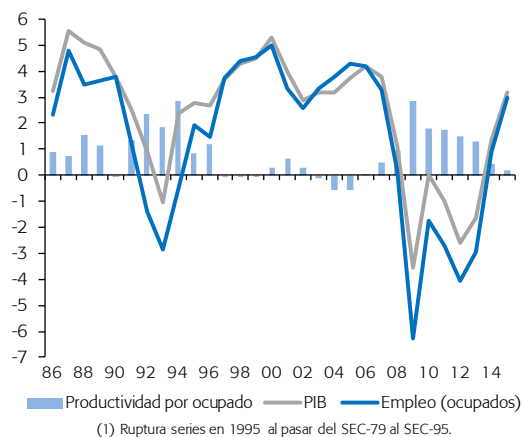
## Productividad, empleo y paro

Una de las debilidades que se achacan al sistema económico español es el bajo crecimiento de la productividad. Pero ello depende en grado extremo de la fase del ciclo. De hecho, si nos fijamos en la productividad aparente del trabajo, esta solo crece con fuerza en los periodos de recesión, como consecuencia de que la anteriormente comentada regulación del mercado laboral, especialmente el modelo de formación de los salarios, hace que las empresas utilicen los despidos como variable de ajuste, en vez de utilizar en mayor medida las horas trabajadas y los salarios (gráfico 6).

Gráfico 6

### PIB, empleo y productividad (1)

Variación anual en %



Fuente: INE y elaboración propia.

La última y dolorosa experiencia ha sido la disminución del 18% de los ocupados en estos años de crisis. En los periodos de expansión, en cambio, el avance de la productividad es muy bajo. A largo plazo (en este caso el periodo 1986-2015) el crecimiento medio anual del PIB se desdobra entre aumentos del empleo y de la productividad por ocupado del 1,5% y 0,7%, respectivamente. Es decir, aproximadamente las dos terceras partes del crecimiento provienen de la utilización de más factor trabajo y la otra tercera parte del aumento de la productividad del mismo. En la UE-15 el 40% del crecimiento se basa en una mayor ocupación (0,7% anual acumulativo) y el 60% en el avance de la productividad (1% anual). Ello da como resultado que en España, a pesar de la fuerte pérdida durante la última crisis, se haya creado un 25% más de empleo entre 1986 y 2015, pero la productividad relativa por ocupado era en este último año un 8% inferior a la de 1986 (gráficos 7 y 8).

El menor avance de la productividad en España tiene orígenes y causas diversas, entre ellas, la especialización en sectores intensivos en mano de obra, como la construcción y el turismo de temporada. El modelo de relaciones laborales, que ha generado una elevada dualidad entre trabajadores fijos y temporales, también ha contribuido.

Todo ello se refleja en un escaso (negativo incluso durante las fases expansivas) avance de la productividad total de los factores. A su vez, esto está asociado a aspectos como la escasa inversión en

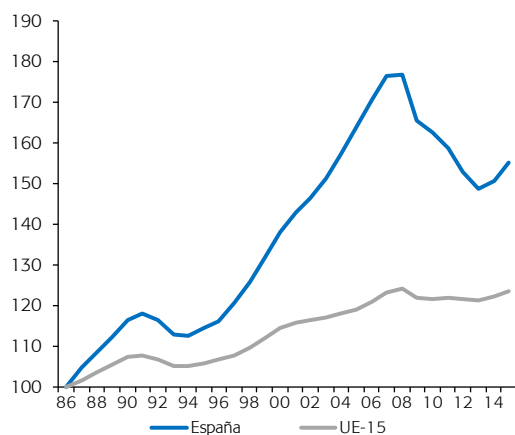
*El menor avance de la productividad en España tiene orígenes y causas diversas, entre ellas, la especialización en sectores intensivos en mano de obra, como la construcción y el turismo de temporada, pero también ha contribuido a ello el modelo de relaciones laborales que ha generado una dualidad entre trabajadores fijos y temporales.*

desarrollo de nuevos productos, mejoras de la calidad, innovación, adopción de nuevas tecnologías y mejoras productivas, formación de la mano de obra, calidad gerencial, escaso tamaño de las empresas y, en general, rigideces en los mercados de factores y productos, que desalientan la búsqueda de la eficiencia e incentivan la asignación de recursos a actividades resguardadas de la competencia y con escasa capacidad de innovar. Cambiar el modelo de crecimiento requiere tocar todas esas teclas, que al final conducen a un mayor avance de la productividad. A su vez,

Gráfico 7

**Empleo, España y UE-15**

Índice, 1986 = 100

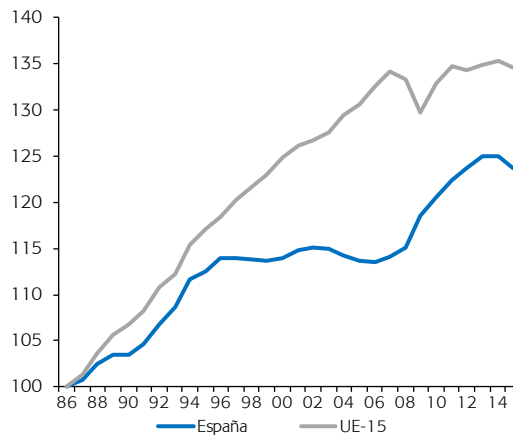


Fuentes: Comisión Europea, INE y elaboración propia.

Gráfico 8

**Productividad aparente del trabajo, España y UE-15**

Índice, 1986 = 100



Fuentes: Comisión Europea, INE y elaboración propia.

sin más productividad difícilmente mejorarán los salarios reales y la rentabilidad empresarial.

A pesar del mayor crecimiento de la economía española y de la mayor intensidad en empleo del mismo, su tasa de paro siempre se ha situado en los treinta últimos años notablemente por encima de la media europea. Las medias del periodo (que aunque no sean lo mismo, podrían utilizarse como una aproximación al concepto de paro estructural) se sitúan en el 16,7% y 8,9% de la población activa, respectivamente. En los EE.UU. aún es mucho más baja, un 6,1% (gráfico 9). Para entender la aparente contradicción, hay que señalar que en el punto de partida de este periodo (1986), la tasa española era casi 11 puntos superior a la europea (herencia del decenio negro 1975-1984 y de una extrema rigidez del mercado laboral español en aquellos años) y que la tasa de participación, que partía de niveles notablemente más bajos, ha estado creciendo más en España hasta igualar prácticamente la media europea. Aún así, la diferencia de 11 puntos se vio reducida a un punto en 2007 (8,2% y 7,1%, respectivamente). Todo el camino recorrido se ha desandado, sin embargo, en la última crisis, en la que la tasa española volvió a situarse, en 2013, 15 puntos por encima de la media de la UE-15. La buena noticia, en este caso, es que el ritmo de reducción una vez iniciada la

recuperación está siendo mucho más rápido en España, de forma que en 2015 la diferencia se había reducido a 12,4 puntos.

A la vista del comportamiento histórico del paro en relación al resto de Europa, España se enfrenta a dos de sus mayores retos. En primer lugar, reducir su nivel, sobre todo su componente estructural. De ello dependerá, a su vez, la disminución de los elevados porcentajes de pobreza y exclusión social, en los que España está en los puestos de cabeza de Europa. En segundo lugar, es necesario reducir la extrema volatilidad de la tasa de paro, lo que está relacionado con la amplitud de los ciclos económicos antes comentada y con muchos mecanismos del mercado laboral. En los próximos años se podrán ver los efectos de las últimas reformas laborales, pero todo indica que en este terreno todavía hay un largo camino por recorrer.

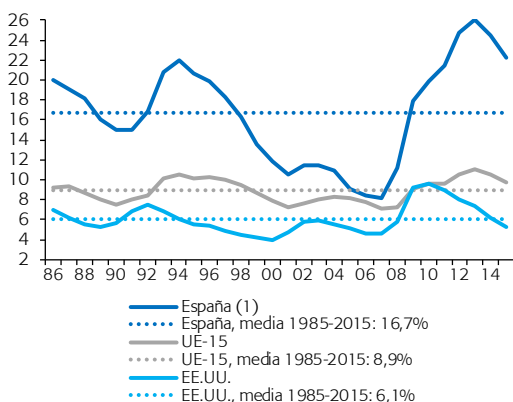
## Los desequilibrios macroeconómicos

Como se señaló anteriormente, la economía española se ha caracterizado desde su ingreso en la CEE por su mayor dinamismo respecto a sus socios en términos de crecimiento y de creación de empleo, pero también por su inclinación a desarrollar mayores desequilibrios macroeconómicos, lo que se ha traducido en un comportamiento cíclico más acusado, con fases recesivas más profundas y necesarias para corregir tales desequilibrios. Uno de ellos es la inflación. En el gráfico 10 se muestran los índices de los precios del PIB (el indicador genuino de la inflación que genera una economía), tomando como base el año 1986. Desde ese año hasta 1998 –el anterior a la integración en la UEM– los precios españoles se habían multiplicado por 2, un 27% más de lo que lo habían hecho los países de la UE-15. Un diferencial de inflación solo deja de traducirse en pérdidas de competitividad-precio si la productividad relativa lo compensa, pero, como hemos visto antes, la productividad en España creció menos. El mecanismo para restablecer la competitividad fueron las consabidas devaluaciones de la peseta. Pero la integración en la UEM supuso la pérdida

Gráfico 9

### Tasa de paro

Porcentaje de la población activa



(1) Serie enlazada y homogeneizada por Funcas para solventar distintas rupturas por cambios metodológicos.

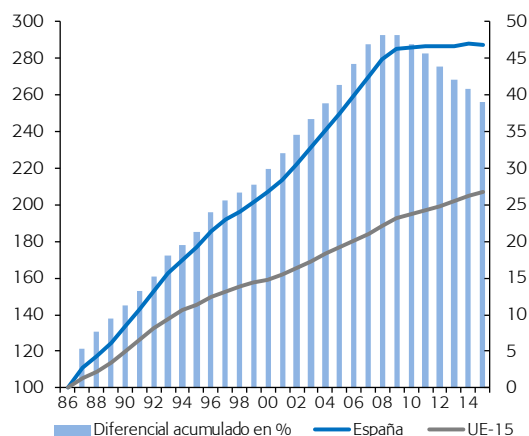
Fuente: INE y elaboración propia.



Gráfico 10

### Deflactor del PIB, España y UE-15

Índices 1986 = 100 y porcentaje



Fuente: Comisión Europea.

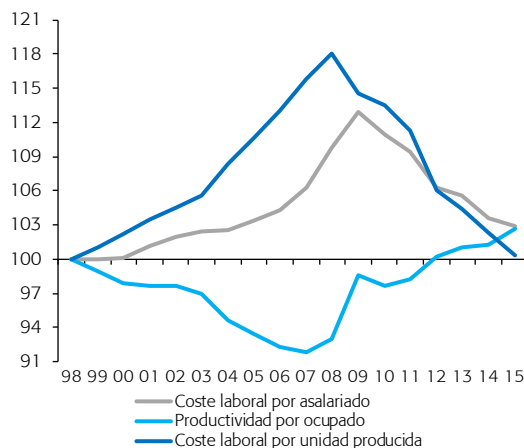
de tal mecanismo de ajuste. A pesar de ello, entre 1998 y 2008 los precios subieron en España un 42%, el doble que en la UE-15. Como tampoco ello fue compensado por la productividad, el resultado fue una pérdida de competitividad insostenible, cuya única vía de solución pasa por la llamada devaluación interna, que requiere aumentos de la productividad relativa y/o descensos de los precios/salarios relativos. Por lo que se refiere a los precios del PIB, entre 2008 y 2015 su aumento fue un 7% inferior a los de la UE-15.

El gráfico 11 ilustra el proceso y los orígenes de la pérdida de competitividad desde el inicio del euro, en este caso frente a los 19 países de la UEM, utilizando uno de los mejores indicadores al respecto, los costes laborales nominales por unidad producida (CLU). Estos pueden desdoblarse entre las variaciones relativas de los salarios nominales por asalariado y la productividad relativa por ocupado. Desde 1998 hasta 2008 los primeros crecieron en España casi un 10% más, a lo que se añadió una pérdida de productividad relativa del 7%, dando como resultado un aumento de los CLU relativos del 18%. Todavía los salarios siguieron creciendo más en 2009, pero ello empezó a ser más que compensado por el mayor aumento de la productividad, fruto del fuerte ajuste del empleo. El proceso de ajuste ha continuado hasta

Gráfico 11

### Costes laborales por unidad producida, España y UEM-19

Índices relativos 1998=100



Fuentes: Comisión Europea, INE y elaboración propia.

2015, año en el que la desviación se había corregido en su práctica totalidad. La reducción de los salarios relativos ha corrido con el 40% del mismo y el resto ha provenido del ajuste del empleo y el consiguiente aumento de la productividad relativa. El coste para la sociedad española ha sido enorme y ello debiera ser una lección a recordar en el futuro: en una unión monetaria las desviaciones en costes y precios respecto al resto de socios solo son sostenibles, sin afectar a la competitividad y al crecimiento potencial de la economía, si son contrarrestadas por desviaciones positivas de la productividad; si no es así, solo pueden ser corregidas mediante devaluaciones internas, cuyos efectos recaerán en mayor o menor grado sobre el empleo en función de la flexibilidad en la formación de costes y precios.

Una última observación sobre el comportamiento de los CLU reales y nominales. Como se ha comentado y se aprecia en el gráfico 4, los primeros no aumentaron más en España que en los países de la UE durante el periodo 1998-2008 y en ambos casos se produjo una disminución de su peso en el VAB, lo que indica que los aumentos salariales reales fueron menores que los de la productividad, es decir, que los salarios crecieron menos que los márgenes empresariales unitarios. Esto contradice la tesis bastante extendida en los

primeros años de la crisis de que la pérdida de competitividad de la economía española había sido causada por un aumento de los salarios por encima de la productividad. Más bien, dicha pérdida fue debida a un proceso inflacionista originado sobre todo en los sectores protegidos de la competencia y provocado por un exceso de demanda basado fundamentalmente en la fuerte expansión de la financiación. Los salarios actuaron a la defensiva intentando mantener su poder adquisitivo, pero ni siquiera lograron agotar a su favor el escaso avance la productividad. Pensar que, para no perder competitividad, el avance de los salarios nominales debería haberse alineado con los de la UEM, en un contexto en el que la tasa de paro se situaba notablemente por debajo de su nivel estructural no acelerador de la inflación, no deja de ser un ejercicio puramente teórico. Lo que sí puede como conclusión válida es la necesidad de que la formación de los salarios sea mucho más descentralizada y flexible en función de los parámetros económicos que afectan de manera desigual a las empresas y sectores productivos. También cabe recordar que una mayor flexibilidad salarial daría resultados incompletos si no va acompañada de mayor flexibilidad también en los mercados de bienes y servicios.

El deterioro de la competitividad y sobre todo el mayor crecimiento de la demanda interna res-

pecto a los socios europeos y al resto del mundo que se produce durante las fases expansivas de la economía española dan como resultado la generación de abultados déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente. En los últimos treinta años se

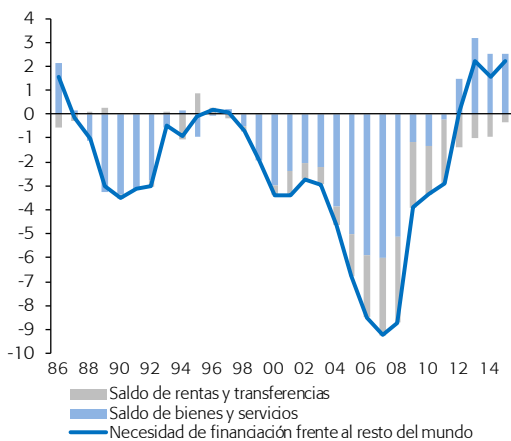
*La pérdida de competitividad de la economía española entre 1998 y 2008 no se debió a un crecimiento de los salarios reales por encima de la productividad, de hecho crecieron por debajo. Más bien dicha pérdida fue debida a un proceso inflacionista originado sobre todo en los sectores protegidos de la competencia y provocado por un exceso de demanda basado en la fuerte expansión de la financiación.*

han producido dos episodios: la expansión de la segunda mitad de los ochenta, que dio lugar a una necesidad de financiación frente al resto del mundo del 3,5% del PIB en 1990, y la mucho más larga de 1995 hasta 2007 en la que dicha necesidad fue aumentando hasta alcanzar más de un 9% del PIB en ese último año (gráfico 12). La corrección del primero de los dos episodios requirió un ajuste de la demanda interna y del empleo (este disminuyó un 5%), pero en mucho

Gráfico 12

**Saldos frente al resto del mundo**

Porcentaje del PIB

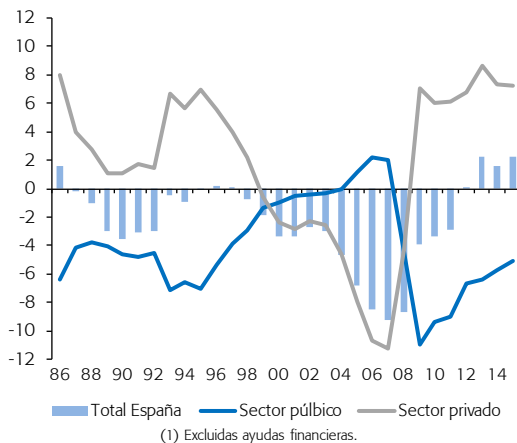


Fuente: INE (CNE); estimaciones Funcas para 2015.

Gráfico 13

**Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (1)**

Porcentaje del PIB



Fuente: INE (CNE); estimaciones Funcas para 2015.

menor grado que en el segundo, dado que, en primer lugar, el déficit fue mucho menor y, en segundo lugar, pudo utilizarse el mecanismo de la devaluación de la peseta. Dada la inexistencia de este mecanismo durante la última crisis, la corrección del déficit último ha requerido de una fuerte reducción de la demanda interna y de una devaluación interna que ha agravado el ajuste (pérdida del -18% del empleo). El reequilibrio requirió cinco años y desde 2012 se registra un superávit que alcanzó algo más del 2% del PIB en 2015.

Aparte de su tamaño, hay otra diferencia entre el déficit generado en la segunda mitad de los ochenta y el último. En el primero, el sector privado mantuvo una posición superavitaria en todo momento, si bien su superávit se redujo notablemente, mientras que la posición deficitaria del sector público era la que explicaba la del conjunto de la economía (gráfico 13). En el segundo caso, el déficit del sector público fue disminuyendo hasta convertirse en un superávit del 2% del PIB en 2007, mientras que la posición del sector privado sufrió un profundo deterioro, pasando de un superávit del 6% del PIB a mediados de los noventa a un déficit del 11% en 2007. De esta manera, la deuda no consolidada del sector privado no financiero pasó del 79,5% del PIB a finales de 1995 al 215,7% a finales de 2010, habiéndose reducido posteriormente al 175,8% a finales del tercer trimestre de 2015.

---

*La pertenencia al euro impidió la entrada en funcionamiento de la restricción exterior a pesar del elevado déficit acumulado. El mecanismo de ajuste, siempre presente en economía, vino más tarde y por la vía de la insostenibilidad de un modelo de crecimiento basado en el endeudamiento de los agentes económicos privados hasta sobrepasar sus niveles de solvencia en relación con sus rentas esperadas.*

---

Sin entrar en detalles, que ni la naturaleza ni la extensión de este artículo permiten, puede decirse que la magnitud y duración del déficit durante el

último ciclo fue posible por la pertenencia a la UEM, que al hacer desaparecer el riesgo de cambio (lo que los mercados inicialmente confundieron con el riesgo país), impidió la entrada en funcionamiento de la restricción exterior en cuanto el déficit alcanzaba niveles importantes. En realidad, el mecanismo de ajuste, siempre presente en economía, ha venido más tarde y por la vía de la insostenibilidad de un modelo de crecimiento basado en el endeudamiento de los agentes económicos privados hasta sobrepasar sus niveles de solvencia en relación al crecimiento esperado de sus rentas, en definitiva, al crecimiento económico del país a largo plazo. Por otra parte, este endeudamiento del sector privado no financiero se basó fundamentalmente en el crédito del sistema bancario, lo que obligó a este a apalancarse fuertemente en los mercados internacionales. El final de la historia, una vez que estallaran la crisis financiera internacional, las burbujas inmobiliarias, las crisis bancarias, la de la deuda soberana en la zona del euro y la contaminación riesgo bancario-riesgo soberano, con la consiguiente fragmentación de los mercados financieros en la zona y la vuelta a la consideración del riesgo país (todo ello en un contexto de falta de instrumentos de gobernanza de la unión monetaria), es bien conocida. En definitiva, el seguimiento del déficit exterior como indicador de recalentamiento de la economía, de pérdida de competitividad y de endeudamiento excesivo sigue teniendo la misma utilidad que antes de la integración en la UEM.

## Conclusiones

1. A pesar de la gravedad de la última crisis, los treinta últimos años de la economía española pueden considerarse una historia de éxito. Entre 1986 y 2007 el PIB real se multiplicó por dos y la distancia en renta per cápita en relación a los países de la UE-15 se redujo en casi veinte puntos porcentuales. Pero ese mayor dinamismo se ha visto acompañado de una mayor volatilidad cíclica, como se ha puesto de manifiesto en la última crisis. En estos años el PIB español y, sobre todo, el empleo, han caído mucho

más y el índice de renta per cápita se ha reducido en seis puntos, si bien, la recuperación está siendo más rápida.

2. Siguiendo una tendencia prácticamente universal entre los países desarrollados, los salarios han perdido cuota como porcentaje del PIB a favor del excedente empresarial. Este proceso ha sido algo más acusado en España que en el conjunto de la UE, sobre todo en los últimos años de crisis. Si se toma el nivel de participación del excedente de explotación en el PIB como un indicador de rentabilidad empresarial, esta es hoy en España más elevada que en la mayoría de socios europeos.
3. Las diferencias en la estructura productiva entre España y la UE que había en 1986 prácticamente han desaparecido a nivel de grandes sectores. El mayor peso de la construcción se ha corregido en la última crisis y el de la industria es 1,5 puntos inferior. Tanto en España como en la UE-15 el 75% del VAB se origina en el sector de los servicios.
4. El avance de la productividad es una de las diferencias más apreciables con la UE-15. En España las dos terceras partes del crecimiento del PIB provienen de utilizar más factor trabajo, mientras que en la UE este solo explica el 40% del crecimiento. Además, el aumento de la productividad en España solo se produce en las fases recesivas del ciclo y es la consecuencia de utilizar el empleo como variable de ajuste en mucha mayor proporción que los salarios. Cambiar el modelo de crecimiento para acercarlo al de los países europeos más avanzados y productivos pasa por toda una serie de reformas y medidas a nivel macroeconómico y de empresa, y debiera ser uno de los ejes fundamentales que guíen la política económica en los próximos años.
5. A pesar de la mayor creación de empleo en España, la tasa de paro se ha mantenido siempre notablemente por encima de la

media de la UE. Solo se acercó en 2007, cuando el PIB estaba situado notablemente por encima de su nivel potencial y, por tanto, no sostenible a largo plazo. No solo la tasa de paro se ha mantenido por encima, sino que su evolución es mucho más volátil cíclicamente. Reducir el componente estructural de la misma y su volatilidad es otro de los grandes retos de la política económica, y de ello dependen en su mayor parte los resultados contra la pobreza y la exclusión social.

---

*La política económica debiera utilizar su capacidad estabilizadora para impedir el distanciamiento entre los flujos de ahorro e inversión. Dado que es previsible que aumente la tasa de inversión en los próximos años, el ahorro debiera mantener la misma tendencia, lo que requiere mejorar el ahorro público, que está en cifras negativas.*

---

6. La economía española tiende a generar mayores desequilibrios que sus socios europeos, cuya corrección, una vez integrada en la UEM, es más complicada al haber perdido los instrumentos de la política monetaria, fundamentalmente la capacidad de devaluar el tipo de cambio. Durante la última y larga etapa expansiva la presión de la demanda, alentada por una fuerte expansión del crédito, y las rigideces de oferta en muchos sectores generaron importantes y sostenidos diferenciales de inflación de precios, que se trasladaron a los costes laborales. Aunque las subidas reales de estos nunca agotaron el avance de la productividad, las subidas nominales fueron mayores que las de los socios monetarios, a lo que se unió una pérdida de productividad relativa, originando una grave pérdida de competitividad. Su corrección ha requerido un doloroso proceso de devaluación interna que, ante la falta de flexibilidad de los salarios a la baja, ha recaído en fuertes ajustes de empleo. Esta es una lección que no debieran olvidar

el Gobierno y los agentes económicos en el futuro.

7. La pérdida de competitividad y los mayores aumentos de la demanda interna española en las fases expansivas tienden a generar importantes déficit de balanza de pagos por cuenta corriente, cuya financiación hace aumentar la deuda hasta niveles incompatibles con el crecimiento económico a largo plazo. En el fondo se trata de un problema de inadecuación entre los flujos de ahorro y de inversión de la economía. En este sentido, la política económica debiera utilizar su capacidad estabilizadora para impedir el distanciamiento entre ambos flujos. Dado que es previsible y deseable que aumente la tasa de inversión en los próximos años, el ahorro debiera mantener la misma tendencia, lo que requiere mejorar progresivamente el ahorro público, que está en cifras negativas.

## Referencias

- BANCO DE ESPAÑA, *Informes anuales* 1985-2014.
- BENTOLILA, S.; BOLDRIN, M.; DÍAZ-GIMÉNEZ, J., y J.J. DOLADO (coordinadores) (2010), *La Crisis de la Economía Española*, Fedea monografías, Madrid.
- CUADRADO, P.; HERNÁNDEZ DE COS, P., y M. IZQUIERDO (2011), "El ajuste de los salarios frente a las perturbaciones en España", *Boletín Económico febrero*, Banco de España.
- ESTRADA, A.; JIMENO, J.F., y J.L. MALO DE MOLINA (2009), "La economía española en la UEM: Los diez primeros años", *Documentos Ocasionales* 0901, Banco de España.
- FUNCAS (2004), 25 Años de Información Económica, *Papeles de Economía Española*, núm. 100, Funcas.
- (2007), Retos económicos actuales, *Papeles de Economía Española*, núm. 113, Funcas.
  - (2010), La reforma del mercado de trabajo, *Papeles de Economía Española*, núm. 124, Funcas.
- GÁMIR, L. (ed.) (1999), *La Convergencia Real de la Economía Española*, PricewaterhouseCoopers, Madrid.
- HERNÁNDEZ DE COS, P.; IZQUIERDO, M., y A. URTASUN (2001), "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española", *Documentos Ocasionales* 1104, Banco de España.
- L'HOTELLERIE, P., y J. PEÑALOSA (2006), "El diagnóstico del déficit exterior español dentro de la UEM", *Cuadernos de Información Económica*, núm. 192, Funcas.
- MALO DE MOLINA, J.L. (2005), "Una larga fase de expansión de la economía española", *Documentos Ocasionales* 0505, Banco de España.
- ORTEGA, E., y J. PEÑALOSA (2012), "Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM", *Documentos ocasionales* 1201, Banco de España.
- (2014), "Algunas reflexiones sobre la economía española tras cinco años de crisis", *Documentos ocasionales* 1404, Banco de España.
- SEGURA, J. (2006), *La productividad de la economía española*, Fundación Ramón Areces, Madrid.
- VIÑALS, J. (ed.) (1992), *La economía española ante el Mercado Único europeo*, Alianza Editorial, Madrid.

