

ESPAÑA 2008-2014. DE LA “CHAMPIONS LEAGUE” DE LAS ECONOMÍAS MUNDIALES A LA GRAN RECESIÓN

Javier Puche Gil*

* Universidad de Zaragoza, España. E-mail: j.puche@unizar.es

Recibido: 21 junio 2017 /Revisado: 12 septiembre 2017 /Aceptado: 22 febrero 2018 /Publicado: 15 octubre 2018

Resumen: Durante la década de 1998-2008 la economía española creció a ritmo vigoroso, si bien el modelo de crecimiento no era sostenible a largo plazo. Se fundamentó sobre unas bases que generaban desequilibrios importantes. A través de una perspectiva comparada, este artículo analiza los desequilibrios macroeconómicos que explican por qué la Gran Recesión tuvo en España un impacto mayor que en otros países de nuestro entorno. Aunque no cabe menospreciar la repercusión de la burbuja inmobiliaria, cuyo pinchazo constituyó un importante lastre para el repunte de la economía española, este artículo muestra como los desequilibrios acumulados a lo largo de los años de expansión (mayor inflación diferencial, costes laborales unitarios al alza, productividad del trabajo estancada, deterioro de la competitividad y déficit de la balanza por cuenta corriente) se revelarán negativamente al cambiar la coyuntura económica internacional. España, la economía española y los españoles, despertaban del sueño de la riqueza.

Palabras clave: inflación; costes laborales unitarios; competitividad; España; Gran Recesión.

Abstract: During the 1998-2008 period, the Spanish economy grew very fast, although the growth model was not sustainable in the long term. It was supported by the bases that generated important inequalities. Through a comparative perspective, this article analyses the macroeconomic imbalances which explain why the Huge Recession occurring in Spain had a greater impact than in other countries around it. Though it is not necessary to underestimate

the repercussion of the housing bubble, which puncture constituted an important ballast for the recovery of the Spanish economy, this article shows the imbalances accumulated throughout the years of expansion (major differential inflation, rising labour unitary costs, productivity of the work suspended, competitiveness spoiling and deficit of the scale for current account), which will be revealed negatively when the international economic situation change. Spain, the Spanish economy and the Spanish citizens woke up from the dream of wealth.

Keywords: inflation; unit labor costs; competitiveness; Spain; Great Recession.

INTRODUCCIÓN

Desde el establecimiento de la democracia, a finales de la década de 1970, el acontecimiento económico y político más importante de la nueva etapa fue la firma del Tratado de Adhesión de España a la Comunidad Europea el 12 de junio de 1985, que formalmente se produjo el 1 de enero de 1986¹. A partir de su entrada, España pasó a ser miembro de pleno derecho de la Unión Europea (UE), un objetivo deseado desde los años de la Transición y que sacó al país de su tradicional aislamiento. Desde entonces, España, al igual que aconteciera con otros países de su entorno geográfico más próximo, ha experimentado un

¹ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*. Barcelona, Pasado & Presente, 2014.

notable proceso de modernización económica y social². Esto último ha discurrido paralelo a la integración progresiva de sus estructuras productivas en el contexto del mercado común, así como a la creciente orientación exportadora de su economía³.

La plena participación de España en el proyecto de un mercado único europeo representaba, por un lado, integrarse en un mercado de gran tamaño, pero, por otro, no poder aplicar barreras aduaneras para evitar la competencia de los productos de los restantes países miembros. Con la integración, España asumió el compromiso de adaptar toda su normativa económica a la comunitaria. Así, desde el 1 de enero de 1993, finalizado el período de adaptación arancelaria, el comercio con cualquier país miembro de la UE, y de éstos con España, se realiza sin ningún tipo de tarifa arancelaria. Y lo mismo sucede con los movimientos de personas y capitales⁴. Como resultado de lo anterior, la economía española ha quedado desde mediados de la década de 1990 más estrechamente vinculada a las sucesivas fases de expansión y crisis de la UE. El ciclo de crecimiento vigoroso de 1997-2007, impulsada en buena parte por las ventajas que se derivaron de la incorporación a la Unión Económica y Monetaria (UEM), y el impacto posterior de la Gran Recesión de 2008-2013, lo ejemplifican⁵.

² La larga marcha de España hacia Europa es un éxito si la UE se toma como sinónimo de modernidad, o si se pone el foco en algunos indicadores básicos: el PIB per cápita español se ha triplicado desde aquel día en el que el Gobierno español firmó el Acta de Adhesión. Desde el inicio de la crisis, sin embargo, la convergencia entre España y la UE ha desaparecido, en gran parte por el diferencial existente en la tasa de paro.

³ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española, una introducción*. Madrid, Civitas Ediciones, 2015.

⁴ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*. Barcelona, Pasado & Presente, 2014; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española. Una introducción*. op. cit.

⁵ Comín, F. y Hernández, M., *Crisis económicas en España. 1300-2012. Lecciones de la historia*. Madrid, Alianza Editorial, 2013; Llopis, E. y Maluquer de Motes, J., *España en crisis: las grandes depresiones económicas, 1348-2012*. Barcelona, Pasado & Presente, 2013; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española. Una introducción*. op. cit.

Así es, en septiembre de 2007, cuando la crisis económica apenas asomaba, el gobierno socialista de Rodríguez Zapatero presumía de haber situado a España en la “Champions League” de las economías mundiales. El modelo de crecimiento de la economía española dio buenos resultados durante una década, pero no era sostenible. Se fundamentó sobre unas bases que generaban desequilibrios importantes. Entre 2008 y 2014, y como consecuencia de la crisis financiera internacional, España ha sufrido su peor crisis económica en más de medio siglo. En sintonía con los objetivos de la mesa, esta comunicación se adentra a través de una perspectiva comparada en el análisis de los desequilibrios macroeconómicos que explican por qué la Gran Recesión ha tenido en España un impacto mayor en el contexto europeo. Aunque no cabe menospreciar la repercusión de la burbuja inmobiliaria, cuyo pinchazo constituyó un importante lastre para el repunte de la economía española, este trabajo muestra como los desequilibrios acumulados a lo largo de los años de expansión (mayor inflación diferencial, costes laborales unitarios al alza, productividad del trabajo estancada, deterioro persistente de la competitividad e insostenible déficit por cuenta corriente) se revelarán negativamente al cambiar la coyuntura económica internacional. España, la economía española y los españoles, despertaban del sueño de la riqueza.

A parte de la introducción, esta comunicación se estructura en tres partes: en la primera, se analiza el impacto que tuvo la integración de España en la UEM y, como consecuencia de ello, los desequilibrios macroeconómicos que se fueron gestando durante los años de expansión económica. Como se verá, el resultado acaba siendo un deterioro persistente de la competitividad y un extraordinario déficit exterior por cuenta corriente, que eleva las necesidades de financiación de la economía española hasta límites extremos. Posteriormente, en la segunda, se enumeran los costes económicos de la Gran Recesión en España. Aunque el desempleo ha constituido la cara más amarga de la crisis, la dureza y la profundidad de la recesión ha supuesto un severo retraso en el proceso de convergencia con Europa en riqueza por habitante. La recuperación de la actividad productiva y los buenos datos macroeconómicos deberán reducir la brecha entre la renta española y la zona euro en los próximos años. El trabajo finaliza

con la tercera parte, que sintetiza las conclusiones finales. Los datos económicos de inflación, costes laborales unitarios, balanza por cuenta corriente, mercado inmobiliario, desempleo y renta per cápita, recopilados de distintos organismos oficiales (Instituto Nacional de Estadística o la oficina estadística europea, Eurostat) y estudios, constituyen las principales fuentes de estudio.

1. CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS

La historia económica de España en la fase de crecimiento de 1999-2007 solamente resulta comprensible partiendo de los efectos causados por la pertenencia a la UEM que inició su andadura el 1 de enero de 1999⁶. Cumplidos los criterios de convergencia para la incorporación a la unión monetaria -establecidos en el Tratado de Maastricht, en 1991⁷-, España participo, junto con otros diez países de la UE, en la fundación de la moneda única, el euro. El nacimiento de la nueva moneda tuvo lugar el 1 de enero de 1999, aunque para los ciudadanos su uso real no fue una realidad hasta que se puso en circulación al comienzo de 2002.

De forma resumida, la integración de España en la UEM supuso una alteración radical e irreversible de su política monetaria y financiera:

1. Por un lado, la creación de la moneda única y la cesión de la soberanía monetaria implicaban ciertos costes. El principal era el abandono del tipo de cambio (cotización de una moneda) como mecanismo de ajuste ante un desequili-

bro exterior. Antes de ingresar en la zona euro, cuando España acumulaba una mayor inflación que erosionaba su competitividad y volvía deficitaria su balanza por cuenta corriente, recurría a la devaluación de la peseta. La depreciación de la moneda nacional realineaba de forma total y automática los precios interiores con los internacionales, lo que permitía corregir en poco tiempo el desequilibrio externo (aunque no evitaba a corto plazo la pérdida de renta y bienestar para sus ciudadanos). Con la llegada del euro y la cesión de la soberanía en política cambiaria, la posibilidad de efectuar devaluaciones monetarias ha desaparecido, con lo que el ajuste para restablecer futuras pérdidas de competitividad y el equilibrio exterior debe hacerse a través de una corrección directa en los precios interiores, es decir, acometiendo devaluaciones internas en dos ámbitos: de un lado, a través de una rebaja de los costes laborales unitarios, lo que implica una reducción de los salarios nominales de los trabajadores; y de otro, una rebaja de los márgenes de beneficios de las empresas⁸.

2. Por otro lado, los tipos de interés que se establecieron en España pasaron a ser aquellos que venían determinados por las condiciones macroeconómicas de las principales economías de la zona euro (Alemania, Francia e Italia), aquejadas de bajo crecimiento y baja inflación. Esto comportó para la economía española, con una larga tradición inflacionista, una sustancial reducción de los tipos de interés. Además, dicha reducción se vio acentuada por la política monetaria expansiva que adoptó el Banco Central Europeo durante ese periodo para favorecer el crecimiento económico de aquellos países y por la abundancia de crédito que caracterizó a la economía mundial en esos años⁹.

Con tipos de interés reducidos y abundancia de liquidez, amén del aumento del empleo y la confianza, la demanda interna fue la gran fuerza impulsora del crecimiento económico español tras su integración en el área monetaria¹⁰. Ahora bien, como el gasto de familias y empresas se incrementó de forma extraordinaria és-

⁶ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*. Crítica, Barcelona, 2010; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

⁷ El objetivo de los criterios de convergencia era caminar hacia la armonización de las políticas económicas de los diferentes países participantes. Así, el incremento medio anual del índice de precios al consumo (IPC) no debía superar en más de 1,5 puntos la media de los países con inflación más baja; los tipos de interés a largo plazo no podrían superar en más de 2 puntos la media de los tipos de los tres países con menos inflación; el déficit público no debía superar el 3% del PIB; y la deuda pública acumulada no debía superar el 60% del PIB. Asimismo, los bancos centrales, entre ellos el Banco de España, perdían autonomía para fijar los tipos de cambio y de interés, en García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

⁸ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.

⁹ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

¹⁰ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*, op. cit.

tos se endeudaron intensamente. Una parte sustancial de esa deuda era con el exterior -a la que luego nos referiremos-. Asimismo, que una parte creciente de dicha demanda fuera atendida con producción extranjera (por ejemplo compra de bienes de consumo duradero, como los automóviles) era reflejo de la pérdida progresiva de competitividad que iba experimentando la economía española¹¹. El deterioro de la competitividad fue el resultado de la confluencia de diversos factores:

1. Por un lado, la persistencia de una tasa de inflación superior a la de la mayoría de los países de la zona euro y las restantes economías avanzadas (Gráfico 1). A la vista del bajísimo coste del crédito -y abundante liquidez-, la demanda agregada creció a un ritmo muy acelerado, lo que, en parte, se trasladó a los precios, que crecieron entre 1999 y 2007 por encima de la media de la eurozona¹². Naturalmente, la elevación de la inflación socava la competitividad de los bienes y servicios producidos por la economía española (el sector de la construcción y el de servicios dan cuenta de ello¹³).

2. Por otro, la tasa de inflación tendió a ser más elevada en España debido a que los salarios se ajustaron a la misma. Ello se trasladó a los costes laborales unitarios, esto es, el coste por unidad de producción de una economía¹⁴. Como evidencia el Gráfico 2, la evolución que siguió el coste laboral unitario en España se diferencia claramente de la experiencia que mostró el conjunto del área euro, debido a que los salarios nominales crecieron muy por encima de la productividad.

¹¹ Pérez García, F., *Crecimiento y competitividad. Motores y frenos de la economía española*. Madrid, Fundación BBVA / IVIE, 2012.

¹² Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española*, op. cit. En este sentido, aunque el euro marcaba un tipo de cambio nominal para España idéntico al del resto de sus socios, el tipo de cambio real con los países desarrollados acusaba una persistente apreciación a consecuencia del diferencial de inflación.

¹³ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

¹⁴ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.; García Delgado, J.L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

3. De manera también inmediata, el deterioro persistente de la competitividad fue el resultado de la mediocre productividad del trabajo. Entre 1999 y 2007, la productividad del trabajo se mantuvo estancada en España¹⁵. Los datos de la OCDE revelan que España amplió sus factores productivos a un ritmo más intenso que las otras grandes economías de la zona euro, y también que la economía estadounidense. La diferencia más notoria se produjo en el factor trabajo, que se expandió como consecuencia de la llegada masiva de inmigrantes, procedentes principalmente de América Latina y el norte de África, pero también de Europa oriental. Este importante flujo inmigratorio se explica en buena medida por las mayores oportunidades de empleo de baja cualificación que ofrecía la economía española respecto a las principales economías europeas. A saber: en el sector de la construcción, ciertas ramas del sector servicios (destacando distribución comercial, hostelería y servicio doméstico) y faenas agrícolas. La disponibilidad de una mano de obra tan abundante y barata no solamente contribuyó a flexibilizar el funcionamiento del mercado de trabajo (extensión de la contratación temporal), sino que también indujo a muchos empresarios (sobre todo del sector de la construcción y de industrias auxiliares) a utilizar de forma intensiva el factor trabajo en detrimento de otros factores productivos, tales como tecnología o capital. Este último factor, no obstante, también creció. El problema es que una parte importante del mismo se invirtió en vivienda y otro tipo de construcciones, es decir, en unos bienes de capital fijo que contribuían poco o nada a mejorar el rendimiento laboral del sistema productivo. Y fue precisamente la producción de ese tipo de bienes la actividad productiva que acaparó la mayor parte los puestos de trabajos creados en el país. El uso intensivo de ambos factores (trabajo y capital) derivó en el caso español en un nulo avance de la productividad total de los factores¹⁶.

La tendencia inflacionista, los mayores costes laborales y la baja productividad del trabajo conectan, en parte, con el desequilibrio exterior registrado por la economía española. Como los

¹⁵ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.

¹⁶ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.

precios aumentan cada ejercicio por encima de los de la media de la zona euro y la productividad del trabajo se mantiene estancada, con unos costes laborales unitarios al alza, el resultado acaba siendo un deterioro de la competitividad -ya comentado- y un extraordinario déficit exterior por cuenta corriente, que eleva las necesidades de financiación de la economía española hasta límites extremos, equivalentes al 10% del PIB a la altura de 2007 (Gráficos 3 y 4). Una situación solo sostenible mientras se dispusiera de financiación suficiente a un precio reducido, pero que producía el espejismo general de una prosperidad casi garantizada bajo el escudo del euro¹⁷.

La gran expansión de la demanda interna que guió el crecimiento económico español hasta 2007 se satisfizo en una medida desproporcionada mediante la importación de bienes y servicios, un dato que expresa, por un lado, la incapacidad del sistema productivo español para satisfacer una demanda creciente de dichos bienes y servicios, y, por otro, la falta de flexibilidad para adaptarse a las características de esa demanda. El resultado fue un creciente déficit de la balanza de pagos¹⁸ que, como hemos señalado, no encontró dificultades para su financiación en el marco de la UE. En los nueve años comprendidos entre 1999 y 2007, el déficit exterior fue creciendo desde el 2,9% hasta situarse en el 10% del PIB. Este endeudamiento exterior -con entidades financieras e inversores extranjeros fundamentalmente- fue el correlato financiero del crecimiento económico español, cuando el crédito masivo y barato alentó una burbuja inmobiliaria y de consumo¹⁹. Ahora bien, como señalan los expertos, una economía, al igual que una familia o una empresa, no puede gastar de manera sostenida por encima de sus ingresos. Puede hacerlo durante un tiempo más o menos prolongado solicitando préstamos, pero no puede acumular indefinidamente un volumen de deuda creciente. Si el exceso de gasto se emplea en inversiones productivas

generadoras de valor añadido, la renta crecerá y, en consecuencia, la economía en cuestión irá cerrando el diferencial entre gasto e ingresos, saldando así la deuda contraída. Por el contrario, si se utiliza el crédito para financiar el consumo o inversiones poco productivas, como la construcción de viviendas o ciertas infraestructuras y equipamientos de dudosa rentabilidad económica, la economía endeudada se deslizara hacia una situación de alta vulnerabilidad financiera, que se tornara insostenible en cuanto los mercados y los inversores extranjeros decidan no conceder más préstamos²⁰.

España, al pertenecer a un área monetaria que en conjunto gozaba de estabilidad macroeconómica, se financió sin la debida preocupación sobre la capacidad de hacer frente a la devolución de esa deuda exterior. Pero además, como gran parte de los recursos captados en los mercados financieros para financiar el crecimiento se canalizaron a través de los bancos hacia las actividades inmobiliarias y el sector de la construcción, cuando la crisis irrumpió ese bien no era susceptible de exportarse para generar los recursos que permitiesen devolver los préstamos obtenidos²¹. Dicho de otro modo: como el aumento de la actividad durante el ciclo expansivo no fue acompañado ni de las inversiones necesarias en los factores clave de la competitividad, comenzando por la tecnología y la educación, ni tampoco de avances en la productividad, prácticamente anclada, la economía española amplió la brecha entre gasto y producción, aumentando el endeudamiento frente al exterior²². Por ello, la deuda externa se convirtió en el principal foco de inquietud para los mercados internacionales, no tanto por el nivel alcanzado (suponía, como se ha señalado, un 10% del PIB en 2007), como por la rapidez con la que aumentó y, sobre todo, por las escasas perspectivas de crecimiento económico tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria²³. Desde el comienzo de la crisis, a partir del verano de 2008, la economía española afronta su particular proceso de desendeudamiento.

¹⁷ García Delgado, J.L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

¹⁸ La balanza de pagos, la estadística que recopila las relaciones económicas con el exterior, informa sobre el estado comparativo de los cobros y pagos exteriores de una economía nacional por todos los conceptos.

¹⁹ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*, op. cit.

²⁰ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.

²¹ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

²² Ibidem.

²³ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*, op. cit.; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

Puede decirse, por tanto, que tras el inicio de la década de 2000 se fragua una acumulación de desequilibrios básicos y de riesgos financieros alimentados -en el marco de una generalizada confianza internacional en el euro- por la liquidez que facilitan los socios europeos. Desequilibrios básicos interconectados y bien identificados: grave inflación diferencial, deterioro persistente de la competitividad, abultado déficit por cuenta corriente, con la consiguiente necesidad de financiación exterior, y una gran burbuja inmobiliaria²⁴. En efecto, durante este largo ciclo expansivo el hiperdesarrollo del sector inmobiliario, inflado por los bajos tipos de interés hipotecario, la abundancia de crédito, el crecimiento poblacional y el bajo coste de la mano de obra inmigrante, se convirtió en el motor principal de la economía española. Si tradicionalmente el sector de la construcción ya tenía en España un peso mayor que en las economías de su entorno, desde su incorporación al euro fue incrementándose hasta alcanzar una participación de casi el 10% del PIB y el 15% del empleo, porcentajes que casi doblaban a los que correspondían al sector en la UE e incluso en países como Estados Unidos que experimentaron un *boom* inmobiliario similar al español²⁵. El consumo de cemento -un excelente indicador de la actividad constructora- aumentó a un gran ritmo y alcanzó cifras que llegó a igualar el consumido conjuntamente por países como Alemania, Francia e Italia, cuya población residente era mayor que la española²⁶.

La década de oro de la construcción se cimentó en dos grandes subsectores: la obra pública y, sobre todo, la edificación residencial. El primero contó con el impulso de las ayudas de la UE (los fondos de cohesión comunitarios recibidos por el Estado español cubrieron alrededor de la mitad del coste de construcción de infraestructuras, como kilómetros de autovías, líneas de ferrocarril de alta velocidad y la construcción y ampliación de aeropuertos). El segundo experimentó un extraordinario crecimiento impulsado por la Ley del Suelo de 1998, al declarar urbanizable un gran cantidad de terrenos rústi-

cos (los espacios protegidos fueron la excepción). Paralelamente, como la política urbanística recayó en los ayuntamientos, la clase política tuvo grandes incentivos para que se desarrollaran los proyectos de los promotores inmobiliarios²⁷. El crédito abundante y barato hizo el resto.

El extraordinario impulso de la demanda de viviendas desde finales de los años noventa, sobre todo en las grandes ciudades, capitales de provincia y en la costa mediterránea, todavía conoció una fuerte aceleración en los años centrales de la década de 2000 (Cuadro 1). Hasta ese año, el ritmo de construcción de nuevas viviendas fue, en promedio, de 350.000 al año, pero, según los datos de los visados de los arquitectos, entre aquel año y los dos siguientes subieron hasta las 500.000, y durante los cinco ejercicios posteriores, 2003-2007, ascendieron a más de 700.000. Si en 1999 el porcentaje de vivienda libre de nueva construcción representaba el 83% del mercado inmobiliario español, ocho años después, en 2007, ese porcentaje había escalado ya hasta casi el 91%. Por su parte, la participación de las viviendas de protección oficial tendió a descender durante ese mismo intervalo de tiempo (16,9% en 1999 y 9% en 2007) (Cuadro 1).

Entre tanto, los precios experimentaron un alza enorme, como ilustra el Gráfico 5, sin efectos negativos aparentes sobre las decisiones de los compradores. La razón estriba, por un lado, en la abundante liquidez y por unos tipos de interés tan bajos que al llegar a ser negativos, en términos reales, durante algunos años permitían una cobertura muy cómoda de la financiación. En estas condiciones, en un horizonte de crecimiento económico, creación de empleo y estabilidad asegurado por el euro, la preferencia por la compra, en lugar del alquiler, tenía pleno sentido. Del mismo modo, como los precios crecían de forma continua, la adquisición de una vivienda aparecía como la mejor inversión y el mejor modo de conseguir un activo. Por otro lado, el incremento del precio de la vivienda fue debido a las plusvalías que ofrecían las operaciones de compraventa de inmuebles y que eran más jugosas que las de cualquier otra

²⁴ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.

²⁵ Ibidem; Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica...*, op. cit.

²⁶ Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*. Barcelona, Pasado & Presente, 2014.

²⁷ Carreras, A. y Tafunell, X., *Historia económica de la España contemporánea (1789-2009)*, op. cit.; Maluquer de Motes, J., *La economía española en perspectiva histórica*, op. cit.

actividad. Para mejorar la rentabilidad, los promotores inmobiliarios comenzaron a comprar suelos rústicos o todavía no urbanizables, cuyo precio en principio debía ser irrisorio, y esperar su recalificación. De este modo, cuando acababa la promoción ese promotor podía vender a un precio mucho más elevado. En lugar de un margen del 20% lograba uno del 100%, del cual el 20% procedía de la gestión de la promoción y el 80% del encarecimiento del suelo. En otras palabras, la promoción no estaba en el corazón del negocio inmobiliario, sino en la adquisición de suelos en fases previas a la urbanización. Una vez se lograba la luz verde para construir en ellos, el precio de la vivienda se disparaba. Allí donde muchos ciudadanos veían solo un campo yermo, los promotores imaginaban miles de viviendas con jardín y garaje, centros comerciales y complejos deportivos²⁸.

Las principales debilidades del *boom* inmobiliario y, por consiguiente, del sector de la construcción fueron los reducidos niveles de capital humano, tanto de los constructores como, sobre todo, de los trabajadores (nacionales e inmigrantes), la fuerte dependencia de la financiación exterior, con las repercusiones que conlleva sobre el sistema financiero en las fases recesivas, y la reducida productividad del trabajo como consecuencia de las características del proceso productivo, intensivo en mano de obra poco cualificada²⁹. La burbuja se infló, sí, hasta que ya no dio más de sí.

2. ESPAÑA DESPIERTA DEL SUEÑO DE LA RIQUEZA

Los desequilibrios acumulados a lo largo del ciclo expansivo se revelaron descarnadamente al cambiar el escenario internacional. En el verano de 2007, el pinchazo de la burbuja de las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) en Estados Unidos -un segmento relativamente pequeño del mercado financiero norteamericano- desencadenó una crisis financiera que tuvo su cénit en la quiebra bancaria de Lehman Brother's un año después y que secó, literalmente, los mer-

cados financieros³⁰. Era el inicio de la Gran Recesión a escala global. Como España creció durante años gracias a una cultura errónea de deuda, pronto los problemas financieros de la economía española y el aumento exponencial del desempleo se convirtieron en la expresión más cruda de la crisis económica³¹.

En efecto, el colapso del mercado hipotecario norteamericano marca el final de la etapa previa de abundante liquidez. Como consecuencia, el crédito dejará de fluir a familias y empresas, obligadas a iniciar un proceso de saneamiento y de reducción de sus niveles de deuda. Desde las finanzas, la crisis se fue desparramando: pinchazo de las burbujas inmobiliarias (con Estados Unidos, Irlanda y España a la cabeza de esa lista), caída de los precios de las acciones, al igual que los de las propiedades inmobiliarias, descenso del consumo privado y de la actividad productiva, derrumbe del comercio internacional, cierre de empresas, aumento del desempleo y, en suma, pérdida de ahorros y de riqueza³². La crisis también trajo al centro del debate político la desigualdad económica, quizá el principal tema de discusión en estos tiempos³³.

Situado el epicentro en el sector de la construcción, pero extendido luego a todos los sectores, el desempleo constituyó la cara más amarga de la crisis en España: en pocos años, entre 2008 y 2013, la economía española destruyó más de 4 millones de puestos de trabajo, hasta superar el

³⁰ Comín, F., *Historia economía mundial. De los orígenes a la actualidad*. Madrid, Alianza Editorial, 2011.

³¹ Comín, F. y Hernández, M., *Crisis económicas en España. 1300-2012...*, op. cit.; Llopis, E. y Maluquer de Motes, J., *España en crisis...*, op. cit. Para un análisis sobre la causas y los efectos de la crisis económica en España ver el documental "Por qué?! Una crisis endémica", dirigido por el profesor de la Universidad de Barcelona Marc Balaguer, que construye su relato a partir de las opiniones de una treintena de expertos.

³² Comín, F., *Historia economía mundial...*, op. cit.

³³ Zucman, G., *Daños colaterales. Desigualdades sociales en la era global*. Madrid, Fondo de Cultura Económica, 2011; Milanovic, B., *Los que tienen y los que no tienen. Una breve y singular historia de la desigualdad global*. Alianza Editorial, Madrid, 2012; Piketty, T., *El capital en el siglo XXI*. Madrid, Fondo de Cultura Económica, 2014; Stiglitz, J., *La gran brecha. Qué hacer con las sociedades desiguales*. Madrid, Taurus, 2015.

²⁸ Pellicer, L., *El vicio del ladrillo. La cultura de un modelo productivo*. Madrid, Los Libros de la Catarata, 2014.

²⁹ Ibidem.

número de trabajadores parados los 6 millones (Gráfico 6). Con una tasa general de paro muy cerca del 26% al final del 2012, superior a la registrada por Estados Unidos en los peores momentos de la Gran Depresión de los años 30, el desempleo juvenil y el de larga duración, así como la falta de empleabilidad, alcanzarán proporciones inéditas³⁴.

Junto al desempleo, la dureza y la profundidad de la crisis tienen su reflejo también en la pérdida de bienestar. La renta por habitante, uno de los principales indicadores de riqueza de un país, resume del modo más expresivo sus consecuencias: en 2013, el PIB per cápita español había retrocedido 16 años en la comparación con la UE. O dicho de otro modo: cuando termina 2013, la renta real per cápita de los españoles registraba, en términos reales, el mismo nivel de finales de los años noventa. Toda una década y media pérdida en términos de ganancias de bienestar y de convergencia con Europa. El Gráfico 7, tan ilustrativo, lo muestra bien. La convergencia económica entre España y Europa se truncó en algún momento del año 2010, en pleno pinchazo inmobiliario. Ya había indicios anteriores, pero ese año la renta española por habitante volvió a situarse por debajo de la media europea. España entró en la UE con un PIB per cápita que apenas alcanzaba el 73% de la media continental, y a partir de ahí inició un proceso de convergencia sensacional; igualó la media de la Unión en 2002, en 2007 adelantó a Italia (el famoso *sorpasso*, efímero por otra parte), pero justo ahí empezó un declive que no se detiene. En 2013, como hemos indicado, el PIB per cápita español retrocedió al 95% de la media de la UE, el nivel más bajo en 16 años. Y eso que la Unión no es ahora la misma que entonces: hay más países, y la mayoría de los que entraron son de rentas bajas, por lo que la situación y la renta relativa es aún menos favorable. Con todo, nunca, ni en los mejores años del crecimiento económico español, logró alcanzar la media de los países del euro (Gráfico 7).

Los economistas hacen una interpretación de esa divergencia, aplicable también a otros países de la Europa del sur: la integración del sistema financiero y la creación del euro fueron

diseñadas para acelerar la convergencia. La idea era incentivar los flujos financieros desde los países con mucho capital (caso de Alemania o Francia) a los que lo necesitaban (caso de España, Grecia o Portugal); eso es lo que sucedió en la primera década del euro, y explicaba los déficits por cuenta corriente de los países del sur financiados por el norte. Pero el capital prestado no se usó bien, ya que financió vivienda y consumo en lugar de la inversión productiva. Eso era insostenible y cuando reventó la burbuja inmobiliaria, afloraron los desequilibrios acumulados por la economía española y el sueño de la convergencia se volatilizó³⁵.

Otros países de la zona euro, como Italia, Irlanda, Grecia o Portugal, han sufrido también retrocesos intensos en ese proceso de convergencia, pero ninguno ha desandado tanto años como la economía española (Cuadro 2). En términos de bienestar económico, es evidente que durante la Gran Recesión, por motivos particulares en cada caso, unos países ganaron claramente posiciones, otros más o menos se quedaron como estaban o bajaron levemente, y otros las perdieron en diferente grado. Por arriba, entre los incuestionables ganadores, se encuentra Alemania que tenía un PIB per cápita del 116% de la media europea en 2007 y en 2014 era del 125, según los datos consultados en Eurostat, la oficina estadística de la UE. Francia (y la eurozona como media) se quedó igual. Pero entre los inequívocos perdedores se situaron España e Italia, que perdieron en torno a 10 puntos. Con todo, en la periferia de la periferia el golpe fue aún más pronunciado: la renta per cápita de Grecia pasó del 91% al 68% (Cuadro 2). El panel de datos revela asimismo que el club de la UE dista mucho de ser homogéneo: entre Luxemburgo (267% del PIB per cápita europeo, cifras distorsionadas por el sector financiero) y Bulgaria (46% del promedio) hay un diferencial de 220 puntos porcentuales. España se mueve cerca de la media de la UE (100%), pero lejos de la eurozona (107%). Desde que estalló la crisis la decadencia ha sido evidente: del 105% de 2007 pasó al 98% en 2010, al 94% en 2012 y, finalmente al 90% en 2014. En otras palabras, la renta per cápita es-

³⁴ Comín, F. y Hernández, M., *Crisis económicas en España. 1300-2012...*, op. cit.; Llopis, E. y Maluquer de Motes, J., *España en crisis...*, op. cit.; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

³⁵ Comín, F. y Hernández, M., *Crisis económicas en España. 1300-2012...*, op. cit.; Llopis, E. y Maluquer de Motes, J., *España en crisis...*, op. cit.; García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

pañola divergió del vagón de cabeza, el de los países que tienen un PIB por habitante superior al 20% de la media comunitaria, como Luxemburgo, Alemania, Austria, Suecia, Dinamarca y Holanda (Cuadro 2). La Europa de la divergencia se reproduce también dentro de algunos países. Esa tendencia existe en España entre regiones ricas y pobres³⁶. Y por supuesto entre individuos. Como resultado, España se ha convertido en el país en el que más ha crecido la desigualdad de la UE, junto a Bulgaria o Letonia, según Eurostat.

Trimestre a trimestre, la recuperación económica ha ido cobrando fuerza ganándose al tiempo considerables márgenes de competitividad internacional. Antes de la existencia del euro, cuando escalaban los precios internos, la peseta se devaluaba, se perdía poder adquisitivo -y bienestar- y la financiación se encarecía sustancialmente. Pero la competitividad sufría menos. Sin embargo, dentro del euro no tenemos una divisa nacional que nos proteja. Por ello, como no es posible resolver los desequilibrios gestados mediante el tipo de cambio, el único mecanismo de ajuste del que dispone la economía española es el restablecimiento de la competitividad por medio de una reducción de los precios relativos y los costes laborales, bien a través de una disminución (o moderación) de los salarios y márgenes empresariales, o bien logrando ganancias de productividad superiores a las que obtengan las restantes economías. La mejora de la competitividad se ha apoyado en la primera alternativa. El coste social, sin embargo, ha sido elevado, ya que ha supuesto una fuerte devaluación interna basada en la caída real de los salarios de los trabajadores en vez de una mejora de la productividad³⁷. Casualidad o causalidad, la recuperación económica y el período de creación de empleo coincidió prácticamente con el de una inflación (se trata de un indicador indirecto de competitividad) por debajo de la media de la eurozona (Gráfico 1). Tan

sólo dos meses después de que el índice de precios cayese por debajo del europeo, la economía española empezó a generar empleo. La caída de los salarios, la depreciación del euro desde 2015 y el abaratamiento del precio del petróleo también aportaron lo suyo. Con la aportación de estos indicadores, especialmente precios y salarios bajos, la devaluación interna permitió ir ganando competitividad con la zona euro y aumentar las exportaciones³⁸.

La economía española, además, se está desendeudando desde 2012-2013. La buena marcha de la actividad económica, el bajo precio del petróleo, la ganancia de cuota exportadora, el auge del turismo -España vive un auténtico *boom* turístico- y el esfuerzo de las medianas empresas españolas para tener más presencia en los mercados internacionales explican en buena parte que la balanza por cuenta corriente cerrara el año pasado con un superávit de 22.300 millones de euros, el equivalente a un 2% del PIB (Gráficos 3 y 4). Dicho de otro modo: que la capacidad de financiación de la economía frente al resto del mundo registra superávit desde 2012-2013³⁹. Poco a poco, y pese a los efectos sociales de la crisis y de las políticas de ajuste, reflejado aún en un elevado desempleo y ahondada desigualdad de rentas, además de un persistente déficit público y un alto nivel de deuda pública -equivalente ya al 100% del PIB-, la economía española va dejando atrás la situación calamitosa en que se encontraba. Si apenas hace tres años engrosaba la enfermería del sur de Europa, en 2015 y 2016 se sitúa entre las más pujantes de la eurozona por ritmo de crecimiento, con previsiones apreciables, refrendadas por la Comisión Europea, para los próximos años.

CONCLUSIONES

España, con la incorporación al euro en 1999, llegó a creerse un país rico. Sustentado por una abundante liquidez y por unos tipos de interés inusualmente bajos, la economía española creció desde finales de los años noventa más que Europa y Estados Unidos gracias sobre todo al sector de la construcción. Como consecuencia, en septiembre de 2007, cuando la crisis apenas asomaba, el gobierno socialista de Rodríguez

³⁶ Mars, A., "España rica, España pobre. La crisis ensancha las diferencias de renta entre las comunidades autónomas", *Negocios, El País*, 31 de marzo de 2013, pp. 3-6.

³⁷ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.; Martín, C. Zarapuz, L. y Lago, J. M., "Crecen las desigualdades: desigualdad, pobreza y salarios". *EnClave de economía*, Publicación periódica del Gabinete Económico de la C.S. de CC.OO., 2 (2015).

³⁸ García Delgado, J. L. y Myro, R., *Economía española...*, op. cit.

³⁹ *Ibidem*.

Zapatero presumía de haber situado a España en la élite económica, en la “Champions League” de las economías mundiales. España era la que más crecía -3,8% entre 1997 y 2007 frente al 2,5% en la UE de los 15- y la que más empleo creaba -consiguió crear entre 1999 y 2007 más de un tercio de los puestos de trabajo creados en la zona euro. Eso sí, una sustancial parte del empleo entonces creado tenía un carácter precario y estacional, proclive a perderse tan pronto como el ciclo económico cambiará de signo.

Y el signo cambió a partir del verano de 2007, cuando el colapso del mercado hipotecario norteamericano marcó el principio del fin de la etapa previa de masiva liquidez. La explosión de las *subprimes* en agosto de ese año derivó a una crisis financiera de consecuencias devastadoras que tuvo su culmen en la quiebra de Lehman Brother's que secó los mercados financieros de todo el mundo y obligó a los bancos centrales a inyectar liquidez en grandes dosis. Familias y empresas comprobaron que la crisis financiera afectaba al funcionamiento normal de la economía y que se había interrumpido el flujo de crédito bancario. Esto último provocó el pinchazo de varias burbujas inmobiliarias, con Estados Unidos, Irlanda y España a la cabeza de esa lista. Una cultura errónea de deuda (privada y pública) quebró el modelo de crecimiento español basado en la construcción y dejó un legado de secuelas en forma de recesión económica -el PIB español entró en valores negativos, cerca del -4% en 2009-, desempleo y desigualdad.

Aunque el estallido de la burbuja, reflejado en un violento ajuste desde el final mismo de 2007 -las 70.000 viviendas entonces visadas al mes como media se reducen a 4.000 un lustro después- afectará no solo a la estabilidad bancaria, sino también a las cuentas de las Administraciones Públicas, lastrando las propias perspectivas de superación de la crisis por parte de la economía española, esta comunicación ha mostrado que los desequilibrios acumulados a lo largo de los años de expansión explicarían también la dureza y la intensidad de la crisis padecida. A saber: como la fuerte expansión económica estuvo impulsada, básicamente, por la demanda interna -el consumo y la inversión privados-, y esta, a su vez, apoyada por una abundante liquidez y por unos créditos baratos, la inflación aumentaba cada año por encima de los de la media de la zona euro, con unos costes

laborales unitarios al alza. Las exportaciones españolas perdieron cuotas de mercado. La productividad del trabajo, además, se mantenía estancada. La llegada masiva de inmigrantes deseosos de trabajar, junto a la abundancia de jóvenes que abandonaron los estudios por el dinero rápido que ofrecía la construcción y sus industrias asociadas, provocó un incremento destacable del factor trabajo que contribuyó poco o nada a mejorar la productividad del sistema productivo. El resultado final de los factores apuntados acabó siendo un deterioro persistente de la competitividad -dato que expresa la incapacidad de la estructura productiva para satisfacer una demanda creciente- y, como consecuencia de ello, un extraordinario déficit exterior por cuenta corriente, que elevó las necesidades de financiación de la economía española hasta límites extremos, equivalentes al 10% de PIB a la altura de 2007. Una situación, que como hemos señalado en este trabajo, solo era sostenible mientras se dispusiera de financiación suficiente a un precio reducido, pero que producía el espejismo general de una prosperidad casi garantizada bajo el paraguas del euro. La crisis financiera de 2007-2008, en definitiva, despertó a España del sueño de la riqueza, destapó el gran empacho de deuda y la falta de competitividad, factores que, sin duda, constituirían un importante lastre para el repunte de la economía española.

ANEXO 1. GRÁFICOS

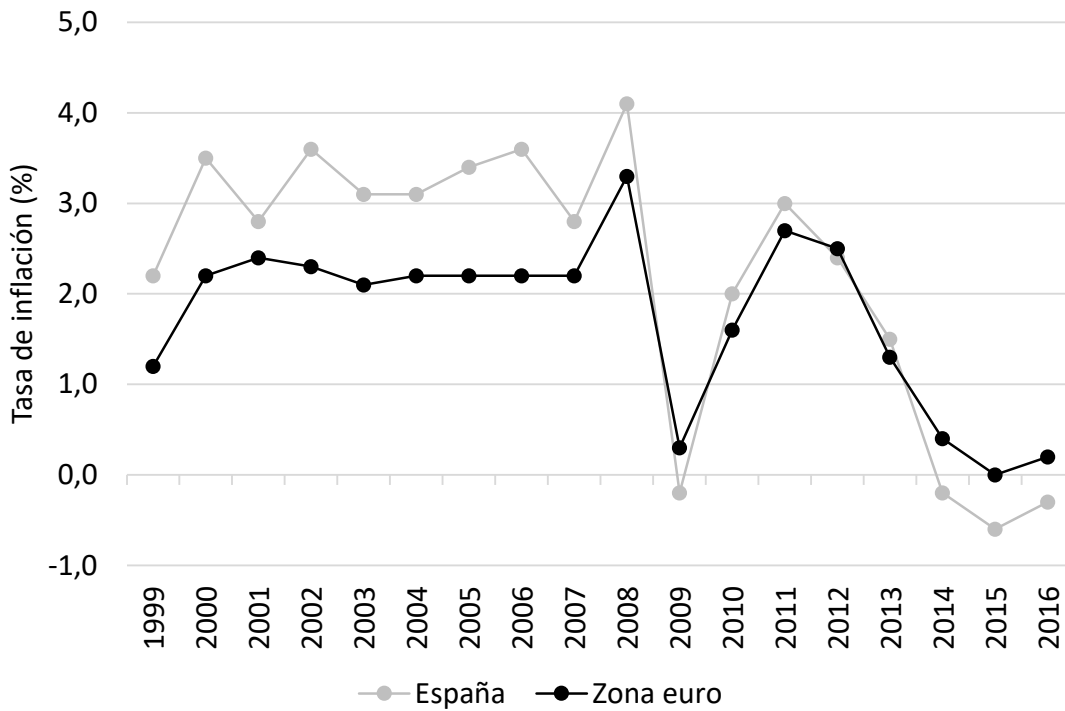


Gráfico 1. Evolución del IPC armonizado en España y en la zona euro, 1999-2016 (variación anual en %). Fuente: Eurostat (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>). Elaboración propia.

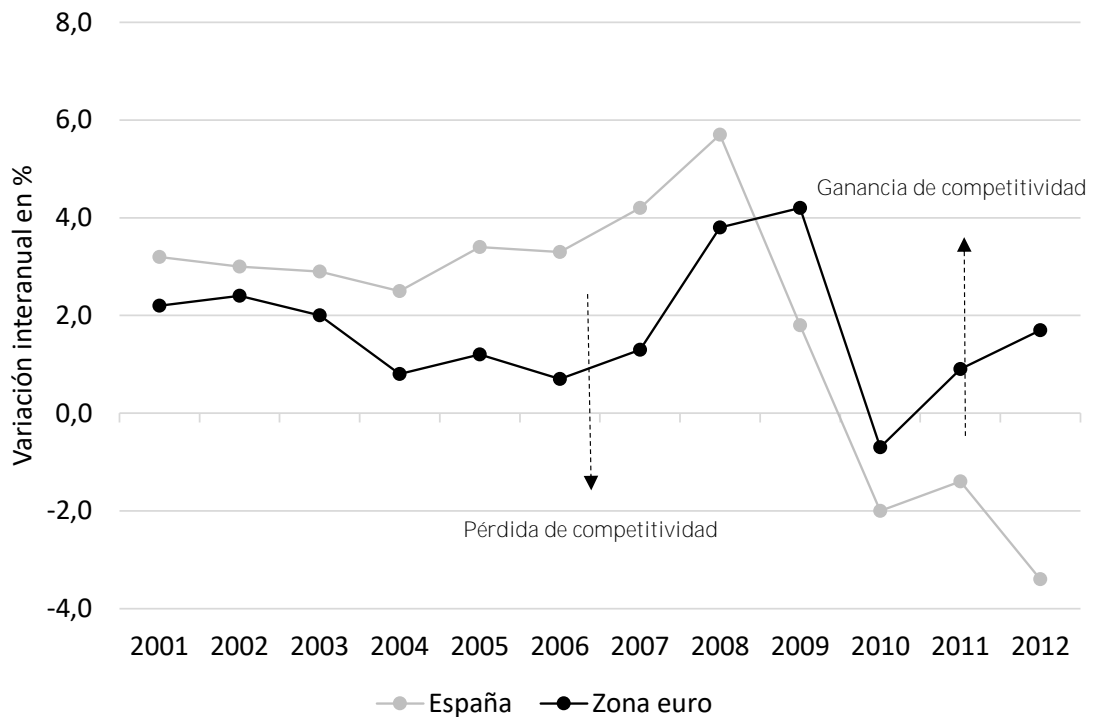


Gráfico 2. Costes laborales unitarios en España y en la zona euro (variación interanual en %). Fuente: Eurostat (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>). Elaboración propia.

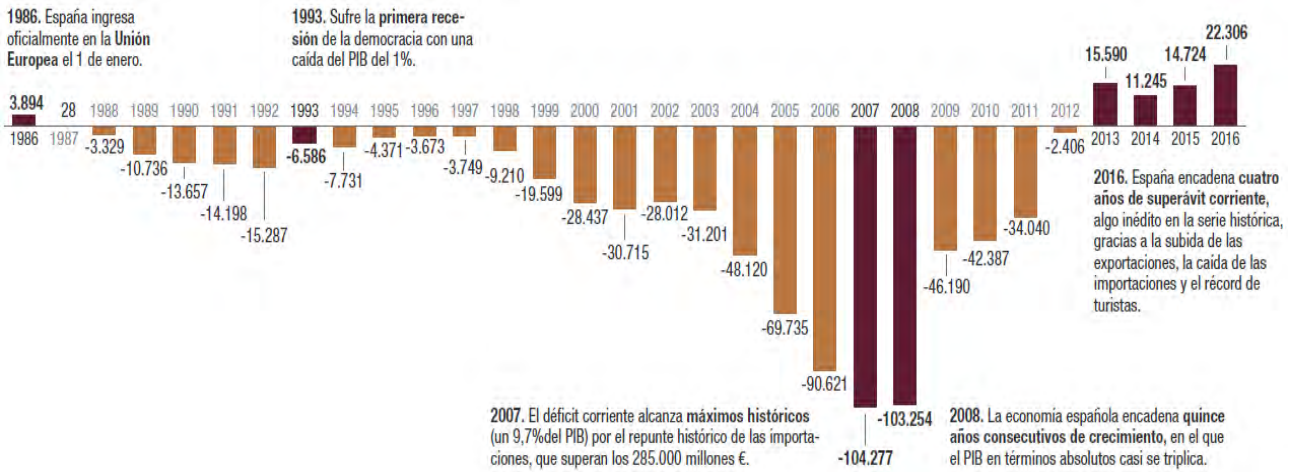


Gráfico 3. Evolución de la balanza por cuenta corriente, 1986-2016. (en millones de euros). Fuente: *Cinco Días* (<http://cincodias.com/>).

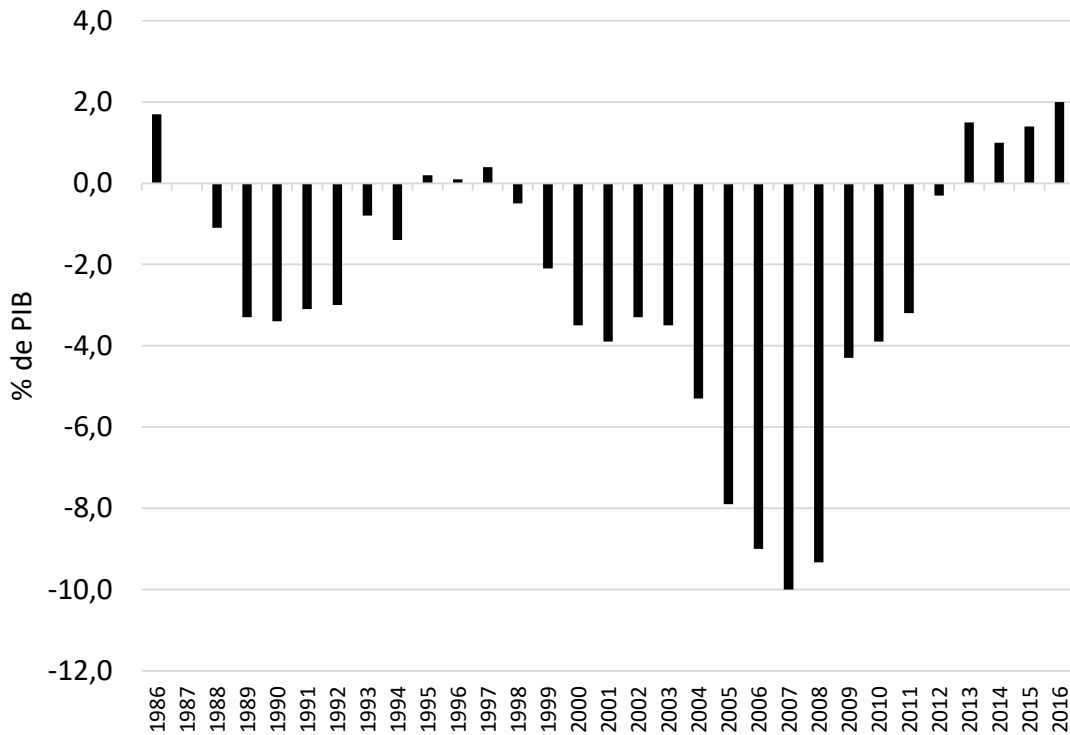


Gráfico 4. Evolución de la balanza por cuenta corriente, 1986-2016 (en % del PIB). Fuente: *Carreras y Tafunell* (2010: apéndice 2, columna 13) y *Banco de España* (<<http://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/>>). Elaboración propia.

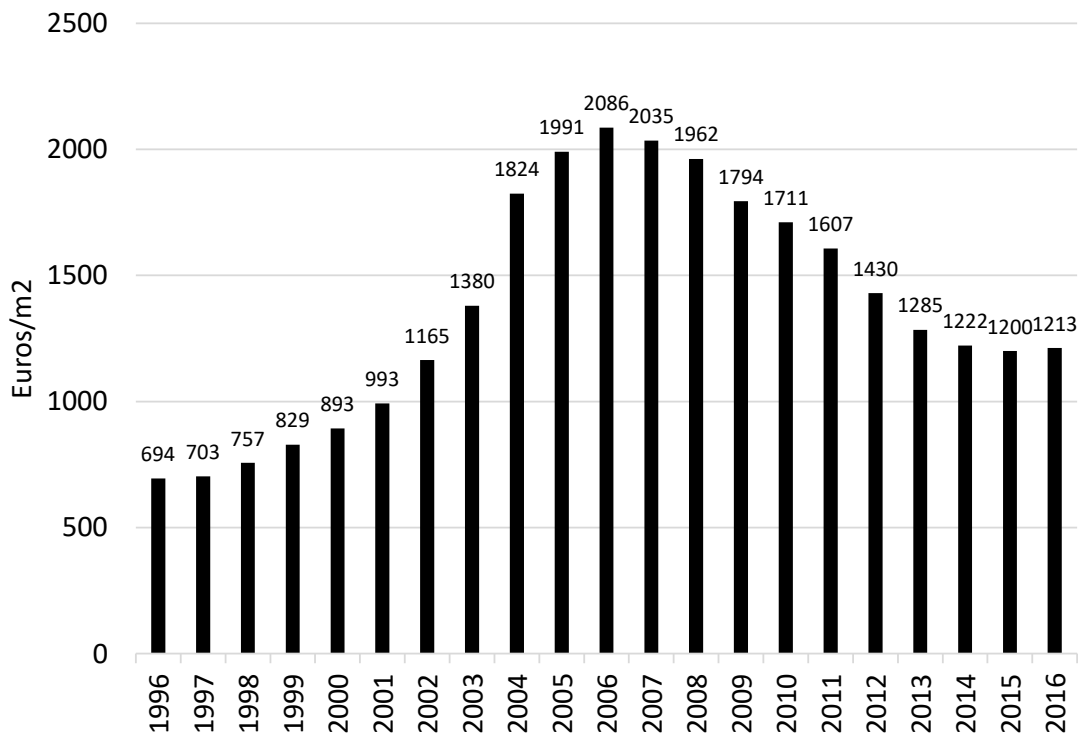


Gráfico 5. Precio medio de la vivienda en España, 1996-2006 (euros/m²). Fuente: *Maluquer de Motes* (2014, p. 520) y *Tinsa* (<<https://www.tinsa.es/>>). Elaboración propia.

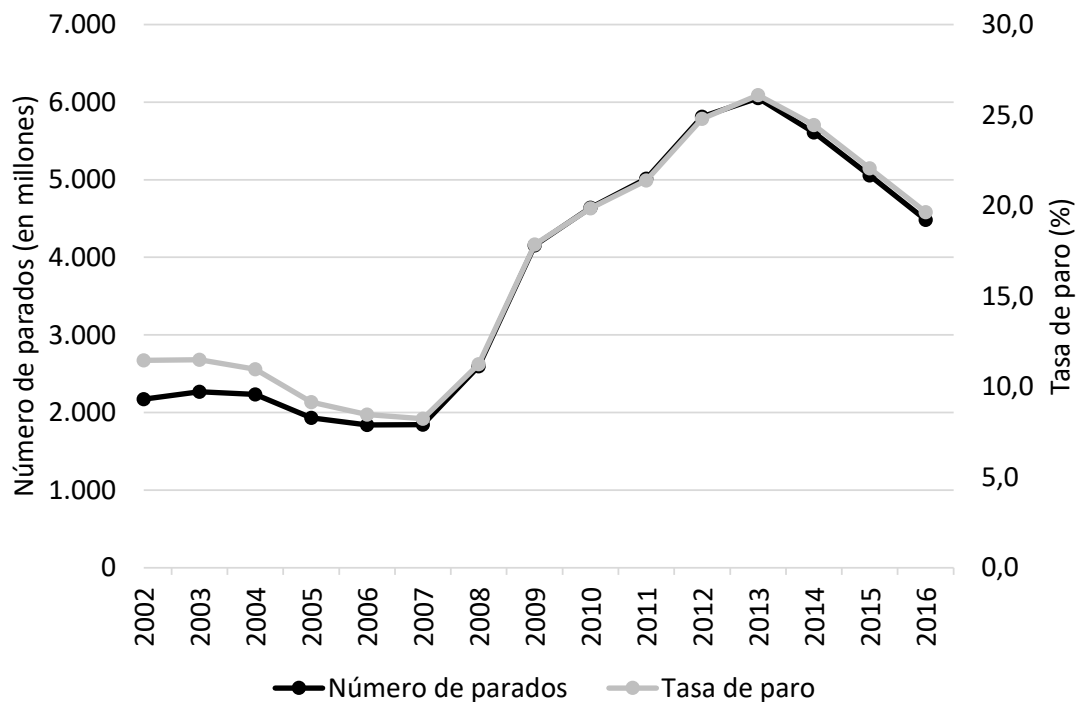


Gráfico 6. Evolución del desempleo en España, 2002-2016. Fuente: *INEbase* (<<http://www.ine.es/inebmenu/indice.htm>>). Elaboración propia.

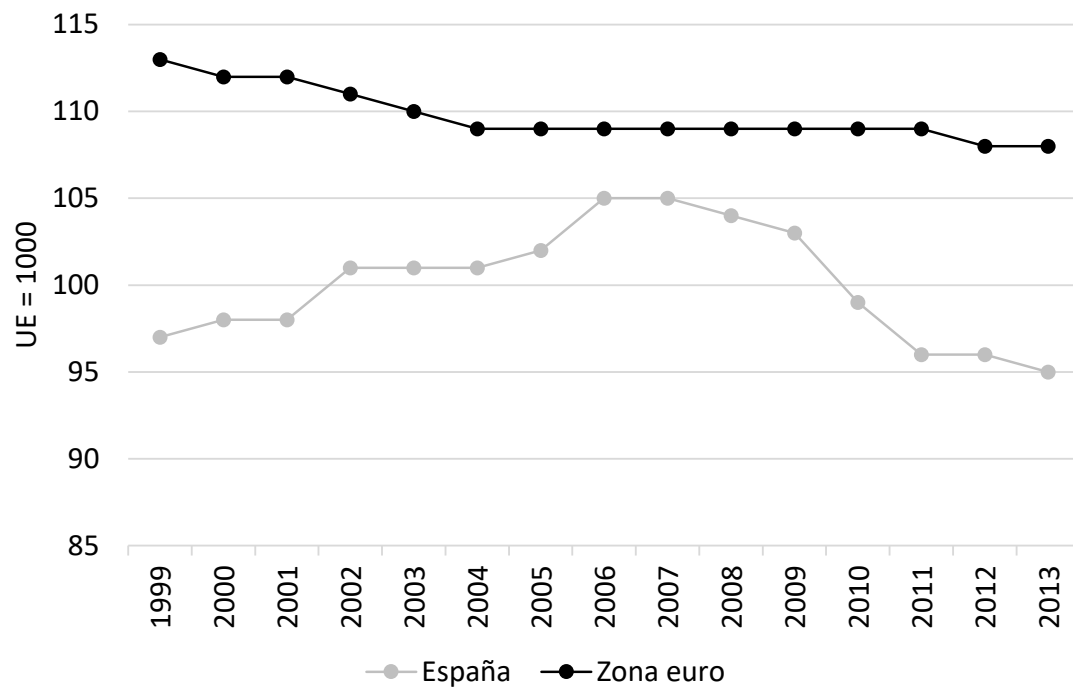


Gráfico 7. PIB per cápita de España en relación con el de la Unión Europea y la zona euro (UE = 100). Fuente: Eurostat (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>). Elaboración propia.

ANEXO 2. CUADROS

Viviendas	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Viviendas de nueva creación (en miles)	356,7	416,1	505,2	519,3	508,2	565,2	590,6	658	237,6
1. Libres (%)	83,0	87,2	89,5	92,5	91,0	90,1	89,5	90,8	91
2. Protección oficial (en %)	17	12,8	10,5	7,5	9,0	9,9	10,5	9,2	9,0
2.1. Promoción pública	27,3	24,3	22,8	21,3	22,0	14,7	14,5	16,1	15,1
2.2. Promoción privada	72,6	75,6	77,1	78,6	78,0	85,2	85,4	83,9	84,8

Cuadro 1. Evolución del mercado inmobiliario en España, 1999-2006. Fuente: *INEbase* (<<http://www.ine.es/inebmenu/indice.htm>>). Elaboración propia.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Luxemburgo	239	250	236	241	240	246	242	257	254	256	247	254	265	264	257	267
Holanda	131	140	138	137	133	133	133	135	136	139	137	135	135	132	131	131
Irlanda	127	131	133	139	141	143	145	146	147	132	128	129	130	130	130	137
Austria	133	131	126	127	127	128	125	125	123	124	126	126	128	129	128	130
Suecia	129	130	126	125	127	129	124	125	128	127	123	126	127	126	127	124
Alemania	122	118	117	115	116	116	116	115	116	116	115	119	122	123	122	125
Bélgica	124	125	123	125	123	121	119	117	115	115	117	120	120	120	119	120
Finlandia	115	117	116	115	114	117	116	115	118	120	116	115	117	115	113	111
Eurozona (19)	113	111	111	110	109	108	108	108	108	108	108	108	108	107	107	107
Francia	115	115	116	116	111	110	110	108	107	106	108	108	108	107	107	107
Italia	119	118	119	113	112	108	105	104	104	104	104	104	103	101	99	97
España	97	97	98	100	100	100	102	105	105	104	103	98	95	94	95	90
Chipre	87	92	94	93	94	97	99	99	100	105	105	102	96	93	89	81
Malta	84	85	80	82	82	81	81	79	78	81	84	86	84	84	86	86
Portugal	82	79	78	78	78	77	80	80	79	79	81	81	78	76	79	77
Eslovaquia	81	49	52	53	55	57	60	63	67	71	71	73	73	74	75	77
Grecia	74	85	87	91	93	95	91	93	91	93	94	87	77	74	73	68
Estonia	43	43	44	48	52	55	60	64	69	68	62	63	68	71	73	76
Lituania	37	38	41	43	48	50	53	56	61	63	57	60	65	69	73	75
Rumania	25	25	27	29	31	34	35	38	42	48	49	50	51	53	55	55
Bulgaria	28	29	30	31	33	34	36	37	40	43	44	43	44	45	45	46

* Comienzo de la crisis financiera.

Cuadro 2. PIB per cápita en algunos países de la Unión Europea y en la zona euro, 1999-2013 (en paridad de poder compra. UE = 100). Fuente: *Eurostat* (<<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>>). Elaboración propia.