

Reformas Estructurales en España

2012 y 2014

Índice

- I. Introducción y Diagnóstico de la Economía Española a finales de 2011
- II. Principales Reformas Estructurales Realizadas
 - Sistema Financiero
 - Mercado de Trabajo
 - Otras reformas
- III. Resultados de las Reformas
- IV. Conclusiones

I. Introducción (1/2)
Papel de las reformas estructurales en la salida de la crisis

- Case study: Reformas Estructurales Economía española 2012-2014
- Después de un largo período de expansión económica, la economía española cae en una profunda y prolongada recesión
- A finales de 2011 ya no tenía margen para aplicar más políticas de demanda expansivas
- Se produce un cambio en el ciclo político que otorga la mayoría absoluta al nuevo gobierno, con lo que tiene el capital político para emprender un ambicioso programa de reformas estructurales

Normalmente, las reformas tienen efectos positivos sobre el crecimiento en el largo plazo.

¿Cuáles son sus efectos en el corto plazo?

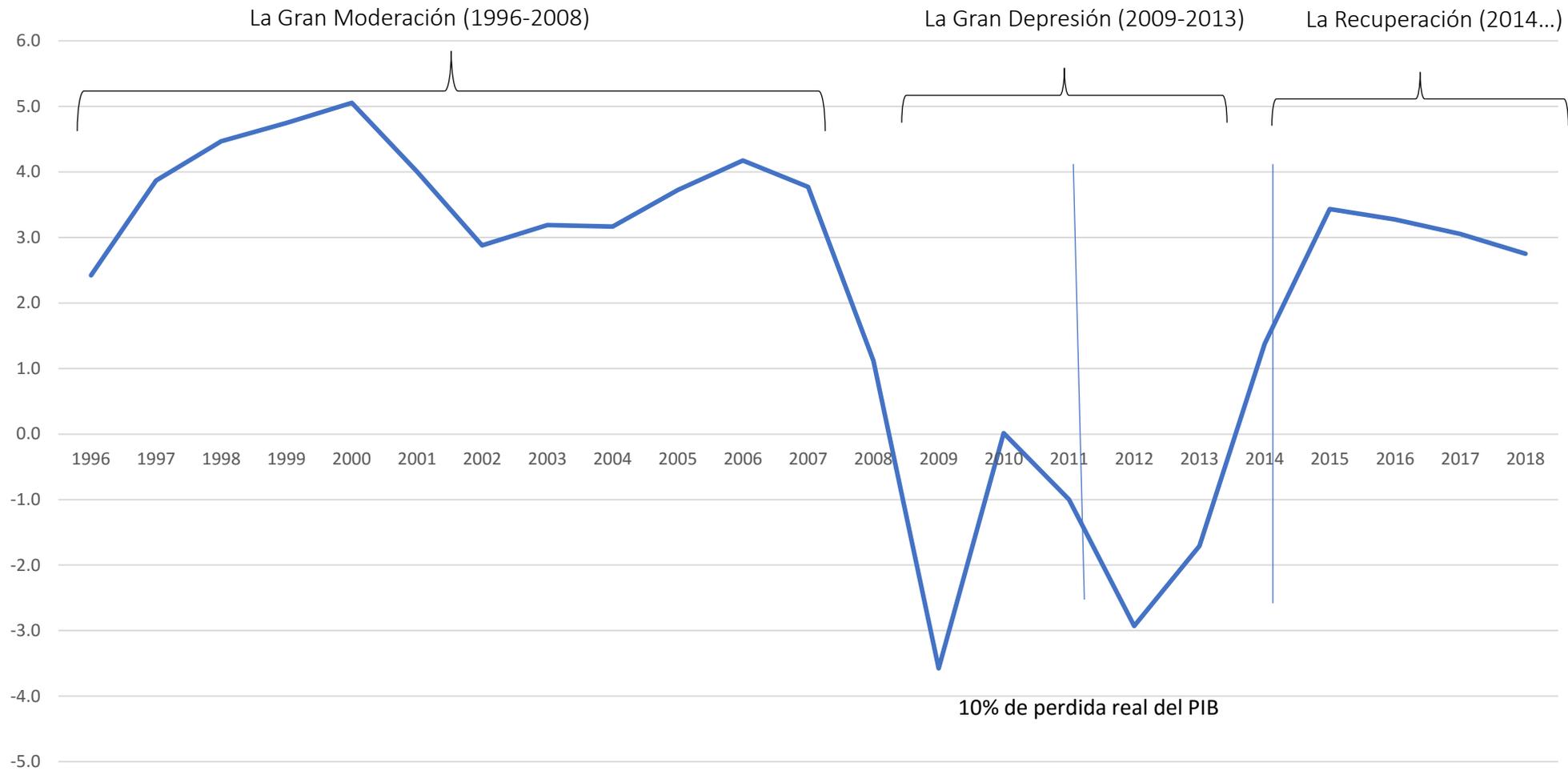
La cuestión es muy actual en la medida en la que hoy en día apenas hay margen por el lado de la demanda para hacer frente a una eventual crisis

I.

Introducción (2/2)

De la Gran Moderación a la Gran Depresión

Crecimiento del PIB español (términos reales)



II. Diagnóstico (1/8)

Los desequilibrios de la Gran Moderación

Origen de los problemas

- Financiación barata a niveles internacional y nacional, potenciada por la entrada en el euro
- Alto apalancamiento de las entidades de crédito, empresas y familias
- Pérdida de competitividad acumulada desde la entrada en el euro
- Incorrecta valoración de riesgos

Elevados desequilibrios acumulados

- Endeudamiento familias (90% del PIB), empresas (130% del PIB), y externo (80% del PIB en posición inversora neta negativa)
- Diferencial de inflación con la UE (+ 1 punto al año)
- Déficit de la cuenta corriente (10% del PIB)
- Fuerte crecimiento de los precios inmobiliarios
- Elevada concentración de riesgos bancarios en el inmobiliario

Agravados por la crisis económica y financiera

- Política fiscal generadora de elevado déficit público (claro carácter contra cíclico inicial)
- Fuerte crecimiento del endeudamiento público entre 2008 y 2011 (del 40 al 85% del PIB en cuatro años)
- Cambio en la valoración de riesgos en los mercados
- Crisis de la deuda soberana del euro, especialmente la periférica. Dudas del Euro
- Deterioro de los balances de las Entidades de Crédito y dificultades de financiación
- Profunda y prolongada recesión

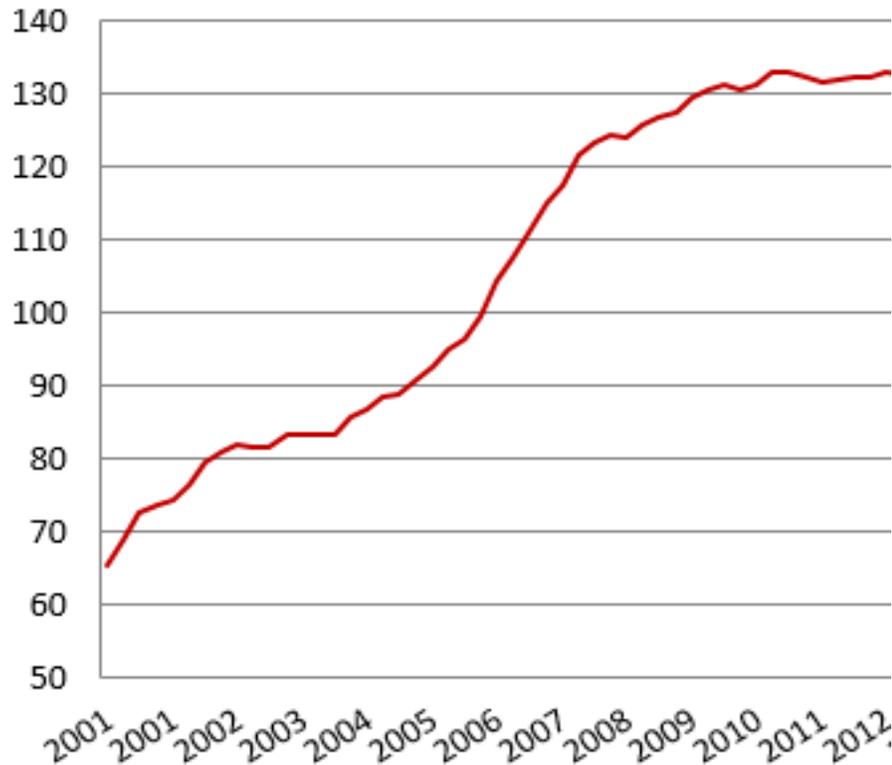
Modelo de crecimiento insostenible, llevó a un círculo vicioso de pérdida de confianza y profundización de la recesión. A finales de 2011, la política fiscal que tomar signo restrictivo para corregir la senda expansiva del endeudamiento público. Las reformas estructurales acompañaron a la consolidación fiscal.

¿Profundizaron la recesión, ayudaron a salir de ella?

II. Introducción y diagnóstico (2/8): *Elevado Endeudamiento Corporativo y de Familias*

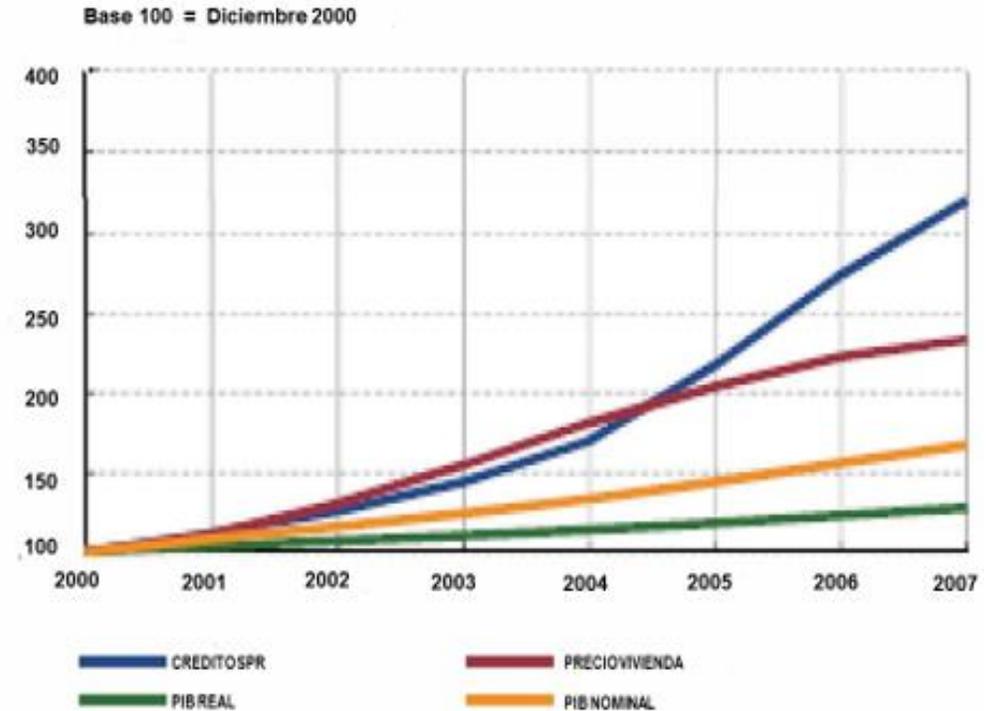
- El endeudamiento corporativo creció fuertemente, especialmente desde 2005, llegando al entorno de 130% del PIB en 2011

Endeudamiento corporativo % PIB



Fuente: Eurostat

Crecimiento acumulado del crédito al sector privado residente, crecimiento del precio de la vivienda, y del PIB nominal y real

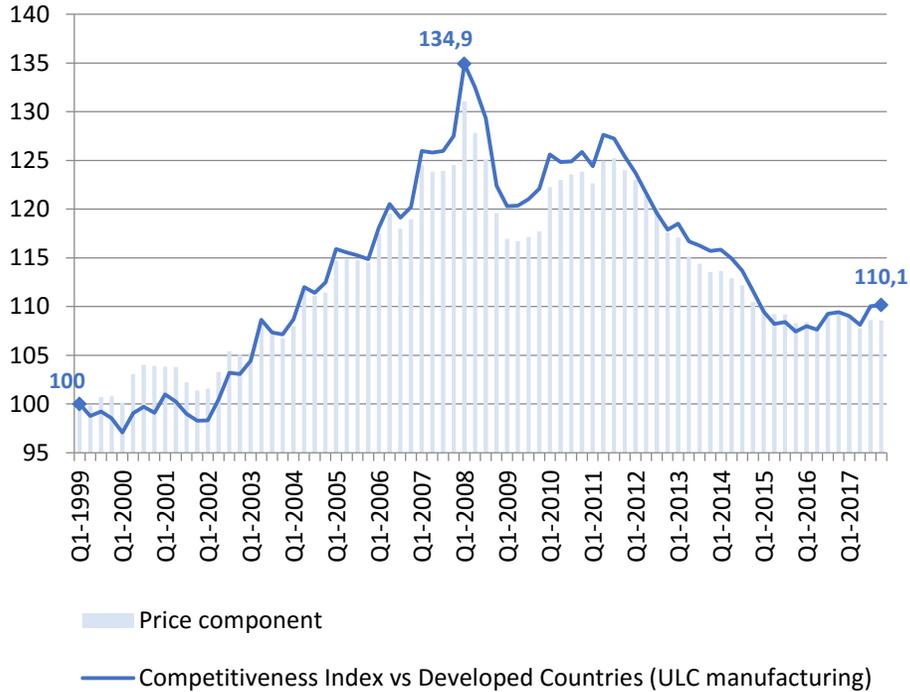


Fuente: Banco de España

II. Diagnóstico (3/8):

Pérdida de Competitividad desde la Entrada en el Euro. Crecientes CLUs. Elevado desequilibrio externo

Índice de Competitividad española vs Países Desarrollados
(Base CLU Manufacturas Q1-1999=100)

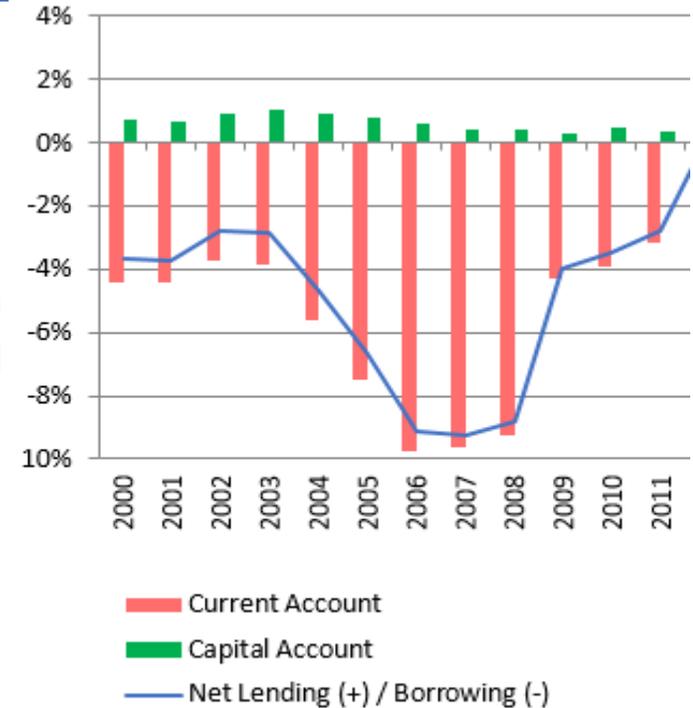


Source: Bank of Spain

Persistente diferencial de inflación con la zona euro



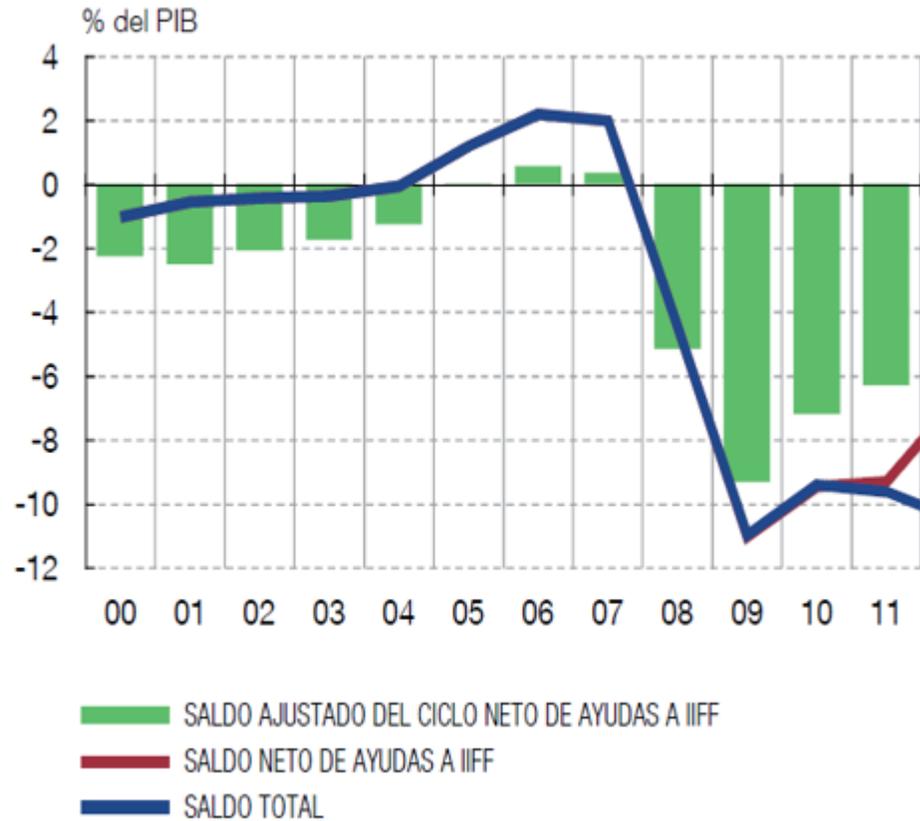
Balanza de Pagos por Cta / Ctte (% of GDP)



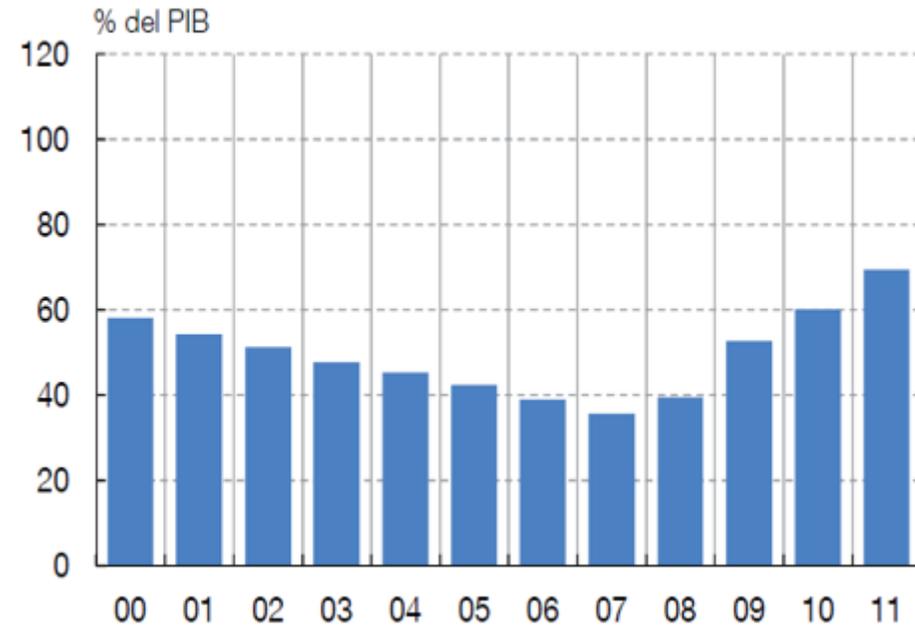
Fuente: Banco de España

II. Diagnóstico (4/8): *Rápido deterioro de las cuentas públicas*

Saldo Administraciones Públicas



Deuda de las Administraciones Públicas

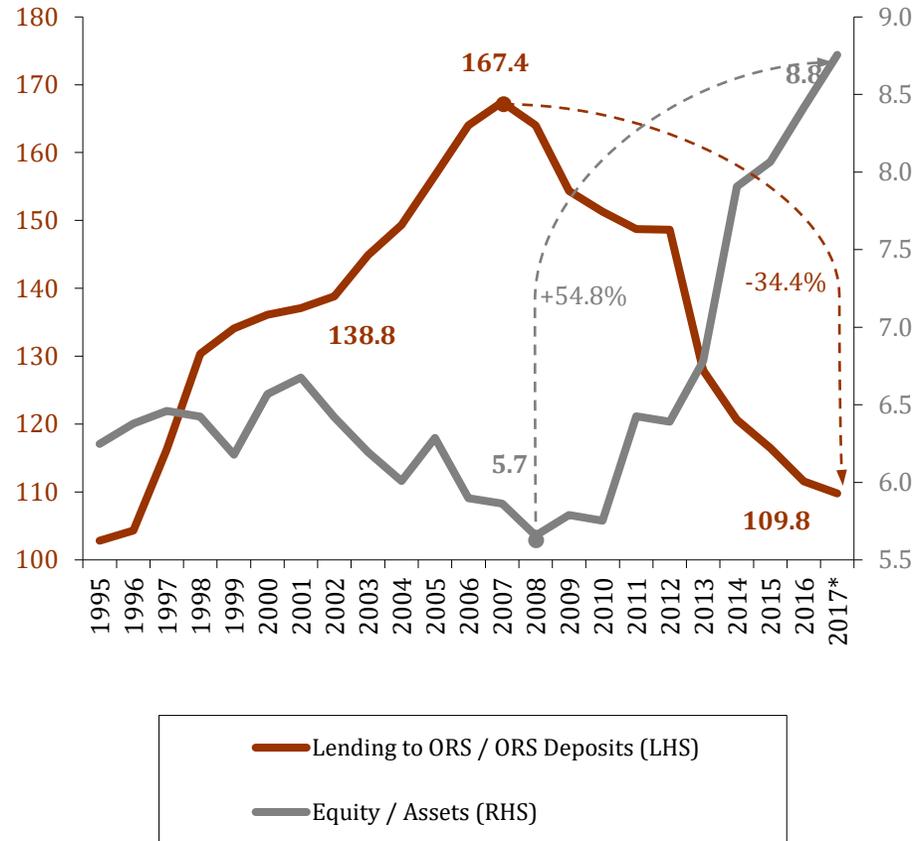


Fuente: Intervención General de la Administración del Estado

II. Diagnóstico (5/8):

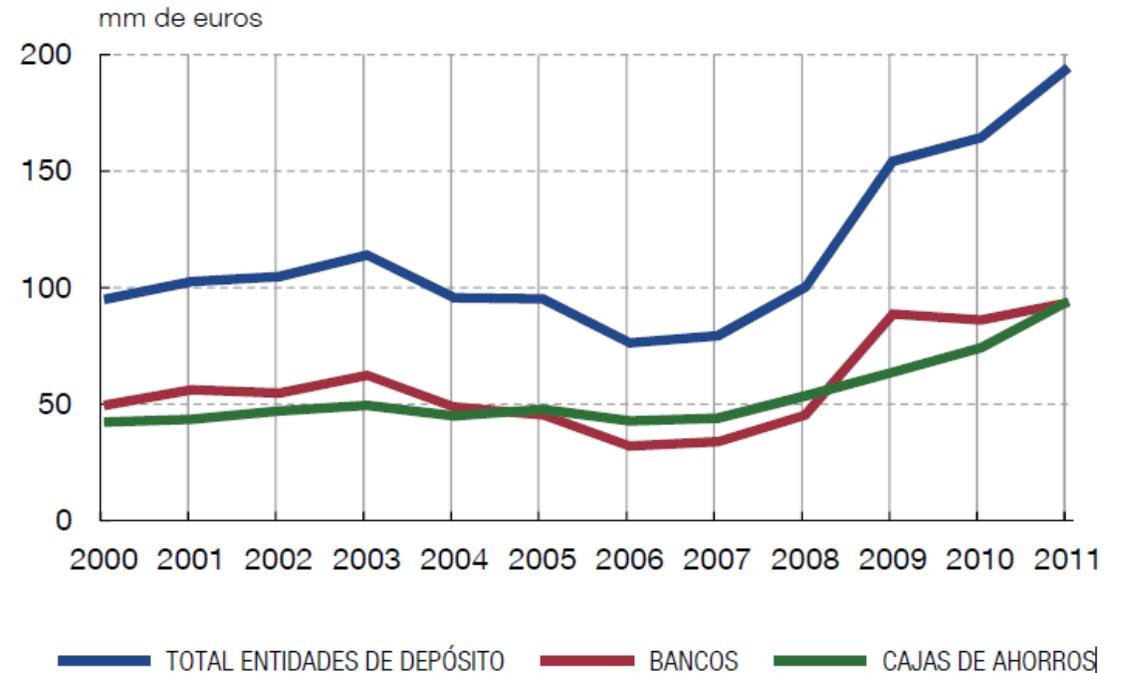
(i) Elevado apalancamiento de los Bancos. (ii) Cambio en la composición de la cartera

Relación crédito/depósitos



Pese al elevado crecimiento de los depósitos (11% de media anual, 109b euros) la ratio LTD aumentó significativamente (167,4%). Alta exposición a los mercados de capitales

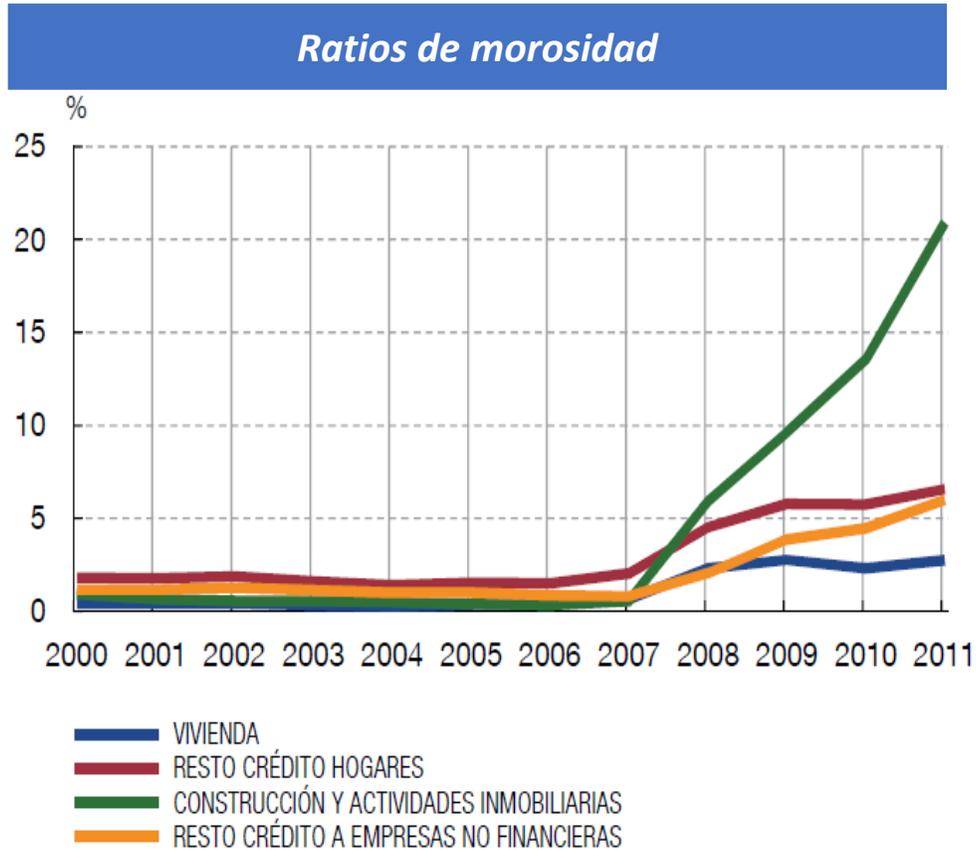
Valores representativos de deuda pública española



Fuente: Banco de España

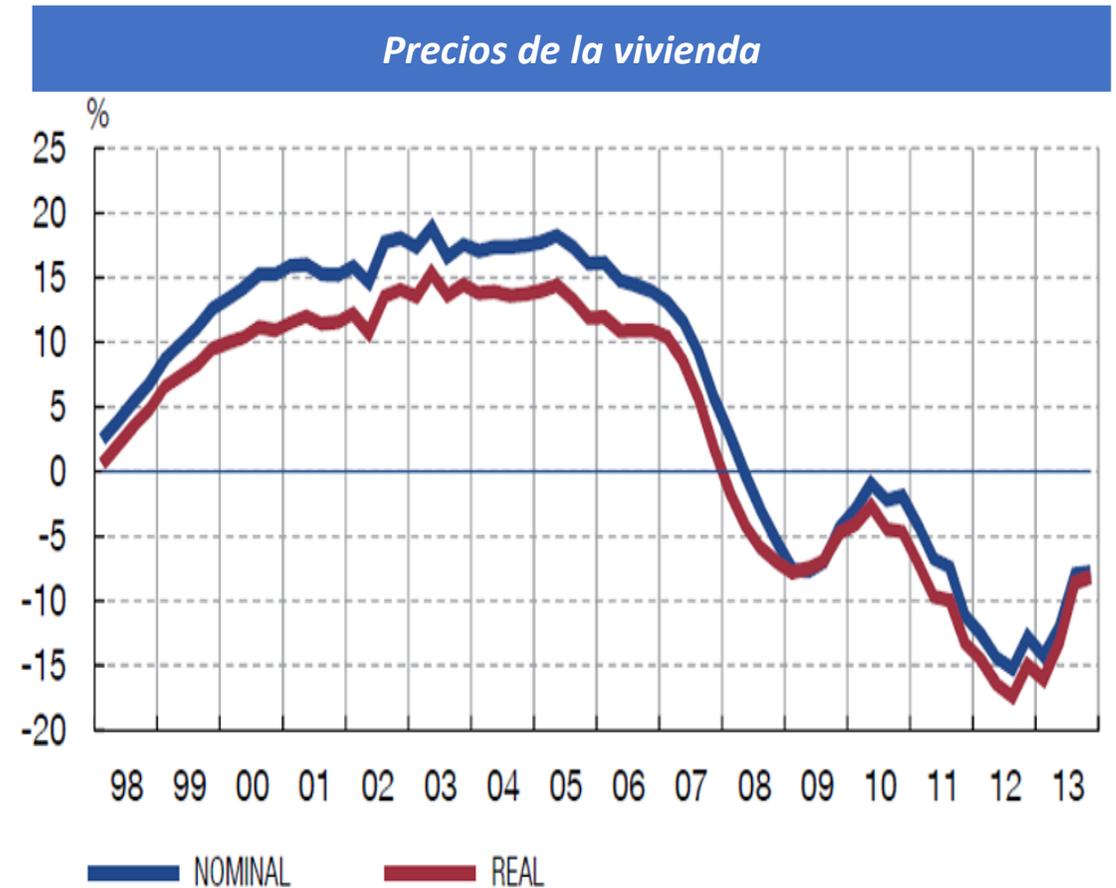
La exposición de los bancos a la deuda pública aumenta
Apreciablemente con la crisis

II. Diagnóstico (6/8):
Fuerte deterioro en la cartera de las entidades de crédito



Fuente: Banco de España

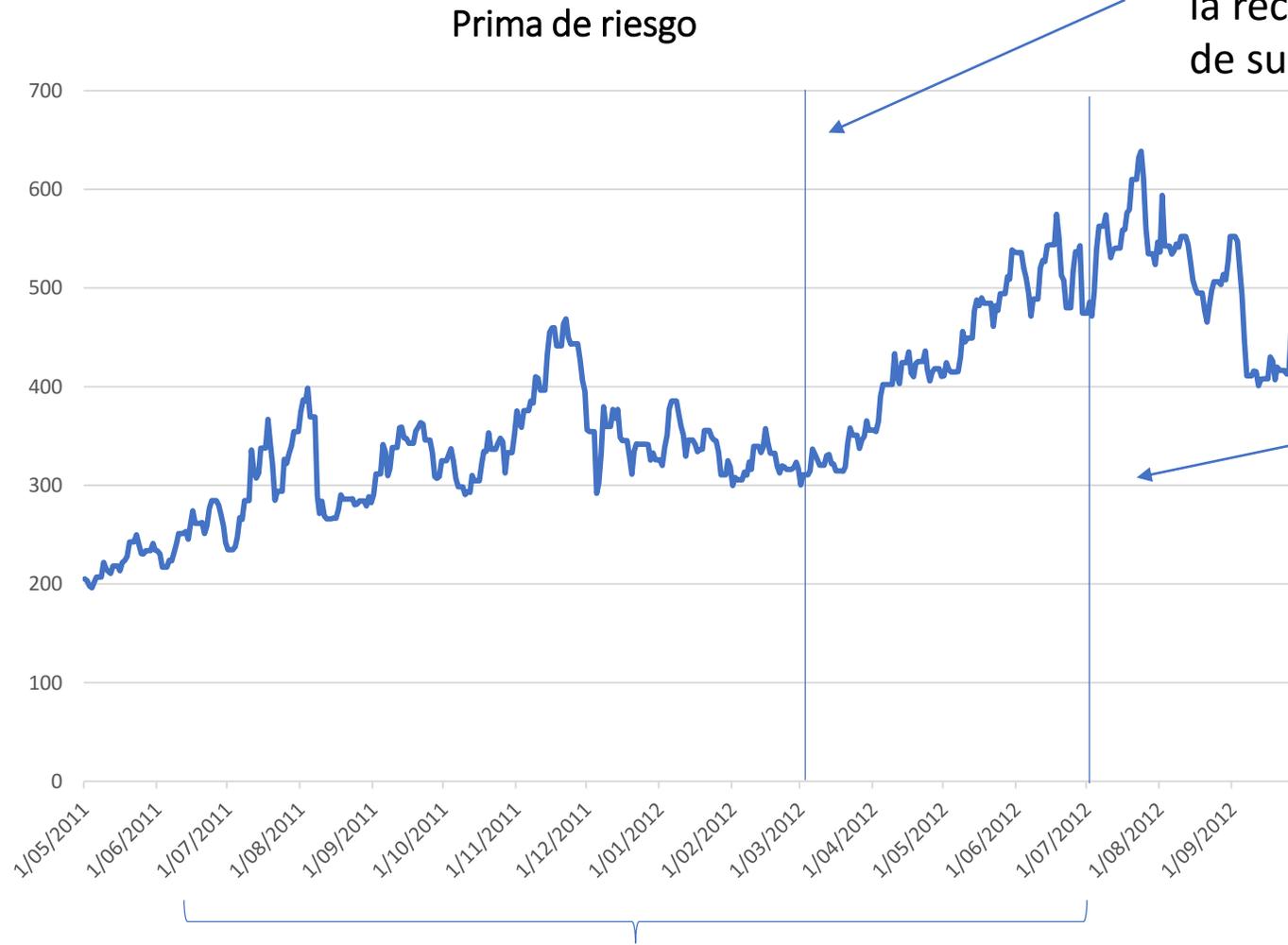
Elevado incremento en la morosidad asociada a la construcción



Fuente: Eurostat, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Fomento

Burbuja inmobiliaria hasta la crisis, y estallido posterior. (Brusca caída del precio del colateral. 37% en términos nominales. 44% en reales-)

II. Diagnóstico (7/8): *Aversión al riesgo España*

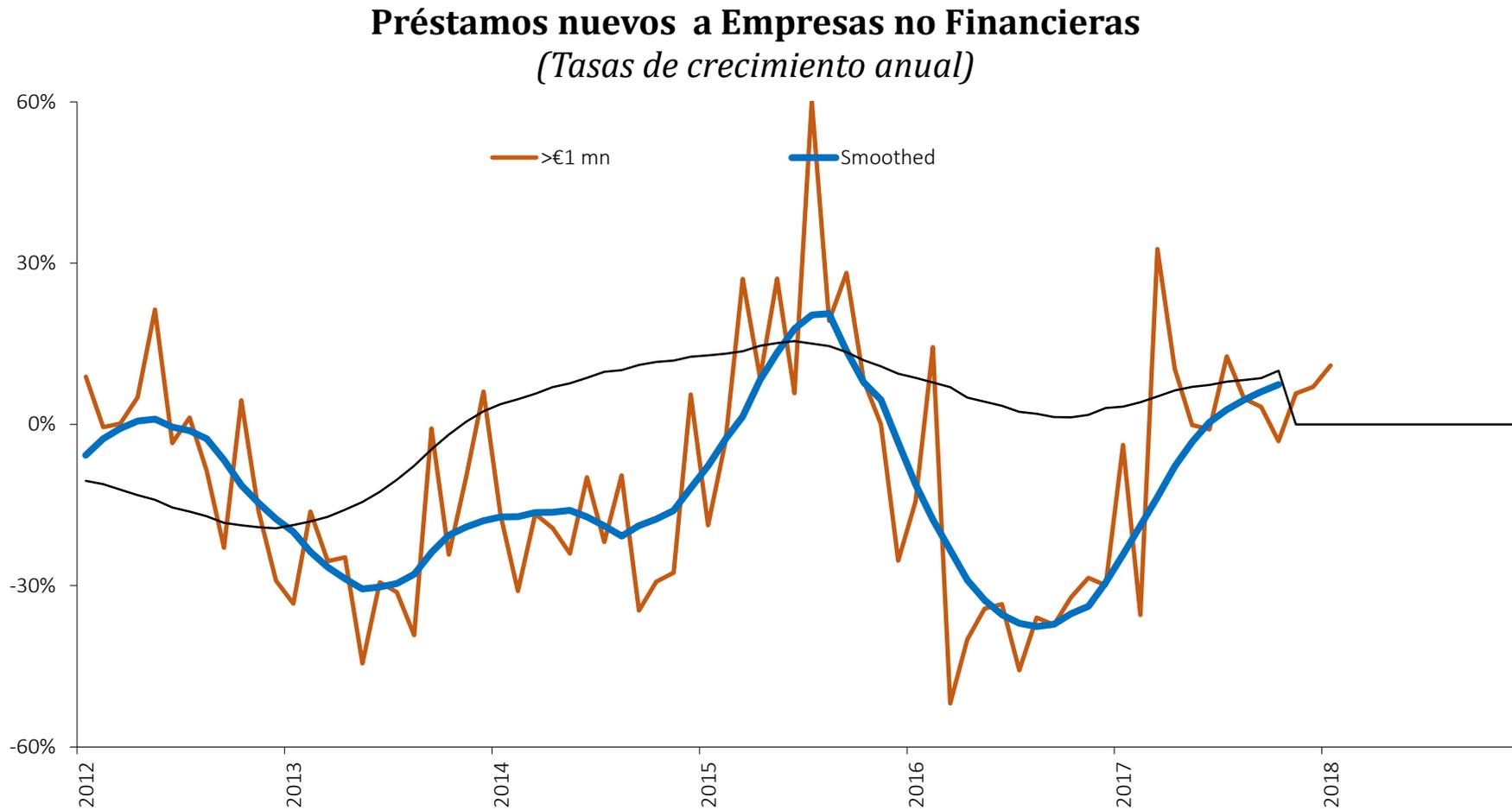


Crisis política griega. Creciente preocupación por la deuda italiana, la recesión española y la situación de sus bancos

FEI Consejo Europeo acuerda Unión Bancaria (supervisión única)
12/06/2012
Firma del MoU con la UE
20/06/2012
BCE "whatever it takes"+OMT
30/06/2012

En 12 meses salieron fondos de España por valor equivalente al 29% del PIB (320.000m euros)

II. Diagnostico (8/8): *Restricción Financiera*



Fuente: Banco de España.

El crédito a familias cae un 2% en 2012 y 5% en 2013. Las caídas a empresas son del 6% y del 13.5% respectivamente

Política Económica Seguida

- Consolidación Fiscal
- Reforma Estructurales
 - Sistema Financiero (Febrero/mayo 2012)
 - Mercado de Trabajo (Abril 2012)
 - Otras reformas

III. Reformas Estructurales (1/6)

Sistema Financiero: Dos enfoques diferenciados

Ajuste gradual (2008-2011)

- ✓ Provisiones paulatinas (hasta aprox 13% del PIB)
- ✓ Financiación adicional pública (garantías y COCOs) y privada (minorista – instrumentos híbridos de capital y de mercado de capitales – salida a bolsa)
- ✓ Aumento de los requisitos de capital (de 8 a 10% de los APR, con incentivos a salir a bolsa)
- ✓ Consolidación del sector (principalmente en las Cajas de Ahorro de 45 a 15)
- ✓ Intervención, saneamiento y enajenación de algunas entidades (Caja Castilla la Mancha – CCAM; y Caja Sur) 2011
- ✓ Reestructuraciones con Esquemas de Protección de Activos y financiación con cargo al FGD.
- ✓ Intervenidas y en manos públicas (CataluñaCaixa y Novacaixagalicia)

Ayudas públicas concedidas 15.275 millones euros

Ajuste de una vez por todas (2012)

- ✓ Ejercicio de transparencia, recapitalización y reestructuración sin precedentes (En tiempo record)
 - Valoración Independiente de Activos
 - Prueba de Resistencia Severa (tres años de recesión)
 - Importante colchón "Backstop" que garantizaba la eventual financiación resultante de la prueba de resistencia del sector (100 billones de euros)
 - Creación del Banco Malo (100-50 billones de activos)
- ✓ Cambios regulatorios en resolución bancaria (condicionado del MoU)
 - Reparto de la Carga en procesos de reestructuración y capitalización (*bail in*)
 - Refuerzo de la capacidad de intervención del BdE
 - Control de ayudas de Estado
 - Conversión de las Cajas de Ahorro en fundaciones con límites de control de entidades de crédito

Ayudas públicas concedidas 41.270 millones de euros

III. Reformas Estructurales (2/6)

Sistema Financiero: Cambios Internacionales

Ámbito internacional

- ✓ Creación del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB)- 2009
- ✓ Nuevo Marco Regulatorio microprudencial (Basilea III) y macroprudencial
 - Mayores requisitos en calidad de capital (algunos híbridos dejan de ser capital de mayor calidad) y liquidez
 - Reservas adicionales de colchón anticíclico y específicas para entidades sistémicas (macroprudencial)
 - Supervisión macro prudencial
- ✓ Nuevo marco contable (de modelo de pérdida incurrida a pérdida esperada)
- ✓ Mejora en las prácticas de remuneraciones y gobierno corporativo (eliminar incentivos inadecuados en la asunción de riesgos)
- ✓ Refuerzo de la supervisión y regulación del sector no bancario
- ✓ Porcentaje de Activos que asuman pérdidas

Ámbito europeo: Unión Bancaria

Nueva arquitectura

- ✓ Creación del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, incluyendo coordinador bancario EBA, de seguros IOPA, y de valores ESMA (2011)
- ✓ Creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB- Sup. Macroprudencial)
- ✓ Mecanismo Europeo de Estabilidad (Fondos Europeos para la capitalización)
- ✓ Instituciones de Supervisión y Resolución Única
- ✓ Directiva de Resolución Bancaria

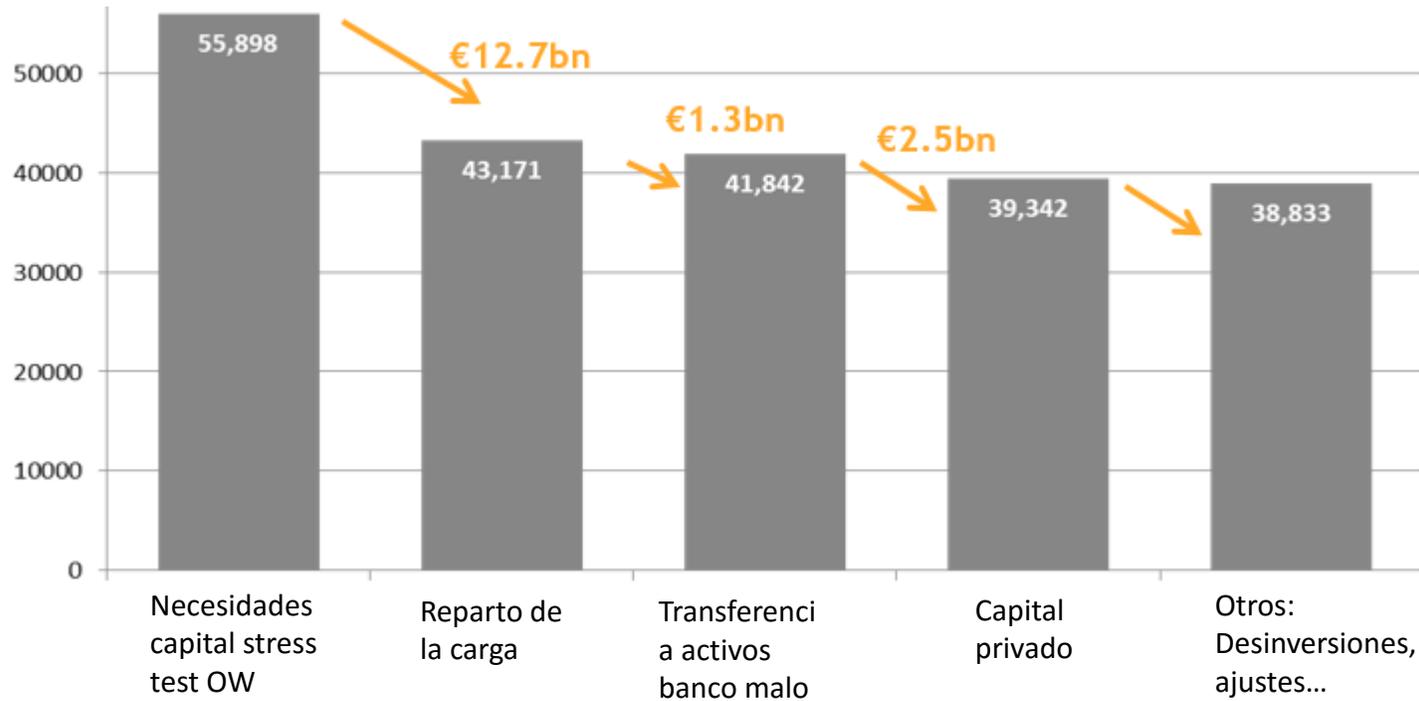
Políticas de rescate bancario

- ✓ Control de ayudas de Estado (condicionalidad reforzada) – 2 Comunicaciones Bancarias 2008 y 2013
 - Inicialmente garantías públicas a las emisiones bancarias, posteriormente inyecciones de capital, esquemas de saneamientos de activos (EPAs o transferencias de activos a sociedades instrumentales),
- ✓ Ayudas netas concedidas, impacto en Deuda Pública. Grecia, la máxima 24% del PIB. Esp. 3,8% del PIB.

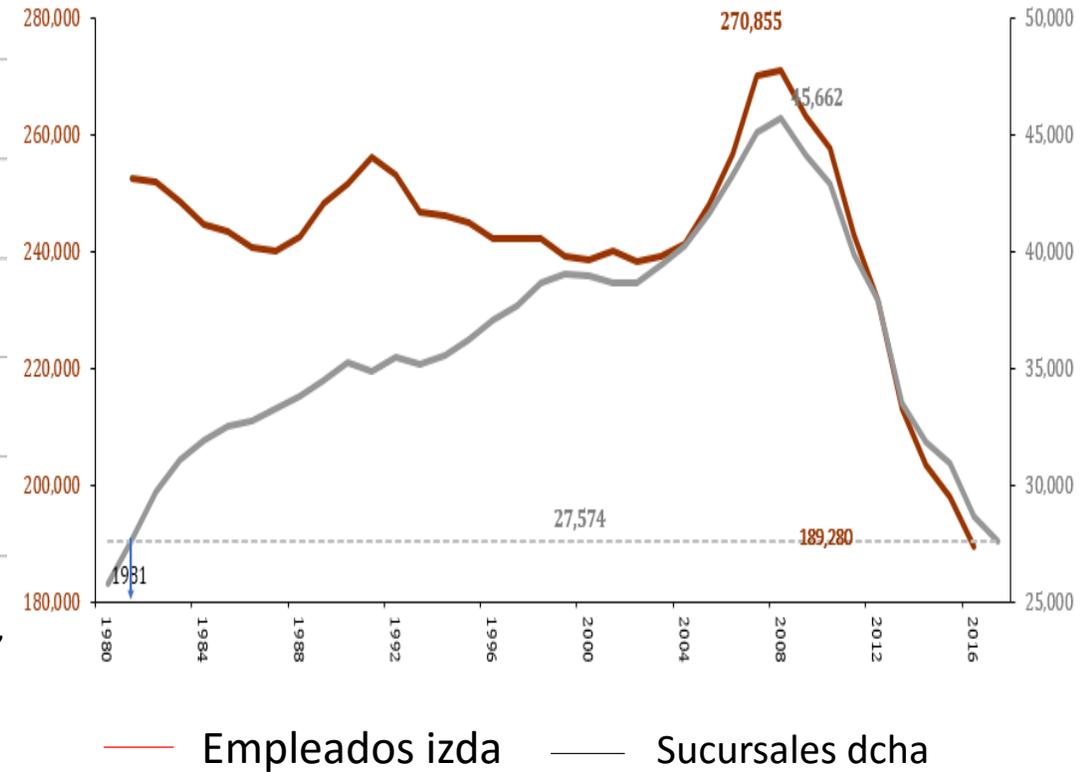
III. Reformas Estructurales (3/6)

Sistema Financiero: Fuerte Ajuste de Costes y del Sector Bancario

Saneamiento, Capitalización y Reestructuración del sector



Ajuste de costs del sector bancario



Un enorme esfuerzo de capitalización y reestructuración del sistema bancario español

III. Reformas Estructurales (4/6)

Mercado de Trabajo

Medidas

- Negociación colectiva (Medidas Urgentes marzo/julio 2012 - MU)
 - Se abre la posibilidad a la descentralización de la negociación colectiva. Prevalece el convenio de empresa sobre el sectorial (fin a la negociación colectiva centralizada a nivel de sector)
 - Se suprime la prórroga automática del convenio si no hay acuerdo en dos años (fin a la ultraactividad)
- Normativa protección del empleo: Costes de despido (MU)
 - Indemnización por despido improcedente de 45 a 33 días por año trabajado. Con un máximo de 2 años en lugar de 3,5 años. (Todavía de los más altos de la OCDE)
 - Racionaliza las condiciones para la extinción de los contratos indefinidos (despido procedente por causas económicas: 3 trimestres consecutivos de caídas de ingresos. 20 día/año trabajado y máximo de un año.)
- Costes de contratación
 - Disminución de la fiscalidad del empleo, especialmente el juvenil
 - Se facilita la contratación a tiempo parcial
- Políticas Activas de Empleo
 - Formación y servicio de empleo (se abre a la concurrencia privada) (MU)

Efectos esperados

- En el corto plazo, la moderación salarial puede tener efecto restrictivo sobre el consumo y la inversión, a través de mayor tipos de interés reales (-).
- Los menores costes de despido pueden aumentar el paro (-)
- El menor coste de contratación tiene efecto positivo sobre el empleo (+)
- Las políticas activas de empleo tienen efecto positivo sobre la competitividad y el empleo (+)

II. Reformas Estructurales (5/6)

Otras reformas: Mercado de Productos

1. Ley de Unidad de Mercado (9/12/2013)

- Se revisa la normativa existente para eliminar barreras existentes injustificadas a nivel Estado, Comunidad Autónoma y Ayuntamiento (+7.500 normas revisadas)
- Se establece el principio de autorización única
- Se crea un mecanismo de coordinación entre Administraciones (Consejo Unidad de Mercado) y
- Un sistema de denuncia de trámites innecesarios para el sector privado (CNMC)
- Requisito de informe impacto barrera innecesaria en toda iniciativa legal (CNMC)

2. Reforma concursal

- Resolución extrajudicial de reestructuraciones de deuda
- Emprendedor de Responsabilidad Limitada (segunda oportunidad)

3. Libertad de horarios comerciales en zonas de interés turístico

III. Reformas Estructurales (6/6)

Otras Reformas: Política Fiscal y consolidación fiscal

- Ley de Estabilidad Financiera
- Fondos de Pago a Proveedores y de Liquidez Autonómica
- Creación de Autoridad Fiscal Independiente
- Pensiones
 - Se eleva la edad de jubilación de 65 a 67 años
 - Se aproxima la edad efectiva de jubilación a edad legal (desincentivos a las prejubilaciones)
 - Se crea el factor de sostenibilidad, por el que se desindexan las pensiones
 - Se amplía el plazo de cómputo de la pensión de 15 a 25 años

Refuerzo del marco institucional de disciplina presupuestaria

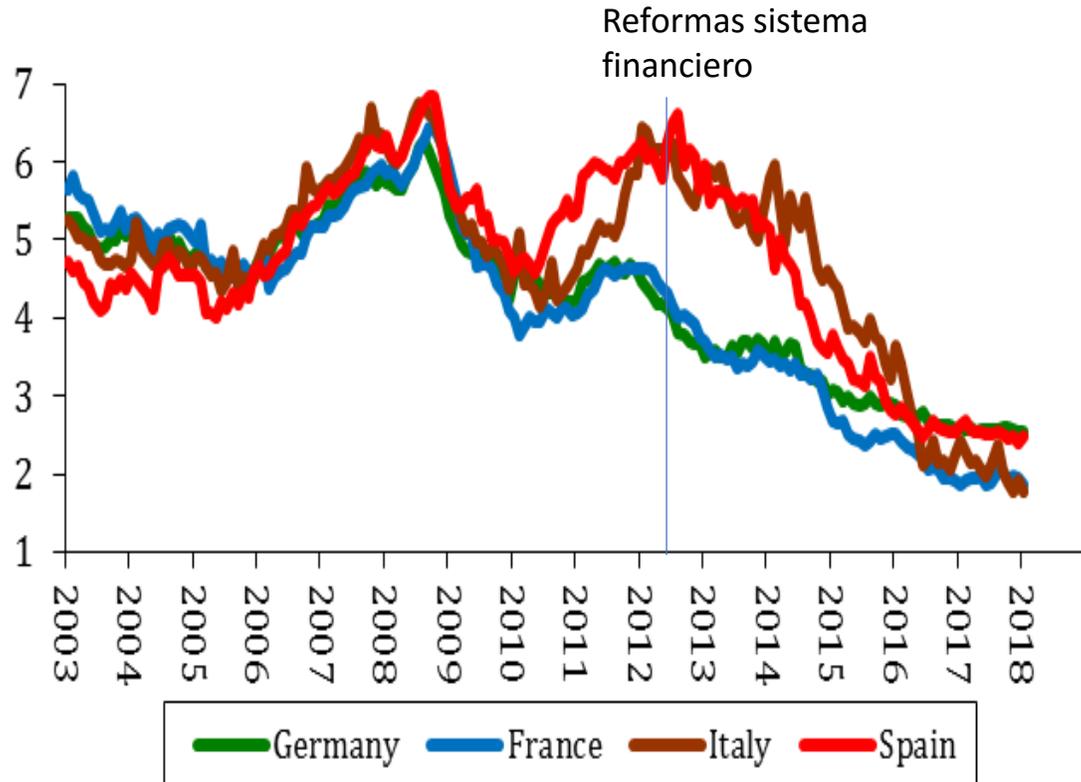
- Políticas de ajuste fiscal
 - ✓ En 2012, 4% del PIB en términos
 - ✓ de ajuste estructural primario

Signo restrictivo de la política fiscal

IV. Resultados de las Reformas (1/9)

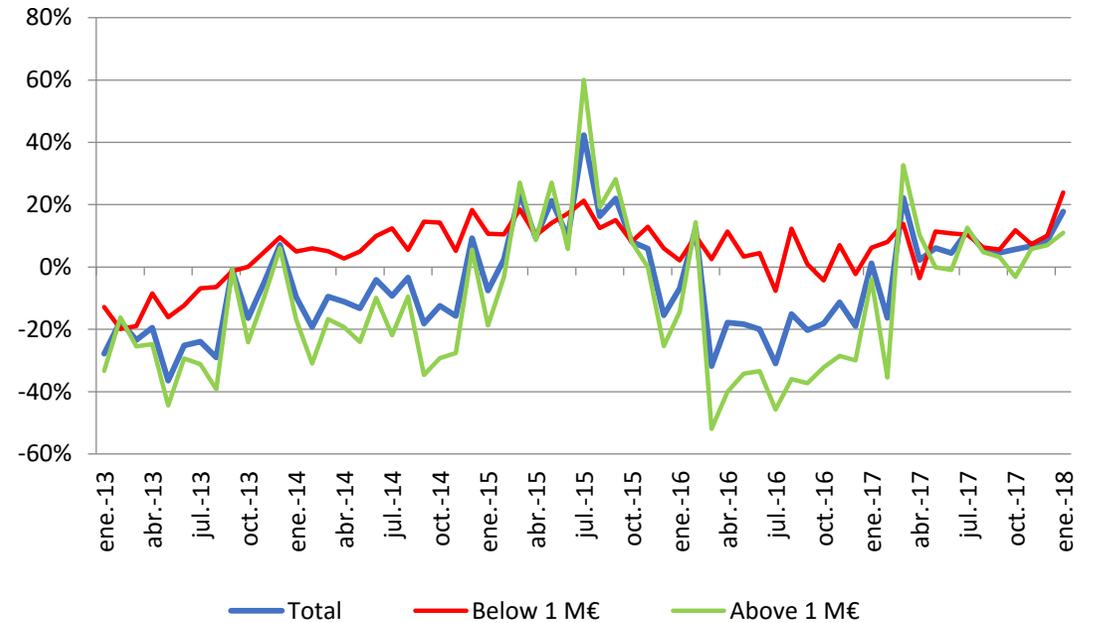
Reducción del coste de la financiación a PYMES

Tipos Nuevos Préstamos a Entidades no Financieras
(%. Plazo 1-5 años hasta 1 millón €)



Fuente: BCE

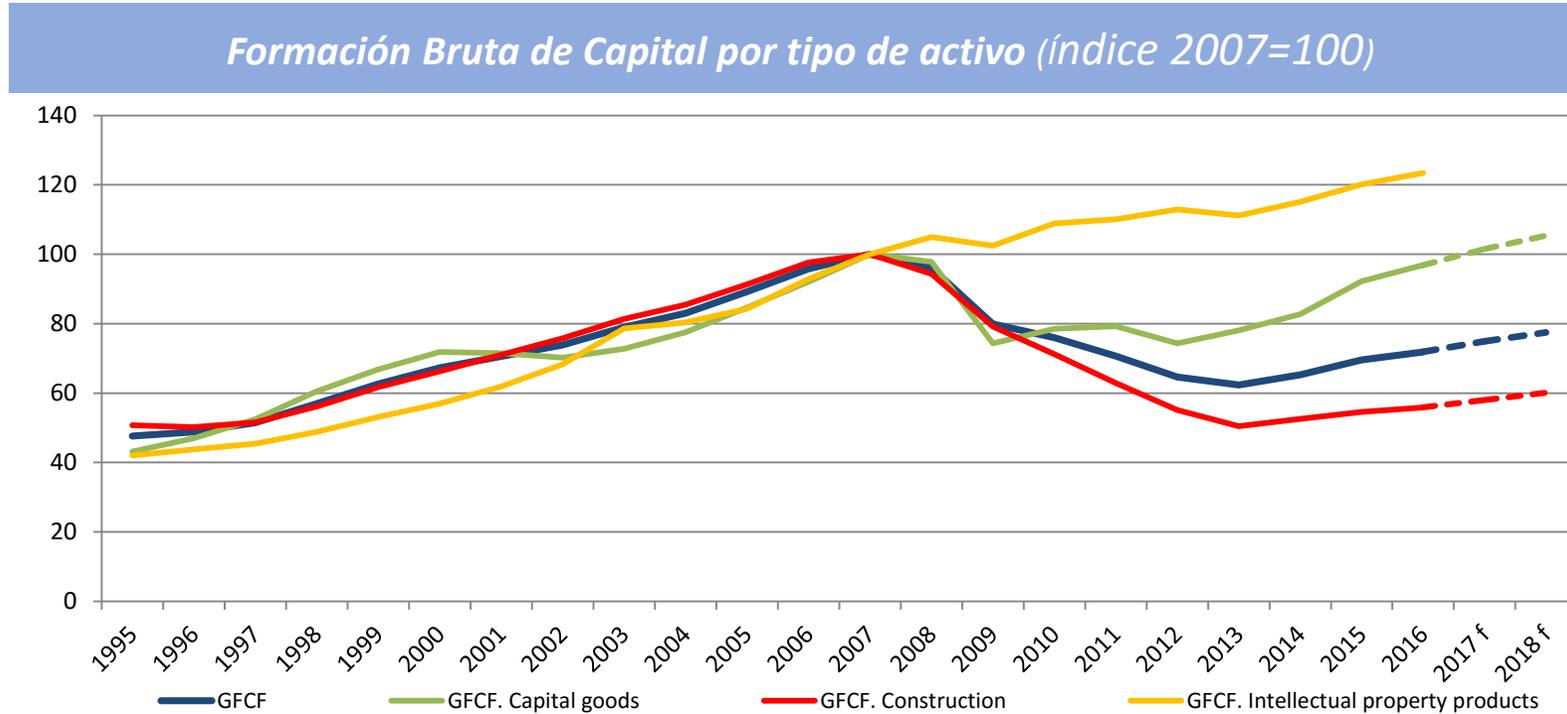
Crédito nuevo a Empresas no Financieras
(porcentaje de variación anual)



Fuente: Banco de España

Se elimina la fragmentación del mercado europeo, disminuye el coste de la financiación y aumenta el crédito

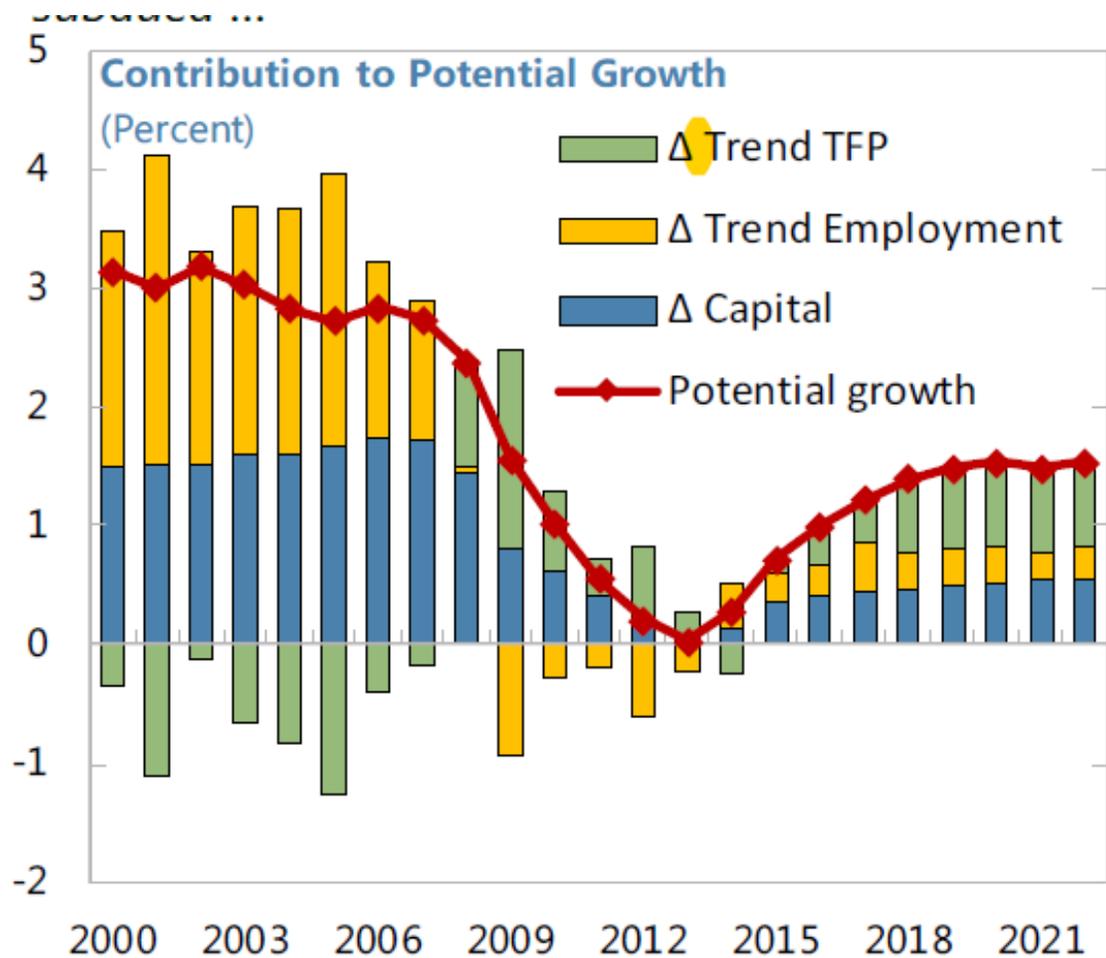
IV. Resultados de las Reformas (2/9) *Recuperación de la Inversión Privada*



■ **Buen comportamiento de la inversión gracias a mejoras en la confianza, desapalancamiento y condiciones financieras:**

- La inversión en bienes de capital creció un 6,1% en 2017 y recuperó el nivel previo a la crisis (35% de la FBCF en 2017 frente al 24% en 2007.)
- La inversión en construcción se va recuperando gradualmente, después de una corrección considerable y necesaria (50% de la FBCK en 2017 frente al 68% en 2007).
- La inversión en propiedad intelectual continua creciendo (14% de la FBCK en 2017 frente a 7% in 2007).

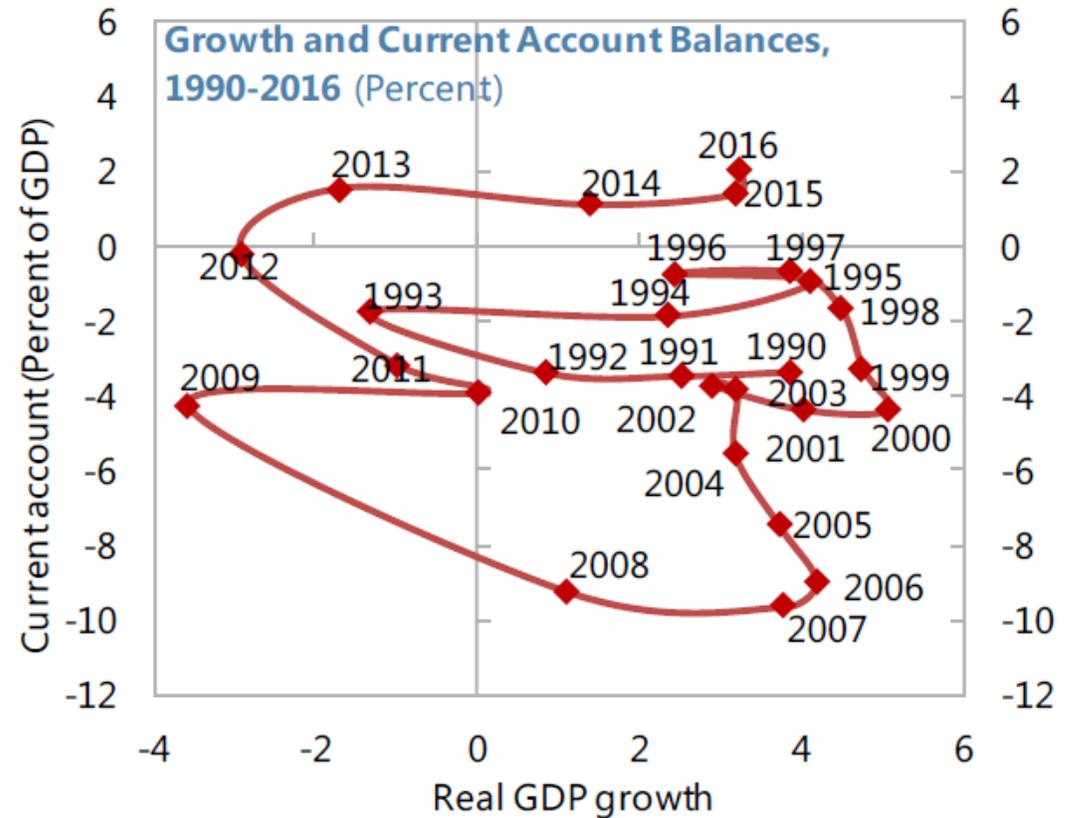
IV. Resultados de las Reformas (3/9)
Recuperación de las Exportaciones de Bienes



Fuente: FMI

Aumenta el crecimiento potencial de la economía

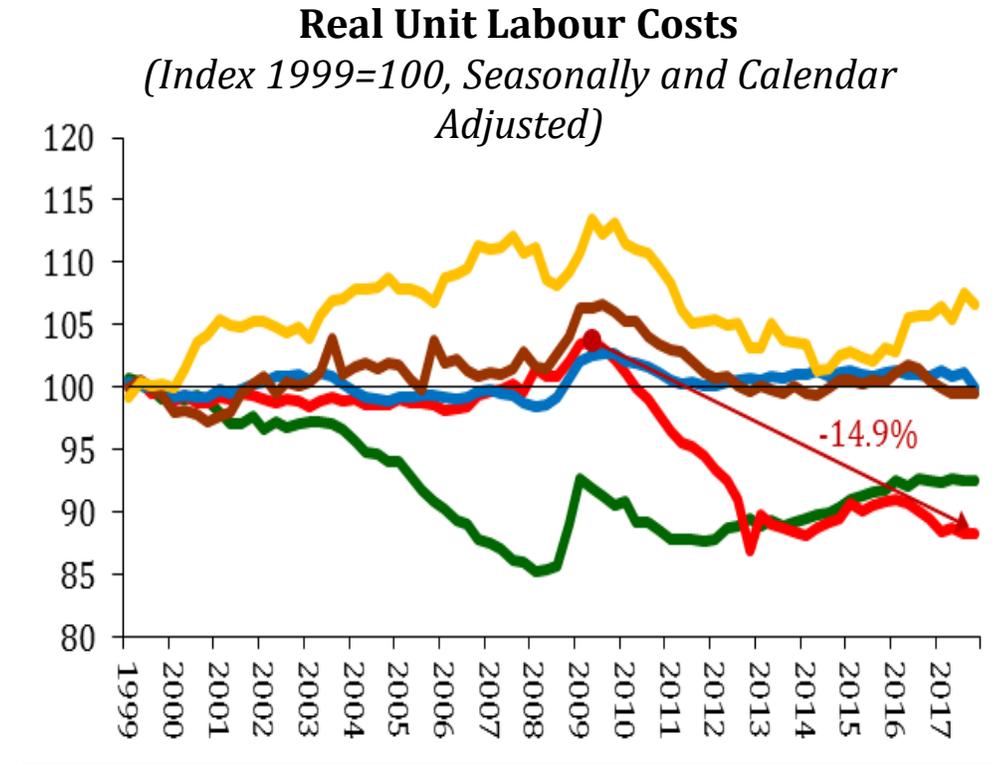
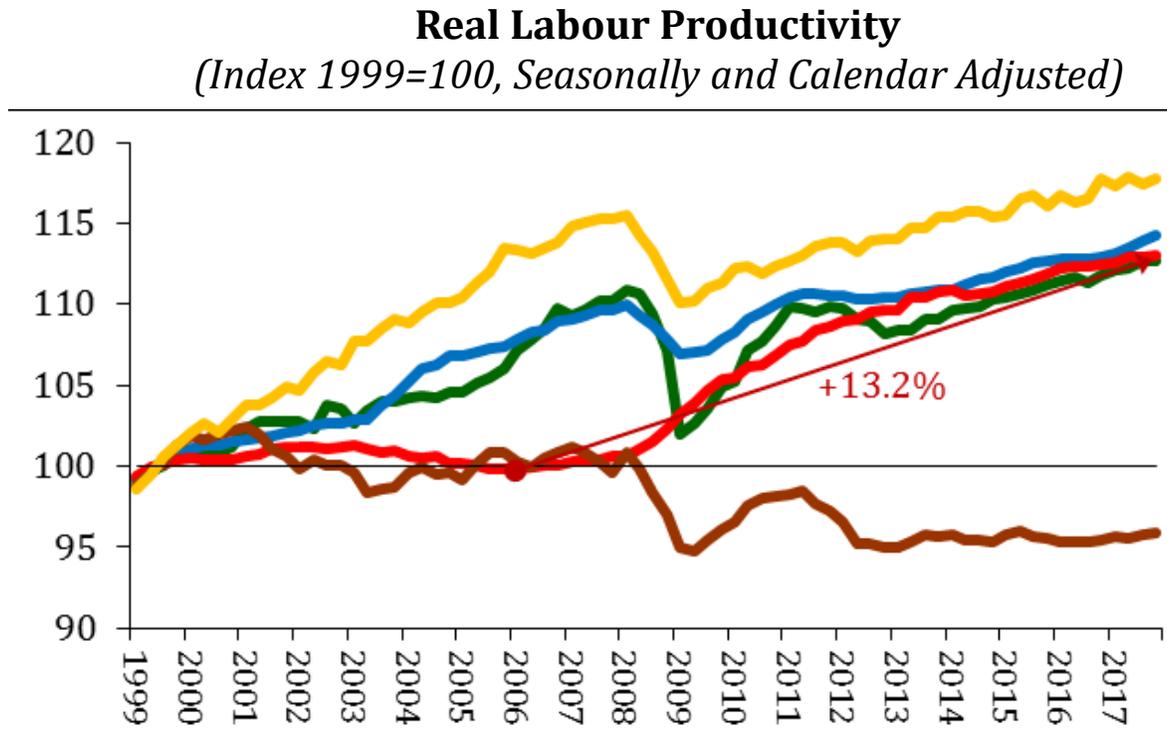
The current account strengthened in 2016, recording a surplus for the fourth consecutive year...



Fuente: FMI

La economía crece sin generar déficit en la cta/cte.

IV. Resultados de las Reformas (4/9)
Mejora de la productividad y clima de los negocios

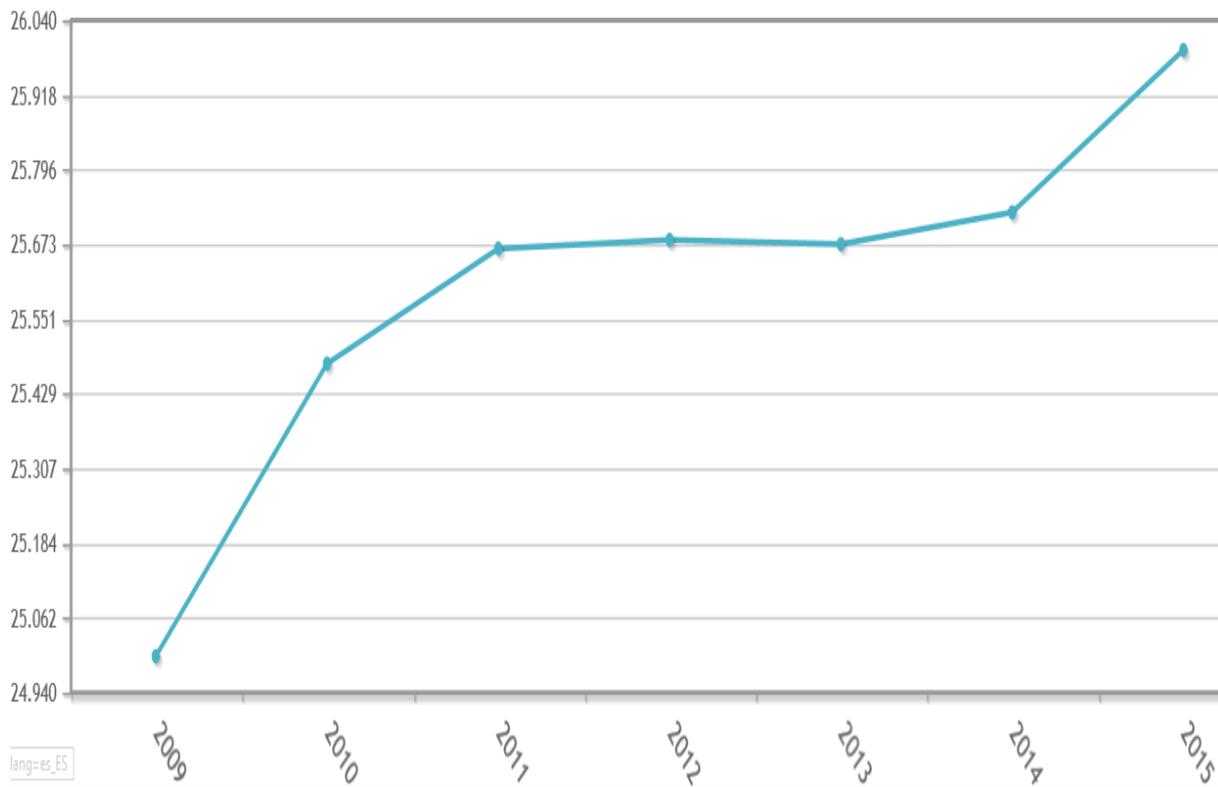


Mejora en el ranking Doing Business del Banco Mundial: De la posición 44 en 2011 a la 28 en 2018

IV. Resultados de las Reformas (5/9)

Moderación de salarios y creación de empleo

Salario medio bruto hombres



Fuente: INE

Empleo

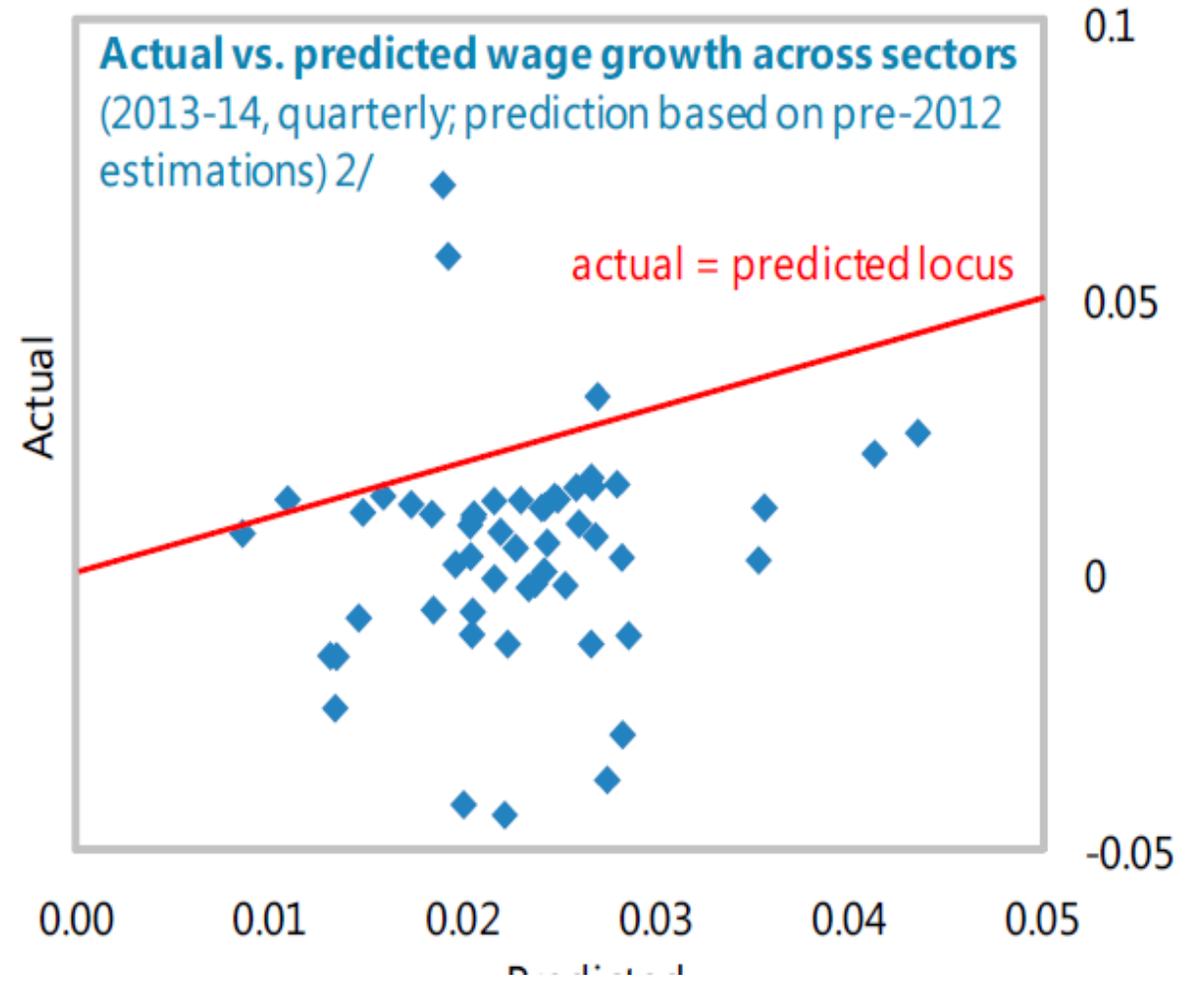
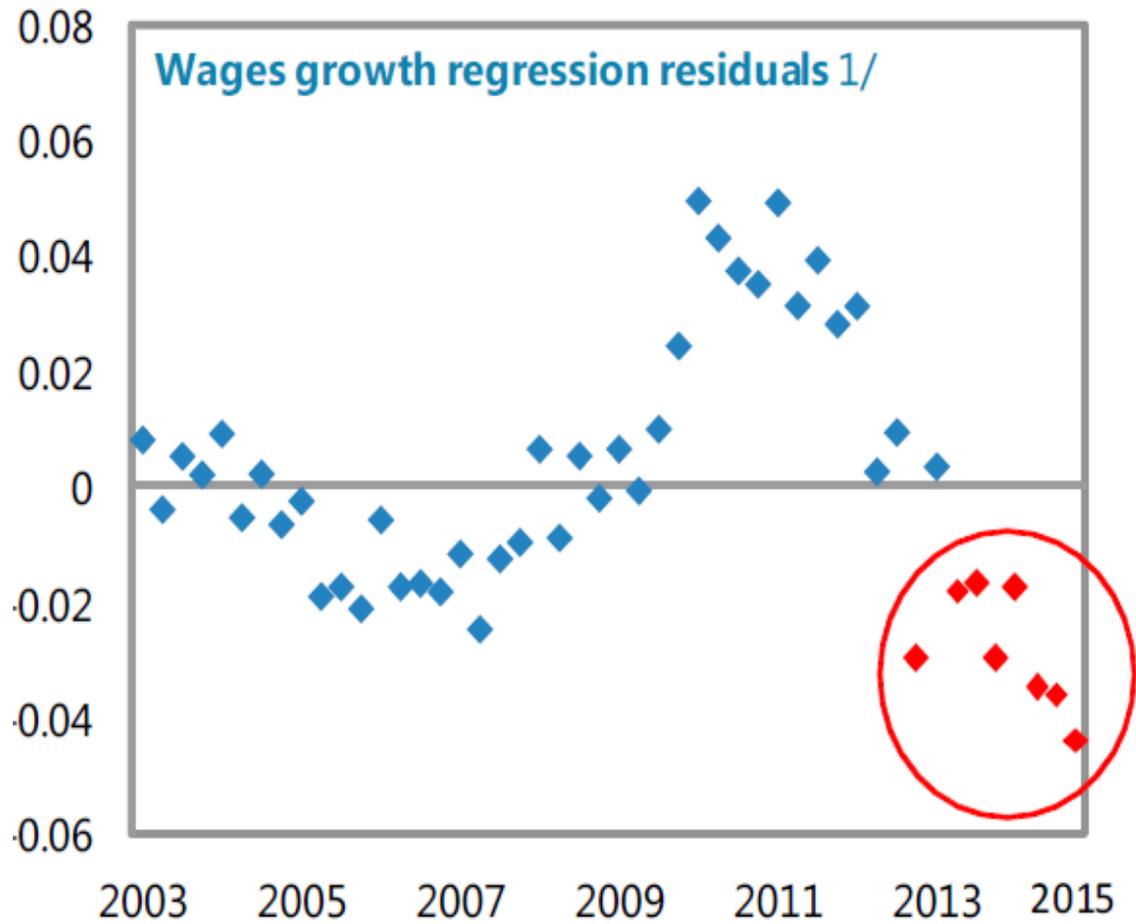
Trimestre	Datos EPA		Tasa paro
	Miles px	Variación	
1T2007	20,267.50		8.42%
1T2008	20,620.00	352.5	9.60%
1T2009	19,284.40	-1335.6	17.24%
1T2010	18,652.90	-631.5	19.84%
1T2011	18,426.20	-226.7	21.08%
1T2012	17,765.10	-661.1	24.19%
1T2013	17,030.20	-734.9	26.94%
1T2014	16,950.60	-79.6	25.93%
1T2015	17,454.80	504.2	23.78%
1T2016	18,029.60	574.8	21.00%
1T2017	18,438.30	408.7	18.75%
1T2018	18,813.30	375	16.74%

Destrucción de
3,669 millones
de empleos

Creación de
1,862 millones
de empleos

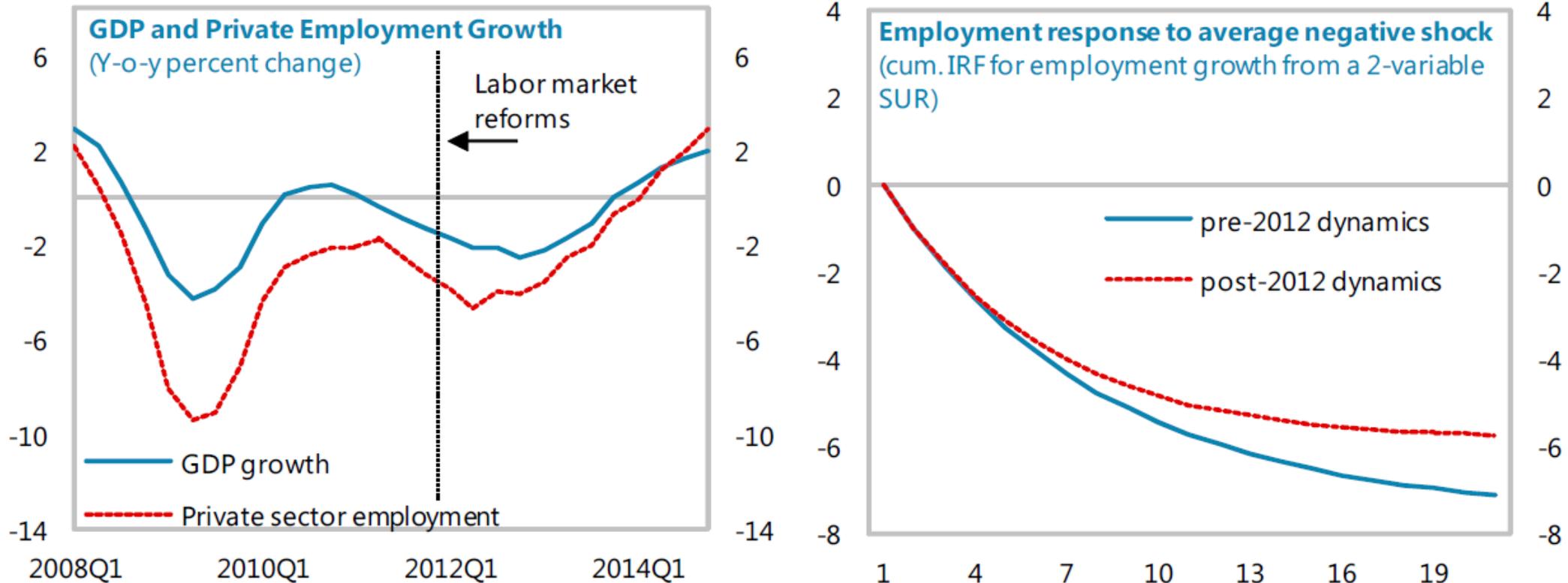
IV. Resultados de las Reformas (6/9)
Moderación de salarios (FMI)

The 2012 labor market reforms have supported the wage moderation process.



III. Resultados de las Reformas (7/9) Creación de empleo

This has contributed to positive job creation, surpassing output growth, and employment's resilience to adverse shocks improved.



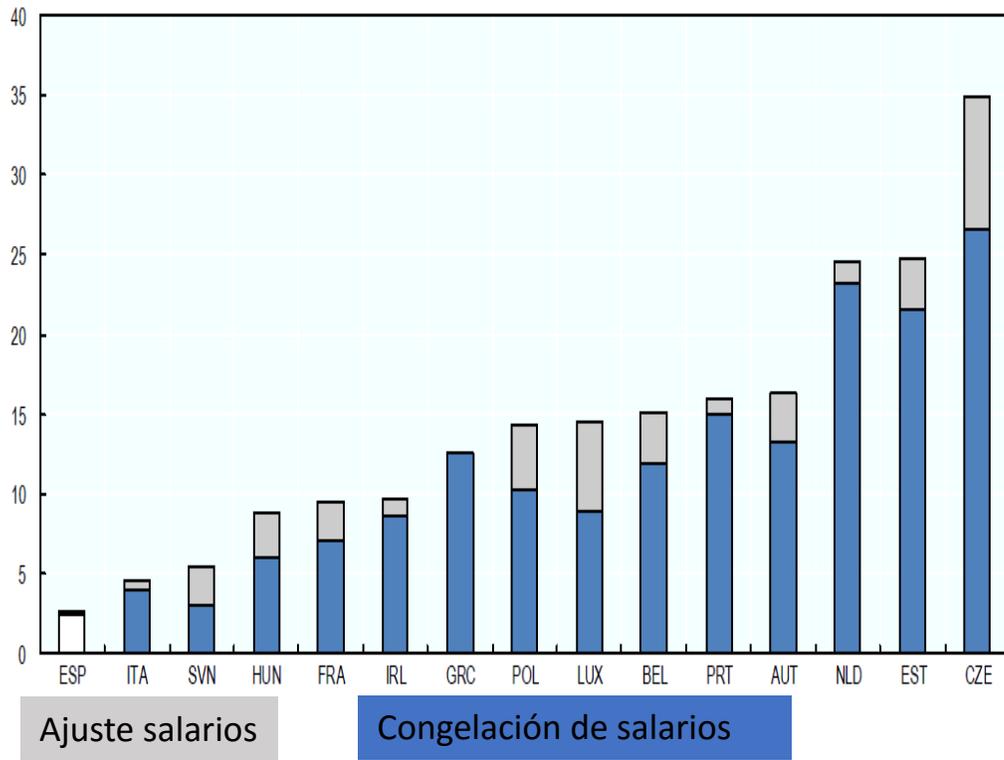
Permanent employment growth has turned positive, but it continues to lag temporary employment growth.

Fuente: IMF Art IV 2015

Crecimiento más intensivo en empleo y eventuales ajustes necesarios en mayor medida vía precios

IV. Resultados de las Reformas (8/9) Mercado de Trabajo: Ajuste vía precios

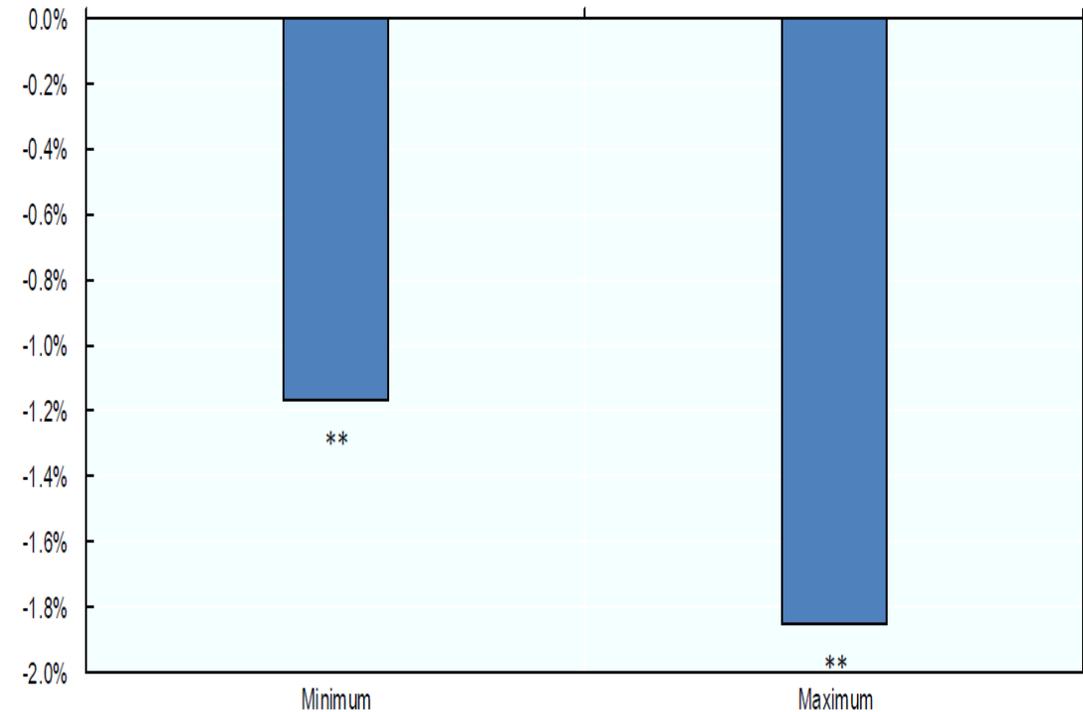
Porcentaje de empresas con recorte o congelación de salarios 2003-2008



Fuente: OCDE

Durante la crisis los ajustes se hicieron vía cantidades con los trabajadores con contrato temporal

Máximo y mínimo impacto estimado en salarios



Fuente: OCDE

Tras la reforma los ajustes se hacían en mayor medida vía precios

IV. Resultados de las Reformas (9/9) Mercado de Trabajo: Impacto sobre empleo



La reforma tuvo un impacto positivo sobre la contratación permanente

Impacto estimado en el PIB y Empleo: 4,5 puntos del PIB y 1.750.000 puestos de trabajo hasta 2020 (Programa de Estabilidad 2012)

V. Conclusiones

- Las reformas deben ser específicas a las necesidades de cada país
- La consolidación fiscal no es la mejor compañera de las reformas estructurales
- Es mejor adelantarse y hacer las reformas cuando la situación económica es favorable. Lamentablemente, suelen hacerse en los peores momentos
- Aunque la evidencia muestra que en general son de efectos en el medio plazo, los efectos esperados pueden adelantarse a través de las expectativas
- Las reformas son mas efectivas si son generalizadas en todos los ámbitos, mercado de productos, capitales y trabajo
- El gradualismo no es efectivo en la gestión de una crisis. La respuesta debe ser contundente
- No hay posible recuperación de una crisis financiera sin un previo saneamiento y reestructuración definitiva del sistema financiero
- Mejor prevenir que curar
 - La supervisión macro prudencial es necesaria
 - Se ha de contar con los instrumentos de gestión de crisis financiera
 - Hay que prevenir el elevado endeudamiento

Bibliografía

- Informe sobre la Crisis Financiera y Bancaria en España 2008-2014. (Banco de España. Mayo 2017)
- Comisión de Investigación Congreso de los Diputados sobre la Crisis Financiera. Comparecencia Fernando Jimenez Latorre. (Enero 2018)
Disponible en: [http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERDOC&CONF=BRSPUB.cnf&BASE=PU12&PIECE=PUWD&DOCS=1-1&FMT=PUWTDTS.fmt&OPDEF=Y&QUERY=%28D%29.PUBL.+%26+%28CONGRESO%29.SECC.+%26+%28COMISION-DE-INVESTIGACION-SOBRE-LA-CRISIS-FINANCIERA-DE-ESPA%C3%B1A-Y-EL-PROGRAMA-DE-ASISTENCIA-FINANCIERA%29.ORSE.+Y+DSCD-12-CI-27.CODI.#\(Página69\).](http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERDOC&CONF=BRSPUB.cnf&BASE=PU12&PIECE=PUWD&DOCS=1-1&FMT=PUWTDTS.fmt&OPDEF=Y&QUERY=%28D%29.PUBL.+%26+%28CONGRESO%29.SECC.+%26+%28COMISION-DE-INVESTIGACION-SOBRE-LA-CRISIS-FINANCIERA-DE-ESPA%C3%B1A-Y-EL-PROGRAMA-DE-ASISTENCIA-FINANCIERA%29.ORSE.+Y+DSCD-12-CI-27.CODI.#(Página69).)
- FMI. Artículo IV. Julio 2013.
Disponible en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13244.pdf>
- The 2012 Labour Market Reform in Spain: A preliminary Assesment. OECD
Disponible en: <https://www.oecd.org/els/emp/SpainLabourMarketReform-Report.pdf>
- FMI. World Economic Outlook April 2016. Chapter 3. Time for a Supply Side Boost?
Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/>
- Programa Nacional de Reformas 2012
Disponible en: http://www.minhfp.gob.es/Documentacion/Publico/CDI/ProgramaNacionaldeReformas/PNR_2012.pdf Programa Nacional de Reformas 2013, Y
- Programa Nacional de Reformas 2014
Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/documents/pnr2014final.pdf>