

## VOCES CONTRA LA CRISIS

# JOSÉ ANTONIO HERCE

ECONOMISTA, EXDIRECTOR DE FEDEA Y EXPERTO EN LONGEVIDAD Y PENSIONES

## «NUESTRA ECONOMÍA FUNCIONA EN UN RÉGIMEN DE 'FALLO PERMANENTE'»

Subraya que «operamos con trabajo de mala calidad, con sueldos y márgenes empresariales bajos, con poca I+D+i» y esto no nos lleva a converger con la UE y, lo peor, parece no importarle a nadie



Por JOHN MÜLLER

José Antonio Herce (Calahorra, 1951), economista y docente, ha sido funcionario de la Comisión Europea y, sobre todo, director de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (Fedea), entre 1991 y 2005. De 2012 a 2020 fue socio director de Analistas Financieros (Afi). Ha dirigido cientos de informes y estudios sobre la economía española. Es uno de los mayores expertos españoles en pensiones y en un tema que era futurista hace 30 años y hoy ya está aquí tocando a la puerta: la longevidad. Actualmente dirige LoRIS (Longevity & Retirement), consultora que cofundó.

—¿Qué hay que saber cuando uno se enfrenta a una crisis?

—Partimos de la idea de que una 'crisis' es algo más serio que una recesión cíclica, es decir, que puede tratarse de una recesión muy severa o de una sucesión de recesiones (separadas por 'brotes verdes', ¿se acuerdan?). En este marco, hay que saber que es muy fácil caer en la tentación de aumentar la deuda hasta niveles insostenibles y, por lo tanto, hay que saber contener el gasto dirigiéndolo hacia los hogares más necesitados y las empresas estratégicas en materia de mantenimiento del empleo y de la cadena de suministro.

—¿Qué tipo de crisis tenemos?

—Ahora mismo, las cosas pintan bastante mejor que hace un año, y se descarta una recesión incluso cíclica. Lo que sucede es que tras los tremendos 'shocks' de la pandemia, la disrupción de las cadenas de suministro y los

mercados de materias primas energéticas y la guerra, constatamos que queda mucho por hacer para una vuelta a la estabilidad. Sucede que, además, nos encontramos en pleno cambio estructural caracterizado por la demografía, la digitalización y el cambio climático, además de la lucha por la hegemonía de China, que creo está condenada al fracaso. En este marco, la estabilidad a la que me refería antes no va a ser la estabilidad previa a la crisis financiera, de la que ya nos alejan tres lustros. Más que en crisis, nos encontramos ante una transición muy exigente en todos los planos.

—¿Se ha equivocado el Banco Central Europeo (BCE) al tardar en elevar los tipos de interés?

—No. En esta ocasión no ha dudado. Aunque ha sido más conservador que la Reserva Federal de EE.UU. por razones entendibles, ha dado las señales correctas en el momento adecuado. La inflación sufrió un 'shock' severo por claras razones de oferta. No estando la economía sobrecalentada por la demanda, un shock de oferta inflacionario debe ser combatido también con una restricción monetaria

¿Qué tipo de crisis tenemos?

**«SE DESCARTA UNA RECESIÓN. PERO ESTAMOS EN PLENO CAMBIO ESTRUCTURAL CARACTERIZADO POR LA DEMOGRAFÍA, EL CAMBIO CLIMÁTICO Y LA DIGITALIZACIÓN»**

—¿Por qué las inyecciones de liquidez de los bancos centrales no han sido inflacionarias hasta ahora?

—Las inyecciones de liquidez no han sido inflacionarias porque la economía estaba, desde 2009, sumida en una depresión de demanda, consecuencia del estallido de las burbujas financieras e inmobiliarias que nos llevaron a la crisis y han servido para mantener la actividad, facilitando el crédito barato. La inflación que hemos vivido en el año transcurrido ha estado motivada por restricciones de oferta y se está conteniendo gracias a la determinación de los bancos centrales y la responsabilidad de los interlocutores sociales, no sin algunos costes derivados de la escasa preparación de agentes tan importantes frente a las subidas de tipos que, en el fondo, todo el mundo deseaba. Es incomprensible cómo algunos bancos han sido incapaces de anticipar este escenario. Mejor dicho, de haberlo preparado por si este escenario se presentaba antes de lo esperado.

—¿Estamos haciendo lo correcto para frenar la inflación?

—Sí, creo que ha habido responsabilidad en la contención de salarios. Ahora ya empezamos a saber que los márgenes de las empresas tampoco han cebado la inflación, dentro del ajuste necesario para afrontar el descomunal aumento de costes que han sufrido. Téngase en cuenta que los salarios son contractuales y los márgenes residuales y que estos últimos, durante años, han sido bajos o negativos para la mayoría de las empresas. Y que el desempleo es el fruto de la contracción o quiebra de las empresas.

—¿Han llegado a su fin las subidas de tipos de interés?

—Probablemente. O, por lo menos, a una clara desaceleración. La cuestión es que, a pesar de las subidas del último año, los tipos reales sigan siendo demasiado bajos o negativos. Esta sigue siendo una señal equivocada para la correcta asignación de recursos y, en el límite, llama a más inflación, esta vez de demanda. Una inflación del 2% y tipos del 3% o 4% serían bastante más deseables que tipos del 4% e inflación del 6%.

—¿Volveremos a ver tipos de interés nominales negativos en un futuro próximo?

—No deberíamos volver a tipos nominales negativos, hoy es más difícil que eso suceda, ya lo estamos entendiendo. Tipos nominales negativos con inflación negativa es el infierno, y si el tipo real también es negativo, es el infierno universal.

—En España cada vez hay más gente que dice que entramos en el euro para que los bancos centrales de-

jaran de financiar los déficits de los gobiernos y lo que estamos viendo es exactamente eso: un BCE que financia los déficits de los gobiernos. ¿Qué opina de esta crítica?

—Que es absurda y que no creo que haya mucha gente que la mantenga. Entramos en el euro para eliminar la inestabilidad cambiaria que caracterizaba a la Europa preeuro donde se jugaba y se sigue jugando la prosperidad que aporta el comercio de bienes y servicios. También para un mejor control de la inflación, cuyos diferenciales tanto afectan a la competitividad internacional y, por último, para generar una divisa que pudiera estar a la altura de los retos de la globalización. Creo que en muy buena medida estos objetivos se han cumplido y que sin el euro no habríamos podido transitar la crisis financiera ni la pandemia.

—¿Qué política fiscal habría que desarrollar en estas circunstancias?

—Este es un punto débil de la Eurozona todavía. Porque una política monetaria común requiere una política fiscal de los miembros muy coordinada, lo que es muy difícil en ausen-



## La reforma de pensiones de José Luis Escrivá «PROVOCARÁ UNA DISTORSIÓN EN EL MERCADO LABORAL SIN RESOLVER EL PROBLEMA... CON ELLA GANAN LOS PENSIONISTAS DE HOY, PERO NO LOS DEL FUTURO»

cia de algunos principios comunes de política fiscal. Se vio cuando la crisis de la deuda soberana de 2011. La pandemia ha relajado mucho las pocas reglas fiscales que había. Veremos.

—¿Hay margen para reducir el gasto público? ¿Y para hacerlo más eficiente?

—Siempre lo hay. Pero hay que evaluar bien cada medida y eso requiere voluntad y algunos recursos, no muchos. Sobre todo, hay margen para diseñar medidas más eficaces y que cuesten menos, en vez de 'matar moscas con cañones'. Estamos viendo que muchas medidas que quieren ser redistributivas a favor de los menos favorecidos acaban favoreciendo más a los más favorecidos. Están mal diseñadas porque están mal concebidas. De espaldas al criterio de los expertos.

—¿Qué opinión le merece la reforma de las pensiones del ministro José Luis Escrivá?

—Que provocará una distorsión en el mercado de trabajo sin lograr incidir sensiblemente en el problema de la sostenibilidad de las pensiones de Seguridad Social, y que si se llegase a

desatar el mecanismo de sostenibilidad automático previsto, la distorsión sería enorme.

—¿Le parece aceptable que se haya aprobado mediante la convalidación de un decreto que no tuvo una discusión suficiente en las Cortes?

—No es lo deseable, pero veo más serio que esta reforma se haya hecho de espaldas al reto demográfico, productivo y de competitividad que tiene nuestro país. Las buenas pensiones

no causan los buenos salarios y estos no causan la buena formación.

Es la buena formación la que causa los buenos salarios y estos los que causan las buenas pensiones. Ningún país avanzado confía las pensiones de sus trabajadores a un único pilar, sino que combina los sistemas para lograr suficiencia, sostenibilidad y, al mismo tiempo, el dinamismo de la economía mediante el ahorro a largo plazo para la jubilación.

—¿Le gustaba la reforma de pensiones del PP o le parecía coja?

—Si se refiere a la reforma de 2013 virtualmente derogada, creo que los mecanismos que incluía para la sostenibilidad de las pensiones eran potentes. La derogación del Factor de Sostenibilidad ha sido un grave error. El Índice de Revalorización de las Pensiones era un mecanismo eficaz pero 'sucio', ya que introducía un 'impuesto inflacionario' potente para alcanzar la sostenibilidad por una vía rápida. Adolecía, además, de soluciones avanzadas para impulsar la Previsión Social Complementaria que el Gobierno actual sí ha introducido en parte en el Pilar II, al tiempo que parece querer acabar con el Pilar III.

—¿Puede explicar cuáles son esos pilares?

—El Pilar I son las pensiones de la Seguridad Social. El Pilar II son los planes mixtos o de empresa y el III son las pensiones de capitalización personales. Estas últimas también son pensiones, persiguen el mismo propósito que los demás, y deberían estar igual de bien tratados que los demás pilares.

—¿Quiénes son los ganadores y los perdedores de esta reforma?

—Con esta reforma, los pensionistas de hoy ganan, especialmente los que perciben pensiones por debajo de la media. Pero se reduce la contributividad y los trabajadores actuales tendrán que pagar más por sus pensiones, especialmente los trabajadores jóvenes a quienes se les cargará la deuda estructural del sistema mientras este no sea plenamente sostenible.

—El Informe Anual del Banco de España ha puesto sobre la mesa el caso del estancamiento del PIB español, que ya dura tres lustros. ¿Está de acuerdo con las razones que se han dado de este estancamiento?

—La Productividad Total de los Factores, en efecto, lleva más de tres décadas —no lustros— estancada, y no hay recursos para impulsar el progreso técnico. El PIB español da justo para remunerar al trabajo y al capital de forma que los salarios son bajos y los márgenes también, no siempre positivos. Queda muy poco para invertir en I+D+i o mejorar la formación. La defensa de la competencia podría ser más proactiva, porque su baja estancia es lo que permite que afloren márgenes excesivos en empresas y/o sectores que llevan a muchos a creer que las empresas españolas nadan en la abundancia, lo que no es así.

—¿Qué deberíamos hacer para volver a converger con Europa en términos de PIB (por habitante)?

—Mejorar la formación, defender la competencia, actitud 'probusiness' de las leyes, estimular el ahorro a largo plazo, invertir en I+D+i privada, apostar por las colaboraciones público-privadas avanzadas —no las castizas—, incorporar talento a las empresas e insertarlas en cadenas globales de suministro: la escala y la distancia son secundarias gracias a la tecnología.

—En España, desde el poder, se sostiene la tesis de que el modelo económico español cambió y que eso explica algunas discrepancias entre las estadísticas y el optimismo oficial.

—La economía española no debería haber alcanzado nunca las cimas de excesos que se vieron en 2007. La década anterior a este año fue uno de los peores periodos de mala asignación de recursos —exceptuando la internacionalización de muchas empresas— del último medio siglo. Desde entonces, los cambios, que han sido importantes, no han logrado generar estándares de productividad, salarios elevados y empleo de alta calidad productiva. Tampoco rebajar las cotas de paro estructural y de larga duración que nos han caracterizado desde la crisis del petróleo. No veo un cambio estructural que apunte a la convergencia real con los países más avanzados del euro. No nos estamos dando cuenta de que tenemos una economía que funciona, sí, pero en régimen de 'fallo permanente'. Esta frase se la debo a mi admirador Víctor Pérez Díaz, que la aplicaba hace décadas a la universidad española.

—¿Qué quiere decir eso de 'fallo permanente'?

—Pérez Díaz lo aplicaba a la universidad porque esta sigue funcionando en régimen de 'fallo permanente' y no pasa nada, no se caen los tejados, ni desertan los alumnos masivamente. Y ahí sigue, de mala calidad, pero ahí sigue. Lo mismo le sucede a la economía española, con una enorme tasa de paro permanente. Funciona con trabajo de mala calidad, con sueldos bajos hasta el punto que las nuevas pensiones son más altas que los salarios de los jóvenes y aquí no pasa nada.