

**PREMIO DE ECONOMÍA  
REY JUAN CARLOS  
INSTITUIDO POR LA FUNDACIÓN  
JOSÉ CELMA PRIETO**

**2012**

**Discurso pronunciado  
por D. Jaime Terceiro Lomba  
en el acto de entrega**

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema





DISCURSO DE ACEPTACIÓN DEL PREMIO REY JUAN CARLOS DE ECONOMÍA 2012

Jaime Terceiro Lomba



## Discurso de aceptación del Premio Rey Juan Carlos de Economía 2012



Majestad, señoras, señores:

Me siento profundamente agradecido al recibir el Premio de Economía Rey Juan Carlos instituido por don José Celma Prieto, y que la fundación que lleva su nombre ha apoyado ininterrumpidamente desde entonces. Premio que mucho se honra llevando vuestro nombre, Majestad. Quiero, de manera muy especial, expresar mi gratitud a los miembros del jurado, que tan generosamente han evaluado mi trayectoria universitaria y mi actividad en el sistema financiero, en particular en el sector de las cajas de ahorros.

Tal y como quiere la costumbre de este acto me referiré, en primer lugar, a mi formación y trayectoria universitarias, y a continuación lo haré a algunos problemas de actualidad relacionados con nuestro sistema educativo y con nuestro sistema financiero.

Nací en Pontevedra en el año 1946. Mi padre, José, había emigrado a Cuba con catorce años y vuelto a España, con el limitado beneficio de su afán y trabajo, para establecer un almacén de ferretería, negocio del que se sentía muy orgulloso, y que siempre deseó que alguno de sus hijos hubiera continuado. Nada cabía tener en contra de los deseos de mi padre, ya que siempre he entendido el comercio, en definitiva el intercambio —vender, comprar, viajar y transportar las mercancías de un lugar a otro—, como una actividad que se encuentra en el origen de la civilización y resulta fundamental para promover el desarrollo económico.

Sin embargo, ninguno de los hermanos permanecimos en el negocio con mi padre. En ello influyó mi madre, Carlota, una de las pocas licenciadas, en aquellos años treinta, por la Universidad de Santiago de Compostela. Ella fue determinante en el hecho de que supiéramos conciliar la ayuda en el trabajo a mi padre con los estudios. De tal manera, que fue la responsable básica de nuestra educación hasta lo que entonces era el bachillerato elemental, con su correspondiente reválida, que aprobé en el Instituto de Enseñanza Media de Pontevedra, donde también cursé el bachillerato superior, así como su reválida y el curso preuniversitario.

Desde luego, no siempre dejamos de atender los deseos de mi padre, ya que durante su estancia en Cuba obtuvo la nacionalidad de aquel país y siempre procuró que sus hijos la mantuvieran, y así lo hemos hecho hasta hoy. Cuando desde mi doble condición de español y cubano reviso los dos requisitos que la base primera de la convocatoria de este premio exige para ser reconocido, estoy seguro de que el jurado valoró con evidente benevolencia el primero de ellos, que es mi labor científica y profesional, pero me tranquiliza saber que cumplo con holgura la segunda condición para optar a este premio, que es ser español o latinoamericano.

Como la literatura sobre economía de la educación pone reiteradamente de manifiesto, es muy complicado definir los factores que determinan los rendimientos académicos en los países desarrollados. En la jerga de los economistas se dice que es muy difícil especificar una función de producción para el proceso educativo. Sin embargo, entre estos factores, los derivados de las variables que caracterizan el ámbito familiar del alumno tienen una incidencia predominante. Mi caso, como el de mis hermanos, es un buen ejemplo: nuestros padres han sido decisivos en lo que hemos podido llegar a ser.

En una época en la que no era fácil disponer de la información suficiente para elegir estudios universitarios, lo que me facilitó la elección fue el hecho de que en el bachillerato había destacado, particularmente, en matemáticas. En aquellos años, principios de los

sesenta, estaba bastante generalizada la idea de que si un alumno tenía aptitudes para las matemáticas su destino debía ser una de las Escuelas Técnicas Superiores de Ingeniería. Entre ellas, la elección me resultó sencilla, ya que a aquella edad de diecisiete años no me era fácil entender por qué volaban los aviones. Sobre todo, al tener conocimiento de los globos aerostáticos y de los primeros dirigibles, puesto que aplicando el sentido común, del que solemos presumir la gente de provincias, parecía razonable pensar que para poder volar había que estar construido como ellos y, en consecuencia, ser más ligero que el aire. Difícil se me hacía justificar que para conseguir vuelos seguros y rentables había que ser más pesado que el aire, tal y como me ponían de manifiesto las robustas aeronaves que algunas veces veía sobrevolar el cielo. Aquello, al menos para mí, merecía una explicación adicional, más allá de la que me daba el sentido común.

En fin, por estas poderosas razones, me vine a Madrid para estudiar en la única Escuela de Ingeniería Aeronáutica que había en España. Terminé siete años más tarde, ya que entonces había que hacer, previamente, el Curso Selectivo que era común a todas las licenciaturas de Ciencias, a continuación el año de Ingreso en la Escuela y, por último, los cinco años de carrera. Una vez que ingresé, y con el propósito de aumentar mi renta disponible, durante los cinco años adicionales de la carrera impartí clases en la única academia que había entonces para preparar, precisamente, el curso de ingreso que franqueaba la entrada a la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Aeronáuticos. Impartía clases de Matemáticas, Física y Mecánica de Fluidos seis días por semana, de seis a ocho de la mañana, y en los veranos, salvo los de la milicia universitaria, ese horario se prolongaba de ocho de la mañana a dos de la tarde. Pienso que fue esa temprana actividad docente la que despertó mi vocación, que se asentaría años más tarde, como profesor universitario.

Al acabar la carrera me enfrenté a una alternativa: marcharme con una beca a EE.UU. para hacer un doctorado o encontrar trabajo. Tuve varias oportunidades en una y otra dirección, e inmediatamente después de cumplir con mis obligaciones militares acepté una oferta de trabajo en el Departamento de Simulación y Control de Messerschmitt-Bölkow-Blohm en Munich, al que me incorporé en enero de 1971. Durante cuatro años trabajé en aplicaciones de procedimientos de identificación, estimación y control de sistemas complejos que, años más tarde, se presentarían en la literatura académica como una generalización de los métodos econométricos tradicionales.

No me fue fácil tomar la decisión de volver a España. Cualquier cálculo razonable me llevaba a permanecer en Alemania. A pesar de todo decidí volver, y una de dos: o me equivoqué en mis cálculos, o ha sido mucha la suerte que me acompañó en los años siguientes.

Tras regresar a Madrid obtuve el doctorado en la Universidad Politécnica y la licenciatura en ciencias económicas en la Universidad Autónoma. Entre 1978 y 1980 gané por oposición, claro está por aquel entonces, las plazas de Profesor Adjunto, Profesor Agregado y Catedrático de Econometría y Métodos Estadísticos de la Universidad Complutense de Madrid, de la que fui vicerrector encargado de asuntos económicos y de personal.

Cuando accedí al Departamento de Econometría de la Universidad Complutense, lo dirigía el profesor Ángel Alcaide, decano de los catedráticos de Econometría, ya que lo era desde 1962. Años más tarde, me propuso que lo sustituyera como director del Departamento de Economía Cuantitativa, en donde permanecí, con dedicación exclusiva, hasta el primer trimestre del curso 1987-88, pues en enero de 1988 fui nombrado Presidente ejecutivo de Caja Madrid.



Contemplando hoy las fuentes de información y el nulo soporte computacional para su tratamiento que estaban disponibles entonces, es cuando se puede valorar en toda su amplitud la meritoria labor que profesores como Ángel Alcaide desarrollaron en el comienzo de las enseñanzas cuantitativas en la vieja Facultad de Económicas de San Bernardo. Yo no había sido alumno suyo, sino que lo conocí cuando el preceptivo sorteo le designó miembro del tribunal de mi primera oposición. Mientras estuvimos juntos en el Departamento supe de sus grandísimas virtudes personales e intelectuales y me beneficié de ellas. Con más frecuencia de la deseada se observa en nuestro país, no solo en los ámbitos intelectuales, sino también en los políticos y económicos, una cierta tendencia a presumir de haber estado en el origen, en el momento inaugural, en la génesis en la que realmente todo se ha iniciado. Tal adanismo es, la mayoría de las veces, producto de no querer reconocer el trabajo y los logros de nuestros antecesores y, algunas otras, de la simple incompetencia. Sin embargo, de Ángel Alcaide sí se puede decir que representa el comienzo de la enseñanza de la econometría en la Universidad española y, desde luego, todos los que hemos llegado después debemos reconocerlo con gratitud y admiración. Sus consejos, conocimientos y callado trabajo han estado detrás, aportando rigor cuantitativo, a muchos de los estudios de importantes economistas contemporáneos suyos y, dada su proverbial modestia, sus valiosas aportaciones han pasado inadvertidas.

Cuando me incorporé como catedrático a la Universidad Complutense, me propuse desempeñar mi trabajo de acuerdo con el criterio del que fue su rector, D. Pedro Laín Entralgo, que había dejado escrito en 1968 lo siguiente: «*La Universidad enseña e investiga. Enseña porque tal es su misión fundamental. Investiga porque la calidad y el estilo de su docencia sólo son auténticos cuando el docente y el discente se mueven en el nivel del saber en que éste es verdaderamente actual y, por lo tanto, problemático y creador*».

Es decir, me propuse enseñar como misión fundamental, y hacerlo al nivel que consideraba que correspondía a aquellos primeros años de la década de los ochenta. Dada la precariedad de medios, no había sido posible hasta entonces ir mucho más allá de estimar modelos de regresión con dos variables explicativas y una información muestral muy corta, con objeto de poder invertir manualmente la matriz resultante, de orden  $3 \times 3$ , en un tiempo razonable. Por eso, recuerdo bien, cuando logramos instalar en el Departamento el nuevo terminal de Univac, las dificultades que tuvimos para conseguir una línea telefónica que nos conectara con el centro de proceso de datos del Ministerio de Educación en la calle de Vitruvio y, en fin, a los alumnos de la especialidad de economía cuantitativa perforando fichas y trasladándolas desde Somosaguas hasta allí en pesadas cajas de cartón, y volviendo a recoger los resultados días más tarde. Por muy llamativo que nos pueda parecer hoy, aquella forma de trabajar representaba un gran salto cualitativo.

Por entonces introduje en la enseñanza de los cursos avanzados de econometría los métodos en espacio de los estados sobre los que estuve trabajando en Alemania, si bien en aplicaciones de otra naturaleza. Como en alguna otra ocasión he podido señalar, me extrañaba, ya entonces, la práctica ausencia de estas técnicas en los cursos de econometría que se impartían, no solo en las universidades españolas, sino también en los departamentos de economía más prestigiosos del mundo. Además, las pocas referencias que a ellas se hacían no eran muy afortunadas. Aunque en los últimos años están mucho más extendidas, aún se sigue, en textos de prestigio, malinterpretando alguno de sus planteamientos originales.

Sea como fuere, hoy se reconoce que la formulación en espacio de los estados es la aproximación más general para especificar y estimar modelos econométricos. Un ejemplo

de esta afirmación es el tratamiento de los modelos de equilibrio general dinámicos estocásticos, que se han convertido en una pieza básica de la macroeconomía moderna. El elemento de partida de estas técnicas es el fundamental trabajo de Rudolf Kalman de 1960, que junto con el libro de James S. Meditch de 1969 fueron mis primeras lecturas en el Departamento de Simulación y Control de Messerschmitt-Bölkow-Blohm.

Una parte de las enseñanzas e investigaciones de aquellos años están recogidas, de forma muy compacta, en la monografía que publiqué en 1990 en Springer-Verlag con el título *Estimation of Dynamic Econometric Models with Errors in Variables*. Durante mi estancia en Alemania, y a partir de 1972, desarrollé un programa, originalmente en lenguaje Fortran, para la estimación de modelos estocásticos dinámicos, en un principio para el desarrollo de sistemas de guiado de aviones y trenes de soporte magnético. En la actualidad este programa, conocido como E4 y desarrollado ahora en lenguaje Matlab, se ha convertido en un programa general y robusto, disponible en la Red, para la especificación y estimación de modelos econométricos. Recuerdo bien que el origen de Matlab reside en el conjunto de programas Eispack y Linpack escritos en Fortran para la solución de sistemas de ecuaciones lineales, pues algunas de sus versiones preliminares las había utilizado en mis trabajos en Messerschmitt-Bölkow-Blohm.

Toda mi trayectoria académica tiene un denominador común: siempre he sido estudiante y profesor en la enseñanza pública. Como es bien sabido, la intervención pública en la enseñanza se justifica por razones de eficiencia y de equidad, y es un elemento esencial del estado de bienestar. En estos tiempos en los que tanto se pone en entredicho la calidad del sistema educativo en España y la formación de las nuevas generaciones, quisiera dedicar algún espacio a este asunto, que considero de capital importancia y que, por otra parte, hace ya tres lustros traté en algunos trabajos, entre los que se encuentra mi discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas en 1996.

### Sobre el sistema educativo y las nuevas generaciones

El progreso que España ha experimentado en el acceso a la educación, desde que nuestra Constitución entró en vigor, ha sido formidable. Repasemos algunas cifras. En el año 1980, poco más del 10 % de las personas entre 25 y 64 años había cursado el bachillerato superior, mientras que en la Unión Europea (UE) esa cifra se elevaba al 44 %. Además en esa misma franja de edad las cifras correspondientes a las personas con estudios universitarios eran del 8 % en España frente al 12 % en la UE. Estas cifras para estudios de bachillerato superior se han elevado, respectivamente, hasta el 42 % y el 66 %, y para estudios universitarios hasta el 24 % y el 22 %. El salto ha sido tan enorme que, por ejemplo, durante los últimos años la cifra de población universitaria española respecto a la población total, o respecto a la población en edad de estudios universitarios, es claramente superior a la de cualquier país no solo de la UE, sino también de la OCDE.

Un progreso tan significativo, en tan corto período de tiempo, necesariamente tuvo que acarrear disfunciones de distinta naturaleza. Me voy a referir a dos de ellas: la calidad y la asignación de recursos entre niveles educativos.

En el año 2000 la OCDE puso en marcha un programa para evaluar los sistemas escolares de sus países miembros, que se plasma en el llamado informe PISA, por sus siglas en inglés. Esta evaluación se ha llevado a cabo regularmente cada tres años entre jóvenes de quince años. Disponemos, por tanto, de cuatro informes correspondientes a los años 2000, 2003, 2006 y 2009. Como es sabido, los informes analizan la competencia de los alumnos en tres áreas: lectura, matemáticas y ciencias naturales.

Sobre la base de estos informes se ha generalizado la idea de que el sistema educativo español ha sufrido un progresivo deterioro y que los resultados que nuestros alumnos obtienen son mediocres cuando se comparan con otras referencias internacionales. De hecho, cada vez que se da a conocer un informe PISA, los adjetivos generalmente utilizados por los medios de comunicación son mediocridad y deterioro. Sin embargo, estas afirmaciones ni responden a la realidad ni a la evidencia empírica que se recoge en tales informes.

En efecto, lo que ponen de manifiesto los sucesivos informes, sin ambigüedad alguna, es que los países analizados se pueden clasificar en tres grupos de acuerdo con el resultado obtenido por sus alumnos. Los resultados que corresponden a España se sitúan estadísticamente en la media del conjunto, y quedan encuadrados en el segundo grupo, junto con la gran mayoría de los países de la UE. Analizando con más detenimiento los datos, se observa que en España la proporción de malos alumnos es inferior a la de otros países europeos con mayor renta per cápita. Sin embargo, la proporción de buenos alumnos es también claramente inferior a la de estos países y, sin lugar a dudas, este es el resultado más preocupante de los informes PISA, porque equivale a decir que muchos de nuestros alumnos que potencialmente podrían ser muy buenos terminan por no serlo.

Dentro de cada uno de los grupos no es posible detectar una relación causal significativa entre el gasto en enseñanza y la calidad educativa. De este resultado no debe desprenderse que, bajo ningún supuesto, recursos adicionales puedan proporcionar un mejor rendimiento. Lo que realmente señalan es que no es razonable esperar mejores resultados si se incrementan los recursos mientras las escuelas sigan operando como hoy lo hacen. No obstante, hay que advertir que los países del tercer grupo tienen un gasto en educación inferior a los del primer grupo y también a los del segundo, en el que están la gran mayoría de los países europeos. En todo caso, el factor que se revela como el más determinante es el de la composición sociocultural de las poblaciones, sobre el que poco se puede influir a corto plazo.

También faltan al mínimo rigor exigible las consideraciones que se hacen sobre el puesto ordinal en el que aparece España. Tener en cuenta la desviación típica asociada a la puntuación en que se basa tal *ranking* invalida las afirmaciones sobre el posible deterioro de los resultados escolares, que se hacen al comparar las distintas posiciones de un país dentro del segundo grupo, en dos oleadas diferentes de los informes PISA. En realidad, el intercambio de posiciones que a veces se observa para un país en dos informes distintos puede ser fruto de una insuficiente precisión estadística, más que de un cambio en la calidad de su sistema educativo.

De lo anterior no debe deducirse que nuestro sistema educativo esté en el mejor de los mundos, más bien al contrario: existe un amplio margen de mejora en su eficiencia y equidad. En particular, es necesario mejorar los resultados en los percentiles superiores de la distribución de las calificaciones. Pero cualquier tipo de reforma tiene que identificar bien las condiciones iniciales del problema que se pretende resolver. En mi opinión, el camino adecuado requiere un proceso previo de análisis de las debilidades específicas del sistema, antes de embarcarse en reformas a gran escala, como las que se han prodigado en nuestra legislación educativa de las últimas décadas. En esta materia, como en tantas otras, soy más partidario de la estrategia de acumulación gradual de progresos concretos y cuantificables.

Los economistas sabemos que los incentivos importan, también en el desarrollo y gestión del sistema educativo. La relación entre los incentivos — monetarios y no moneta-

rios— del profesor y los resultados académicos debería ser tenida en cuenta, en contraposición a la idea predominante de vincularlos simplemente a los años de experiencia y antigüedad. Con las actuales reglas de juego, es indudable que el personal administrativo y el docente, en particular, se juega muy poco con los mejores o peores resultados académicos de los alumnos. No solo los profesores, sino también los gestores de los centros, los padres y los propios alumnos deben tener los incentivos oportunos vinculados a la calidad de los centros y al rendimiento de los alumnos. No obstante, hay que señalar también, que una nueva política de incentivos está llena de incertidumbres, ya que en la práctica solo se dispone de experiencias limitadas y sectoriales.

Una vez cubierto el objetivo de universalizar la educación, queda seguramente aún un amplio terreno para el debate sobre la equidad y eficiencia en los niveles de enseñanza elemental y media. Pero de lo que existe evidencia empírica es de la necesidad de una reasignación de los recursos públicos dentro del sistema universitario. Está reiteradamente confirmada la regresividad y la ineficiencia del reparto de la financiación pública en la educación universitaria, sin que el sistema de becas contribuya con eficacia a modificar este escenario, ya que se tiende a que tengan becas el mayor número posible de estudiantes, en lugar de concentrarlas en los mejores estudiantes con peores circunstancias familiares. Por otra parte, la desproporcionada cantidad de estudiantes de la universidad española en relación con los países de nuestro entorno contrasta con el déficit que tenemos en formación profesional. Así, mientras en España hay un alumno en formación profesional por cada tres en la universidad, en la UE la proporción es de uno a uno.

Pese a todo esto, hemos estado expandiendo el sistema universitario con criterios tales como fijar tasas académicas por importes siete veces inferiores al coste real del servicio, con independencia del nivel económico familiar y del rendimiento académico del alumno. Es este un proceso en el que aparentemente todos ganan, pero que en realidad viola principios elementales de igualdad de oportunidades y, desde luego, deteriora la calidad de la enseñanza. Ha llegado el momento de analizar propuestas y, en su caso, de llevarlas a la práctica, para modificar los criterios de acceso, las tasas de matrícula o el sistema de becas, y para introducir competencia entre centros y generar los incentivos adecuados a la actividad docente e investigadora.

Cuando se juzga el bajo nivel de conocimientos del universitario español, se está haciendo una afirmación sobre su nivel medio. Pero como es bien sabido, la media de una distribución estadística no es suficiente para su caracterización completa. En efecto, el nivel medio del universitario ha bajado, pero ello es consecuencia directa del proceso de masificación que ha vivido nuestra Universidad. Nada tiene que ver con la capacidad de nuestros jóvenes universitarios, ni con la afirmación sobre una mediocridad generalizada. Es fácil comprobar, con una caracterización distinta a la del valor medio, que los buenos estudiantes de hoy son mejores que los buenos estudiantes de generaciones pasadas, incluyendo, desde luego, aquella a la que pertenezco.

Prueba de lo que digo, es el hecho de que ingenieros formados en el sistema educativo español, cuando emigran a países tecnológicamente superiores al nuestro, se adaptan perfectamente a su sistema productivo. Además, el que reciban una retribución significativamente más elevada de la que percibirían en España, en caso de encontrar un puesto de trabajo, nos dice que allí son más productivos, lo que no podría explicarse por diferencias en su nivel educativo.

Tengo que confesar que esta defensa, que algunos podrán considerar algo sesgada, de nuestros jóvenes y de su formación y, en definitiva, de su comportamiento, tiene que ver algo con el paso del tiempo. En efecto, a medida que uno cumple años es habitual, como es lógico, estar rodeado de personas mayores en los lugares y foros que frecuenta. En tales situaciones proliferan los juicios sobre la mediocridad de la formación de nuestros jóvenes, que muchas veces se me hace difícil distinguir de la vieja discordia entre lo antiguo y lo moderno, que hoy vuelve a estar de actualidad en muchos ámbitos, pero que realmente viene de muy lejos.

En este análisis crítico de todo lo presente se suele incurrir en el error, del que somos bien conscientes los economistas, de confundir el *stock* con el flujo de una determinada magnitud. Así, cuando para soportar estas tesis se enfrenta la producción cultural de nuestros días con la mejor del pasado, estamos comparando un flujo con un *stock*, comparación que no es razonable ya que se está confrontando el flujo cultural e intelectual de pocos años con el *stock* de siglos pasados. En estas condiciones siempre terminará saliendo malparada la producción actual, tanto en cantidad como en calidad. Es obvio que en el pasado es donde se almacena el mayor *stock* de conocimiento. En él, por ejemplo, se encuentran los mejores libros, la mejor música, la mejor pintura y las mejores películas, pero de esta realidad no debe deducirse que la cultura esté declinando. Además, a diferencia de los desarrollos tecnológicos, cuya eficiente valoración suele ser casi instantánea, los productos culturales no se pueden consumir eficientemente de forma tan rápida; con frecuencia requieren décadas o incluso siglos para su correcta valoración.

A mi juicio, la situación actual dista mucho de la que exponen sus críticos. Es hoy cuando tenemos más y mejores incentivos que nunca hubo para promover la innovación y la creación en todos los ámbitos. Nunca antes los costes de información habían sido tan bajos. A la vez, es cuando mejor se protege y difunde el *stock* científico y cultural del pasado. Los ejemplos de esta afirmación son obvios. Da un cierto reparo recordar que, por ejemplo, la tecnología actual hace que la música de Mozart sea hoy más abordable y cercana de lo que lo fue en el siglo XVIII. Con frecuencia le he dado vueltas a esta crítica de lo nuevo, entre otras razones porque quienes muchas veces la formulan son no solo profesores que admiro, sino también muchos de nuestros mejores intelectuales. A pesar de ello, no la comparto.

El capital humano es, desde luego, un factor determinante en el proceso de crecimiento económico, como también lo es la infraestructura social, entendida como el conjunto de instituciones que delimitan y condicionan el entorno en el que los individuos se forman y toman decisiones, crean y transfieren ideas, y producen bienes y servicios. Estos factores institucionales son los que condicionan el desarrollo, difusión y adopción de las innovaciones tecnológicas. Son los gobiernos los principales proveedores de infraestructuras sociales, pero, paradójicamente, también son con demasiada frecuencia quienes más las deterioran y, por consiguiente, propician ineficiencias y falta de equidad.

Sin embargo, llaman la atención las reiteradas culpas que se vuelcan sobre nuestro sistema educativo, a pesar de que, como hemos visto, no se compara mal con los países de nuestro entorno, y el poco énfasis que se pone en la baja calidad de nuestra infraestructura social. Algunos datos pueden ser relevantes. Los indicadores de Governance del Banco Mundial, elaborados mediante la agregación de decenas de otros indicadores, constituyen probablemente la mejor fuente para reflejar la realidad institucional de los países. Estos indicadores proporcionan medidas de la calidad de la Administración, del

marco regulatorio, del grado de seguridad jurídica y del control de la corrupción, y además se pueden sintetizar en uno solo.

Pues bien, de acuerdo con este indicador, si nos centramos en los veinticuatro países europeos de la OCDE, España ocupa el puesto diecisiete, con un valor de su indicador agregado por debajo de la media, y también de la mediana, de este grupo de países, siendo la distancia que nos separa de los mejores países —Dinamarca y Finlandia— el doble de la que nos separa de los peores de este grupo europeo, que son Grecia e Italia. Solo estos dos países y cinco del antiguo entorno soviético se encuentran por detrás de España en calidad institucional.

No estoy proponiendo que nos desentendamos de la cantidad y calidad de nuestro capital humano. Lo que trato de destacar es que las restricciones activas que tenemos para formular un nuevo modelo de crecimiento están también, y principalmente, en otros lugares. Con franqueza, creo que lo realmente doloroso es la notable cantidad de jóvenes bien formados, de licenciados y de doctorados fuera y dentro de España, que no encuentran fácilmente puestos de trabajo en los que puedan poner de manifiesto su talento y sus ventajas competitivas. Difícilmente podremos generar los incentivos adecuados para seguir formando a nuestros buenos universitarios, si los ya formados se encuentran en tales circunstancias. Gran parte de esta situación queda explicada por la mala calidad de nuestro entorno institucional, incluyendo la falta de verdadera competencia en muchos de nuestros mercados y, muy especialmente, por la peculiaridad de las instituciones de nuestro mercado de trabajo.

Es evidente que el modelo que impulsó el crecimiento de la economía española entre 1995 y 2007 no fue el mejor de los posibles. Sin embargo, probablemente resultó inevitable en términos sociales y políticos, dadas las circunstancias de partida y la decisión de ingresar en el euro. Lo que ya es menos justificable es que hasta 2010 ningún gobierno tomase decisión alguna para intentar modificar nuestra insostenible trayectoria de crecimiento.

También es incuestionable que, por ejemplo, ni la educación ni la sanidad, como elementos básicos de nuestro estado de bienestar, han sido la causa inmediata de la crisis económica y financiera que estamos padeciendo. En todo caso, esto no debe demorar su urgente y necesaria reforma para mejorar su eficiencia y, sobre todo, para hacerlo sostenible en el tiempo. Por dicha razón, en estos años difíciles que estamos atravesando es especialmente importante disponer de los indicadores idóneos que midan el resultado de estas reformas.

Tengo el convencimiento de que a muchas variables económicas y sociales, por ser de difícil medición o interpretación, no se les da la importancia que debieran tener. Pienso que esto es lo que ha sucedido cuando no reparamos en la muy deficiente evolución de nuestra productividad, deslumbrados por el proceso de crecimiento de nuestra economía y de convergencia con Europa que tuvo lugar entre los años 1995 y 2007. Como diferentes analistas pusieron de manifiesto, habría sido muy fácil constatar que la convergencia en renta per cápita se estaba debiendo exclusivamente a variaciones en la tasa de empleo, ya que la contribución de la productividad a este proceso había sido siempre negativa a partir de 1995. Sin embargo, durante todo ese período de tiempo se reparaba tan solo en que estábamos creciendo a tasas mayores que los países de la UE y generando mucho más empleo. No preocupaba el modelo de crecimiento elegido, sustentado básicamente en la actividad inmobiliaria y constructora, ni qué tipo de empleo se estaba creando. En

definitiva, se utilizaban indicadores de forma interesada que eran políticamente muy atractivos, pero que no tenían la debida representatividad económica.

En un riesgo análogo podemos incurrir ahora si deterioramos sistemas tan básicos para la igualdad de oportunidades como son la educación y la sanidad, y no somos conscientes de que lo estamos haciendo, bien por no disponer de la información e indicadores necesarios para su análisis y su debate público, o bien por interpretar incorrectamente dicha información. Sin lugar a dudas, ellos son la columna vertebral del sistema de bienestar que caracteriza a las sociedades europeas, y la evidencia empírica disponible demuestra que garantizan una mayor igualdad de oportunidades que otros modelos alternativos.

En estos comprometidos tiempos en los que las insoportables tasas de paro y, en consecuencia, los altos niveles de desigualdad estarán con nosotros algunos años, es necesario separar claramente dos aspectos dentro de nuestro obligado proceso de consolidación fiscal. El primero se refiere al nivel de gasto público admisible para garantizar la sostenibilidad del estado de bienestar, del que la educación y la sanidad son pilares fundamentales. El segundo es el que considera cómo debe gestionarse este nivel de gasto y, en particular, qué actividades deben ser llevadas a cabo por el sector privado y cuáles por el sector público. La diferencia es grande, ya que el primero es un problema macroeconómico, y el segundo microeconómico, en el que hay que tener en cuenta los problemas de eficiencia, pero también, y especialmente, los de equidad. Dicho de otro modo, la crisis que vivimos no puede justificar, por sí sola, que se privaticen o desempeñen privadamente algunos servicios o se hagan públicos algunos otros. Afirmación válida, por ejemplo, tanto para la extensión de nuevos conciertos educativos y para la privatización de servicios sanitarios, como para la asunción por parte del sector público de los costes derivados de fallidos y conocidos proyectos de autopistas. Todas estas decisiones deben estar suficientemente documentadas y debatidas en cuanto a su eficiencia y equidad. Sin embargo, con frecuencia no responden más que a la capacidad de determinados grupos de presión para inclinar la balanza en una u otra dirección.

No obstante, la financiación pública no debe comportar necesariamente una gestión pública. La puesta en práctica de la fórmula de financiación pública y producción privada se lleva a cabo a través de conciertos, que para que de manera efectiva promuevan un aumento de eficiencia y equidad deberían tener lugar en un entorno que sea competitivo y genere suficiente oferta. Además, los costes de transacción implícitos en el acuerdo, es decir, su propia elaboración y la supervisión de su cumplimiento, deberían ser significativamente inferiores a las eventuales ganancias de eficiencia y evitar cualquier deterioro del principio de equidad.

Es difícil definir un indicador plenamente satisfactorio para medir la igualdad de oportunidades, entendida como la situación en la que la renta monetaria y no monetaria de los individuos dependen solo de factores derivados de decisiones personales. Desde luego, es un concepto muy distinto al de la igualdad de resultados, ya que estos dependen no solo de decisiones del individuo, sino también de factores ajenos a él como son la clase social, el género o la raza. Así las cosas, en mi opinión, la variable relevante en el diseño de políticas públicas no debe ser la desigualdad de la renta, sino la desigualdad de oportunidades.

Existe alguna evidencia empírica que pone de manifiesto que la desigualdad de oportunidades está relacionada con la desigualdad de la renta, uno de cuyos indicadores es el que se conoce como pobreza relativa, la cual se define como la situación en que la renta es

inferior a un determinado porcentaje, habitualmente el 60 %, de la renta mediana de la población considerada. Así definida, la pobreza relativa en España es en la actualidad del 21 %. Es este un concepto distinto de la pobreza absoluta, que se define como la situación en la que la renta está por debajo del valor que puede satisfacer las necesidades mínimas de subsistencia.

Con frecuencia se señala que las políticas derivadas del estado de bienestar se deben orientar exclusivamente a la disminución de la pobreza en términos absolutos, pero en ningún caso hacia la pobreza relativa. En la práctica, tal posición limitaría sobremanera el papel que el estado de bienestar tiene en las sociedades europeas, entre otras razones por la práctica ausencia de pobreza absoluta en ellas. Pero lo cierto es que la renta que los individuos reciben por su trabajo no solo es un medio para adquirir determinados bienes, sino también un instrumento de valoración, o dicho de otro modo, es la expresión social del valor y reconocimiento de una persona. De tal manera que, como muchos estudios recientes muestran, las funciones de bienestar de los individuos dependen no solo de su propio nivel de renta, sino también de las rentas inferiores y superiores a la suya percibidas por las personas situadas en lo que consideran como su entorno natural.

Una medición indirecta de la igualdad de oportunidades viene dada por la movilidad económica intergeneracional, de tal forma que una mayor movilidad indica que el origen socioeconómico de los individuos es menos relevante para determinar las oportunidades de las que disponen. Con frecuencia, en el análisis de la desigualdad se tiende a creer que los pobres y los ricos, los segmentos de menor y mayor renta, lo son año tras año y generación tras generación. Y esto no es así. La movilidad intergeneracional económica, entendida como el cambio de individuos y familias a distintos estratos de renta a lo largo del tiempo, tiene lugar, en mayor o menor medida, en todas las sociedades.

Una mayor movilidad intergeneracional se justifica no solo por razones de equidad, sino también de eficiencia. Puesto que el talento potencial está distribuido entre todos los estratos socioeconómicos, es claro que propiciar una mayor movilidad facilita que las capacidades y los talentos se asignen a aquellas actividades en las que se tienen ventajas competitivas. Se generan así los incentivos adecuados para que los individuos utilicen dichas ventajas, lo cual, como es bien sabido, resulta necesario para el buen funcionamiento de las economías de mercado.

Además, la movilidad social, por definición, tiene como consecuencia que las élites económicas, sociales y políticas sean más diversas, mudables y transparentes. Como consecuencia, el indudable poder que en toda sociedad ejercen sus élites sobre las instituciones, responderá mejor a la pluralidad y preferencias del conjunto de la sociedad, cuando existe un cierto nivel de movilidad social. Evitaríamos así, en palabras del profesor Daron Acemoglu, la consolidación de élites extractivas, caracterizadas por disponer de un sistema de captura de rentas que permite, sin crear nueva riqueza, detraer rentas del conjunto de los ciudadanos en beneficio propio. En contraposición, las élites inclusivas, que se caracterizan por comportamientos equitativos, eficientes y transparentes, son las que promueven una mayor movilidad social.

Existe una abundante y actualizada evidencia empírica sobre los niveles de movilidad social en los países desarrollados. Esta evidencia no concuerda bien con muchas de las ideas generalmente aceptadas en el mundo de la política y de la economía. Con los trabajos disponibles puede afirmarse que, entre los países industrializados, EE.UU. y el Reino Unido son los que tienen menor movilidad social. Como frecuentemente se señala,



la sociedad americana no ve nada malo en convivir con elevados niveles de desigualdad, siempre y cuando haya una fuerte movilidad social. No obstante, el incremento en los niveles de desigualdad de las últimas décadas en estos países ha ido también acompañado de una disminución de la movilidad social, partiendo esta ya de valores inferiores a la de los países europeos, disminución que no es incompatible con incrementos de renta en los estratos más bajos de la población.

El largo debate que se mantuvo hace unos años en periódicos tan distantes ideológicamente como *The New York Times*, *The Wall Street Journal* o *Los Angeles Times*, alcanzó la conclusión común de la baja movilidad social de EE.UU. y el Reino Unido, especialmente significativa a partir de 1975, en relación con una serie de países europeos de los que se dispone de información al respecto. La literatura académica más reciente refrenda también esta conclusión y, por tanto, justifica los esfuerzos necesarios para garantizar un estado de bienestar que minimice la desigualdad de oportunidades, y promueva una movilidad social que asigne las capacidades de los ciudadanos a tareas en las que puedan desarrollar sus ventajas competitivas.

### Sobre la crisis financiera y las cajas de ahorros

La crisis financiera en España se vio precipitada por la crisis internacional, pero gran parte de las causas de su origen derivan de nuestras propias acciones u omisiones, entre las que cabe destacar: en primer lugar, el desorbitado endeudamiento de familias y empresas, y en segundo lugar, la inconcebible dejadez de gobiernos de distinto signo para mantener la mitad de nuestro sistema financiero, representado por las cajas de ahorros, en el limbo de la indefinición jurídica y de la ausencia de derechos de propiedad. Porque realmente, lo que se conoce en España como crisis financiera está concentrada, en su aspecto más crítico, en el sector de las cajas de ahorros. Aunque cierto es, también, que el colapso del mercado interbancario europeo a partir de agosto de 2007 afectó a todos los bancos y cajas de nuestro sistema financiero, al margen de su perfil de riesgo y de su calidad de gestión. Del mismo modo, y como consecuencia de la crisis internacional, la desconfianza se generalizó a todo tipo de activos y emisores privados, más allá del riesgo en el sector de la construcción y de la promoción inmobiliaria.

Las cifras son las siguientes: en los años anteriores a 1995, el nivel de endeudamiento había permanecido relativamente estable, el de los hogares en el 30 % del PIB y el de las empresas no financieras en el 45 %; en el año 2000 estas cifras alcanzaron, respectivamente, el 44 % y el 76 % del PIB; en 2004, el 60 % y el 95 %; y, en fin, al comienzo de la crisis, en 2007, el 80 % y el 130 %. Es decir, la deuda privada de familias y empresas no financieras llegó al 210 % del PIB. Este proceso se aceleró sustancialmente en el período de 2000 a 2007, en el cual cada año España gastó entre un 4 % y un 10 % más de lo que producía. El déficit por cuenta corriente así generado se financió con préstamos de bancos de otros países a nuestro sistema financiero, que a su vez lo canalizaban a familias y empresas para gastos, sobre todo, de consumo e inversión. Esta es la dinámica que subyace a nuestro modelo de crecimiento hasta el 2007, que ha condicionado la situación actual de nuestro sistema financiero. Existen fundadas dudas sobre qué parte de esta deuda ha sido invertida en proyectos rentables y, por tanto, si en algún momento puede ser amortizada. El aumento de deuda pública surge fundamentalmente por esta causa, bien como consecuencia de los estabilizadores automáticos, dada la caída de los ingresos derivada del bajo crecimiento, en especial los que provienen de la actividad inmobiliaria y constructora, o bien porque el Estado se tiene que hacer cargo de la deuda privada.

Esta es la circunstancia que, además de haber obligado a tener que recapitalizar nuestro sistema financiero, está en la raíz de nuestro principal problema: una tasa de paro del

25 %, que se hace especialmente dramática en la cifra correspondiente al paro juvenil, que alcanza el 52 %.

No solo nuestra economía, sino también nuestra convivencia, atraviesan un momento muy difícil. Por ello, no sería mala idea, recordando unos de los últimos poemas de Borges, que un conjunto de hombres de diversas estirpes, que profesan diversas religiones y hablan en diversos idiomas, tomaran la extraña solución de ser razonables; que resuelvan olvidar sus diferencias y acentúen sus afinidades. Pero por el contrario, gran parte del debate político, y en algunos casos también del debate económico, se centra en atribuir los problemas que se encuentra un gobierno, cuando inicia su andadura, al anterior. Costumbre, por otra parte, muy arraigada en cualquier cambio de gobierno que tiene lugar en España. Lo que podríamos llamar el recurrente, y con frecuencia equivocado, debate de la herencia recibida. Digo equivocado, porque lo que realmente se hereda no son millones de parados o la necesidad de ayudas públicas de decenas de miles de millones de euros a nuestro sistema financiero; estos son simplemente los efectos de otras causas, ya que, ciertamente, lo que se hereda son obsoletas, injustas y disfuncionales instituciones que rigen nuestro mercado de trabajo, o bien sistemas de gobierno corporativo en el sector de cajas de ahorros que no tienen equivalente alguno en otros sistemas financieros. Y esta distinción es importante, porque si no la hiciéramos estaríamos confundiendo la causa con el efecto, error, por cierto, habitual en el análisis de problemas económicos. Obvio es decir que las instituciones del mercado de trabajo, o el gobierno corporativo de las cajas que nos condujeron a esta situación, han convivido muchas legislaturas con gobiernos de uno y otro signo.

Pues bien, con alguna de estas causas, concretamente con la del gobierno corporativo de las cajas de ahorros, estoy bastante familiarizado, ya que durante nueve años, desde 1988 a 1996, ocupé la presidencia ejecutiva de Caja Madrid. En esos años el sistema financiero protagonizó un profundo proceso de modernización. Recuérdese, a título de ejemplo, la creación del mercado de deuda pública en anotaciones en cuenta, la reforma del mercado de valores, la creación del Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF) y las normas sobre la titulización de activos, complementado en el plano regulatorio, por la implantación de las normas del Comité de Basilea.

La entidad que yo presidía estuvo presente en todos estos innovadores procesos, haciendo compatible la prudencia en la gestión —salvaguardando de forma sostenible los derechos de los impositores— con la transformación de la entidad, tanto para mejorar la eficiencia, como para modernizar las funciones de identificación, medición, gestión y control de los riesgos financieros. Todo esto fue posible gracias a un importante proceso inversor en tecnologías de la información y en capital humano.

Caja Madrid participó activamente en el mercado de deuda pública, tomando la posición de creador de mercado; fue miembro activo en el MEFF, utilizando los derivados con fines de cobertura para gestionar de forma activa los riesgos de mercado; y llevó a cabo una de las primeras titulizaciones como medio de financiación. Hace ya más de dos décadas que en la gestión de los riesgos de mercado diseñamos modelos propios fundados en metodologías econométricas avanzadas, así como coberturas de riesgo del tipo delta neutra para la cartera de renta variable, creando opciones *put* sintéticas, sustentadas en la teoría de valoración de opciones e implementadas en el mercado organizado de futuros que había sido creado recientemente. Otra de las innovaciones realizadas fue la gestión del riesgo de interés del balance estimando modelos econométricos de previsión de tipos de interés. En cuanto a la gestión del coeficiente de caja, y la evaluación de las necesidades de liqui-

dez de las entidades financieras en el mercado interbancario, fue de gran utilidad la modelización de los pasivos computables de la Caja y del sistema, mediante modelos avanzados de series temporales, lo que permitió obtener predicciones, con gran precisión, del exceso o del déficit de liquidez del sistema para el cumplimiento del coeficiente de caja, con periodicidad decenal. En fin, en el ámbito del riesgo de crédito también se diseñaron, estimaron y utilizaron modelos de *credit scoring*, que contemplaban las características de muestras sesgadas y truncadas propias de este caso, cuestiones relevantes, pero generalmente ignoradas por las empresas que comercializaban estos modelos.

Siempre he creído que el rigor académico e intelectual puede dar notables resultados en la práctica económica. Es importante resaltarlo en estos días en los que con una cierta frivolidad se identifica como una de las causas de la crisis financiera la excesiva confianza que se depositó en los modelos teóricos de valoración de riesgos. Se reclama, entonces, volver a la experiencia, al sentido común y a los métodos sencillos. Son estos siempre prudentes atributos, pero se ignora, sin embargo, que la causa no son los modelos, sino su mala utilización y el hecho de no entender las limitaciones de los resultados que proporcionan, derivadas de las hipótesis inherentes a su formulación. A menudo, en las decisiones financieras, la llamada experiencia o sentido común, equivale simplemente al empleo de información muestral sesgada e incompleta en modelos muy rudimentarios cuya especificación no se hace explícita. Comportamientos de esta naturaleza suelen ser fuente de arbitrariedades raramente justificables, aunque probablemente en algunos casos se dé un excesivo nivel de sofisticación que llegue a alcanzar rendimientos decrecientes; sin embargo, es imprescindible tener unos mínimos niveles de rigor teórico y empírico.

De acuerdo con esta estrategia, Caja Madrid se convirtió al cabo de aquellos nueve años en una de las instituciones más solventes y rentables de España, tal y como ponen de manifiesto los registros públicos de la CNMV. Durante ese período de tiempo, cuadruplicó el beneficio, así como triplicó los depósitos de clientes, la inversión crediticia, y los recursos propios. También Caja Madrid fue la primera caja que se sometió al examen de una agencia de *rating*, y llegó a obtener las máximas calificaciones posibles, tanto a corto como a largo plazo, de las tres principales agencias internacionales.

Pero lo que realmente me sorprendió a los pocos meses de mi nombramiento, y así lo dejé escrito entonces, era la singularidad de nuestro sector de cajas de ahorros en el entorno económico internacional al que España se estaba incorporando, que se acoplaba mal en el proceso de modernización que estaba viviendo nuestro sistema financiero. Me parecía claro que su peculiar formulación jurídica e indefinición de derechos de propiedad traerían sustanciales problemas en un futuro no muy lejano. Es bien sabido que cuando los derechos de propiedad de los bienes no están correctamente definidos, o cuando hay dificultades para que los agentes negocien el reparto de los costes o beneficios que estos derechos generan, se producen ineficiencias en la asignación de recursos.

Desde luego, existía entonces, y también hoy, un intenso debate acerca de qué tipo de bienes y servicios se proporcionan más eficientemente, dependiendo de que la titularidad del productor sea pública o privada. Los resultados de este debate, en especial en el sistema financiero, se inclinaban, ya entonces, por las instituciones de titularidad privada. Pero, en cualquier caso, no creía que, a aquellas alturas del debate, fuera prudente establecer una tercera categoría que consistiera en defender una titularidad que no fuese pública ni privada sino que, simplemente, no existiera; este era el caso de nuestras cajas de ahorros. No me parecía sensato tener la mitad de nuestro sistema financiero en esas condiciones. Esta singularidad de las cajas era tanto más preocupante porque en aquellos

años también habían sido autorizadas para realizar cualquier tipo de operación financiera en cualquier parte del mundo.

La primera dificultad se encontraba al definir la composición de los órganos de gobierno. La indefinición de los derechos de propiedad tenía que generar por fuerza una representación ciertamente original. La más denostada de ellas ha sido la representación política, y cuando se intentó despolitizar la representación se aumentó la de los impositores, la de los empleados y la de determinadas entidades sociales. La práctica demostraba, una y otra vez, que estaban igual de condicionadas políticamente, pero, en todo caso, no parece muy razonable para arreglar el problema dar más representación a los impositores. En una economía de mercado, los órganos de gobierno de las empresas no están formados por sus clientes.

Como señalaba entonces, a largo plazo esta situación necesariamente tendría que plantear problemas de modo inevitable al intentar compatibilizar los intereses, a menudo notoriamente contrapuestos, de empleados, clientes y representantes políticos y sindicales, así como de entidades fundadoras, a la vez que se procuraba maximizar la rentabilidad y la solvencia de la institución. Hacer responsables a los gestores de velar simultáneamente por todos estos intereses puede equivaler a no hacerlos responsables de velar por ninguno, y con frecuencia conduce a que se inclinen por aquellos que maximicen sus posibilidades de continuar como gestores, haciendo todo tipo de concesiones y generando pésimos incentivos para tratar de ganar el favor de los miembros de los órganos de gobierno. Es claro que la existencia de propietarios trae consigo límites a la actuación de los gestores, y la posibilidad de transmitir estos derechos de propiedad actúa como un incentivo para mejorar la gestión. Pero lo cierto es que esta mitad de nuestro sistema financiero vivió de espaldas a la disciplina que impone el mercado y a la transparencia que exige en el comportamiento de los gestores.

Cuando se les terminaban los argumentos económicos y financieros, los defensores del *statu quo* siempre resaltaban que las cajas eran más necesarias que nunca, ya que sostenían con sus beneficios la red más importante de asistencia social, educativa y cultural que, al margen del Estado, existía en nuestro país. No querían darse cuenta de que la actividad benéfico-social estuvo, sin lugar a dudas, justificada cuando las cajas se crearon, pero no lo estaba en la última década del siglo pasado, considerando la relevancia que en términos cuantitativos tenía nuestro estado de bienestar, y lo que representaba la obra benéfico-social de las cajas frente a la proporción de nuestro PIB destinado a gasto social. No era justificación suficiente para mantener esta singularidad en la mitad del sistema financiero de un país que pretendía incorporarse al euro. Por el contrario, yo estaba convencido de la necesidad de definir sus derechos de propiedad y clarificar su formulación jurídica, mediante la creación de bancos, para llevar a cabo su actividad financiera y así separarla de su actividad benéfico-social.

En la década de los noventa el sector de las cajas de ahorros era solvente y tenía capacidad de generar beneficios. Se olvidaba, sin embargo, que los resultados del sector obedecían, todavía en cierta medida, a decisiones, actitudes y acontecimientos de algunos años atrás, cuando el sistema financiero en España estaba sumamente regulado y se tenían mercados geográficos y segmentos de clientes protegidos con fuertes barreras de entrada.

Pero la cuestión relevante era entonces en qué medida iba a ser capaz de alcanzar resultados satisfactorios en un contexto de competencia y bajo unas reglas de juego distintas

de las que históricamente había tenido. Inquietud que se mostraba especialmente válida, a la vista de la profunda transformación sufrida en aquellos años por el sector de cajas de ahorros en todos los países de la UE, significativamente en aquellos aspectos que hacían referencia a su formulación jurídica y a la definición de sus derechos de propiedad. El caso español era singular dentro del contexto de la UE, ya que era el único país en el que las cajas de ahorros tenían plena libertad operativa y territorial, y sin embargo estaban indefinidos sus derechos de propiedad y su formulación jurídica. Esta realidad era tanto más llamativa cuanto que las cajas españolas representaban la mitad de su sistema financiero.

El mal gobierno corporativo que la indefinición jurídica y de derechos de propiedad generaron hizo posible que pésimos gestores permanecieran en algunas cajas durante demasiado tiempo, con el resultado que todos conocemos. Soy consciente de que no todas las cajas han sido mal gestionadas pero, a mi juicio, esos casos solo validan la profesionalidad de sus gestores, no la calidad del gobierno corporativo que las cajas han tenido.

En fin, no se intervino a tiempo y hubo que esperar al descalabro del sector para hacerlo. Nos hubiéramos evitado los tremendos costes de su deterioro, de los que los costes directos incurridos en su saneamiento y capitalización son tan solo una parte. Los costes totales son mucho mayores aunque de difícil cuantificación; para caracterizarlos hay que reparar en las externalidades negativas que han generado la crisis de las cajas de ahorros y el comportamiento de algunos de sus gestores. Desde luego, una parte sustancial de estos costes la han tenido que asumir los accionistas de las instituciones financieras que fueron bien gestionadas. Pero sobre todo, esta situación, caracterizada por el deterioro de la actividad empresarial, así como por altas tasas de desempleo, la han padecido y la están padeciendo el resto de los agentes económicos y sociales. Sin embargo, lo más grave de este escenario no son los costes económicos, sino los devastadores efectos institucionales, sociales, culturales y morales de todo este proceso. Por esta razón, se entienden mal afirmaciones tales como que la reforma no va a tener coste alguno para el contribuyente, puesto que la mayor parte de los costes en los que se ha incurrido en este proceso serán, en todo caso, irrecuperables.

No sé en que terminará todo esto. Pero, desde luego, aunque algunas actuaciones de determinados gestores y consejeros de cajas hayan podido estar de acuerdo a derecho, es claro que no se han comportado con arreglo a los principios éticos más elementales. La ética no debe identificarse con el derecho, y en este caso, como en tantos otros, no debiera ser posible reducirla solamente a él.

Durante mi mandato como presidente ejecutivo publiqué varios trabajos expresando estas ideas, alguno de los cuales llegué incluso a resumir para su aparición en la prensa económica. También participé en todos los foros universitarios y financieros posibles para sostener esta tesis. Tal actividad no me granjeaba, precisamente, la solidaridad profesional de mis colegas en las cajas de ahorros, con los que, en numerosos casos, por otra parte, me unía una incuestionable y vieja amistad. Todos ellos eran hostiles a cualquier propuesta de cambio. Tampoco esta forma de pensar y actuar era plenamente aceptada en el Consejo de Administración de Caja Madrid. Recuerdo bien que la publicación, en diciembre de 1995, de un extenso artículo en un número especial de *Información Comercial Española* dedicado a nuestro sistema financiero, defendiendo estas ideas, me creó bastantes problemas en el seno del mismo Consejo que un par de meses antes me había reelegido por unanimidad para un nuevo mandato.

Como consecuencia de esta forma de pensar y actuar, y de la constitución de un nuevo gobierno en mayo de 1996, me vi obligado a presentar mi dimisión como presidente ejecutivo de Caja Madrid en septiembre de 1996. Tras mi dimisión, el Consejo de Caja Madrid estuvo condicionado en toda su actuación futura por un pacto escrito entre un partido político y un sindicato, y firmado por sus respectivos secretarios generales territoriales, que nunca se dio a conocer al Consejo como órgano colegiado, y sobre cuyo contenido nunca pudo pronunciarse. Todo ello a pesar de que la ley de Cajas de la Comunidad de Madrid disponía que los miembros de los Órganos de Gobierno deberían actuar con plena independencia respecto de las entidades y colectivos que los hubieran elegido o designado, los cuales no podrán impartirles instrucciones sobre el modo de ejercer sus funciones. Huelga decir que este pacto obligaba, entre otras cosas, a llevar a cabo determinadas políticas de inversión y selección de personal. Estas fueron las condiciones iniciales que condujeron a Caja Madrid a la situación crítica del año 2009, derivada de una disparatada política de gestión del riesgo. Además, dado el coste de oportunidad de los miembros del Consejo, el haber multiplicado, posteriormente, por más de veinte veces sus retribuciones suponía el mejor mecanismo para asegurar su falta de independencia.

Pero lo que me interesa destacar aquí es la falta de calidad institucional que rigió todo este proceso. Recordemos que las instituciones son las reglas de juego que establecen las relaciones políticas y económicas en la sociedad, y pueden caracterizarse por una triple dimensión. En primer lugar, la dimensión formal, es decir el conjunto de normas legales, organizaciones políticas, económicas y sociales creadas tanto por el gobierno como por la iniciativa privada. En segundo lugar, la dimensión informal, representada por los sistemas de valores y convenciones sociales que rigen y condicionan el comportamiento de los ciudadanos. En tercer lugar, los mecanismos que garantizan el cumplimiento de las normas y contratos. Las reglas formales pueden cambiar en un corto plazo de tiempo como resultado de decisiones políticas o económicas, pero por sí solas no garantizan calidad institucional. Tanto las reglas informales como los mecanismos de cumplimiento de unas y otras varían en períodos de tiempo mayores. Como consecuencia, en la práctica existe, frecuentemente, una visible divergencia entre la norma y la realidad.

Este es precisamente el caso que nos ocupa. Las reglas formales, es decir, la Ley de la Comunidad, obligaban a actuar con plena independencia a los miembros del Consejo. Sin embargo, las reglas informales, o conjunto de valores imperantes, que supuso el pacto firmado violaban claramente la Ley. Además, no existió un mecanismo efectivo que garantizara el cumplimiento de la norma mediante una segura penalización de tal comportamiento. Más bien al contrario, los beneficiarios de tal pacto han seguido ocupando sus responsabilidades durante muchos años, con extravagantes retribuciones, hasta que el contribuyente se vio obligado a rescatar a la Caja.

En fin, dieciséis años después el jurado de este premio tan prestigioso ha tenido la generosidad y, sobre todo, la memoria, de reconocer aquella andadura, que no fue solo mía, sino también de mis colaboradores cercanos, en la Caja Madrid de entonces, que abandonamos ligeros de equipaje, o más concretamente sin equipaje alguno, en septiembre de 1996.

Hoy, con más años y más experiencia, entiendo bien por qué fracasaron todas mis propuestas de reforma, y lo ingenuo que fue haberlo intentado. Se podría pensar que las ideas que defendía eran originales o de difícil comprensión para los gestores de las cajas y para los políticos responsables de su potencial reforma, y no eran ni una cosa ni otra. Tampoco fue, desde luego, un ejercicio de futurología; ciertamente los economistas no

estamos para esas cosas. Solo fue la constatación de que había un problema y se proponía una solución que recogía principios elementales de una economía de mercado y normas básicas del gobierno corporativo de la empresa. Ningún mérito adicional tenían mis propuestas de entonces. Simplemente, lo que sucedía es que los gestores y los políticos estaban condicionados por un conjunto de incentivos perversos. Los gestores, por el humano deseo de querer seguir en sus cargos con independencia de la calidad de su gestión y de su integridad personal. En cuanto a los políticos, hay que reconocer que en su mundo casi nunca se elige la solución que comporta un coste en el presente, por pequeño que sea, aunque pueda evitar un coste infinitamente superior en un futuro. Por la sencilla razón de que, en el tiempo en que estos últimos costes se materializan, la legislatura presente y quizá algunas de las posteriores estarán ya finalizadas.

Además, poca o nula recompensa y reconocimiento suelen tener las decisiones que evitan desastres futuros. Nunca se analizan bajo el prisma coste-beneficio, es decir, comparando el coste fácilmente asumible en el presente con los, muchas veces, inmensos costes futuros. Más bien sucede lo contrario, el reconocimiento se les da a las personas que, normalmente utilizando ingentes recursos públicos, resuelven el problema cuando se ha desatado en toda su crudeza. Es este un problema común, en alguno de sus aspectos, a todas las democracias, pero lo cierto es que aquellas que disponen de instituciones de calidad lo resuelven más satisfactoriamente. En el mundo de las cajas de ahorros se da la paradoja de que incluso las mismas personas físicas, tanto gestores como políticos, que tenían competencias para abordar este problema hace más de una década, no lo hicieron entonces, y se ven obligadas a hacerlo hoy con un altísimo coste público, y cuando el tremendo daño está ya producido. Pero, en todo caso, más vale tarde que nunca. En cuanto a mi opinión, hubiera preferido que se me escuchara algo más entonces, aunque ello supusiera no haber estado hoy aquí.

Termino. Me es difícil en esta hora poder recordar aquí a todas las personas que me ayudaron y orientaron a lo largo de mi trayectoria académica y profesional. Muchas son las que merecerían mención especial y el reconocimiento de la deuda que con ellos tengo contraída. La lista es larga y gran parte de mi intervención se me hubiera ido solamente en este empeño. Cualquier intento de abreviarla no sería ni fácil ni razonable. He tenido mucha suerte con la inteligencia y generosidad de muchos de mis profesores, colegas y alumnos. Algunos de ellos han podido estar, y están, hoy en este acto. Por eso este premio no es solo mío, es realmente un premio *ex aequo*, ya que es también de todos ellos.

