

# Se abre otro frente de batalla: la crisis fiscal

ÁNGEL LABORDA

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 13-12-2009

El clima económico y las expectativas mejoran día a día, al ver que muchas de las economías de nuestro entorno ya han dejado atrás la recesión y que la nuestra está tocando fondo. Pero la situación del enfermo, aunque esté a punto de salir de la UCI, sigue siendo grave y las finanzas internacionales muestran agujeros por todos lados. Prueba de ello han sido los acontecimientos vividos tras los problemas de solvencia de una agencia financiera pública de Dubai, que rápidamente ha llevado a poner la mirada en el llamado riesgo soberano. Es decir, en la situación y evolución de las finanzas públicas de algunos Estados especialmente castigados por la crisis y que ya partían de una situación de deuda elevada, como es el caso de Grecia y otros países europeos.

No sé si, aprovechando este momento o porque tocaba hacer el informe ahora, una de las tres agencias de calificación más importantes, Standard & Poor's (S&P), ha revisado las perspectivas del Reino de España de estables a negativas, lo que significa que de momento mantienen la calificación AA+, la segunda mejor del *ranking*, pero con posibilidades de que la rebajen en la próxima revisión. Todo ello ha provocado que ahora las emisiones españolas tengan que pagar casi 70 puntos básicos (pb) más que las alemanas cuando hace una semana pagaban 50 pb. Para una economía tan endeudada como la española y con grandes necesidades de financiación -el déficit por cuenta corriente se ha reducido a la mitad, pero aún ronda el 5% del PIB- es importante, pues significa que hay que

hacer frente a mayores cargas financieras y que nuestra posición competitiva empeora, al ser mayores los costes del capital.

No parece muy racional que cuestiones tan importantes dependan de informes y calificaciones de agencias que, si tuvieran un poquito de vergüenza, lo menos que deberían hacer es disculparse por haber coadyuvado en grado máximo a provocar una de las mayores crisis financieras de la historia. Sus análisis son, a menudo, apresurados y superficiales, y algo se debería hacer para mejorar esta importante y necesaria labor de calificación. S&P alega que "España se enfrenta a un periodo prolongado de resultados económicos por debajo de sus socios, con un crecimiento del PIB tendencial por debajo del 1% anual, debido al elevado endeudamiento del sector privado (177% del PIB en 2009) y un mercado laboral rígido". Hombre, todos somos conscientes de los problemas y debilidades de la economía española, pero este escenario, como base de una calificación crediticia, me parece bastante pesimista y poco probable.

No obstante, no descalifiquemos nosotros también a los que nos califican y quedémonos con algunos mensajes válidos. El primero, que si no introducimos reformas y medidas para dinamizar la economía y mejorar la competitividad, puede que el PIB crezca por encima del 1%, pero no será suficiente para reducir en un tiempo razonable la elevada tasa de paro y consolidar las finanzas públicas sin medidas draconianas y gravosas para el crecimiento y el bienestar de la sociedad. El segundo mensaje es que el déficit público quizá hoy no se vea como un gran problema, pero puede constituirse como el problema principal de la economía a medio y largo plazo si no se controla desde ya. Aproximadamente las tres cuartas partes del déficit, que en 2009 se

situará por encima del 10% del PIB, son de naturaleza estructural, la que no obedece a los estabilizadores automáticos o a las medidas excepcionales tomadas por el Gobierno para paliar la crisis. Además, la dinámica del gasto y la reducción del potencial de crecimiento respecto a los años anteriores a la crisis llevan a que el déficit estructural tienda a aumentar.

El propio Gobierno se ha dado cuenta del nuevo frente de batalla y a ello obedece que prematuramente haya empezado a subir los impuestos y haya elaborado unos presupuestos del Estado relativamente austeros. Pero esto no debe ser más que el inicio. Como dice S&P, dada la favorable posición de partida de una baja deuda pública, tenemos un margen temporal más amplio que otros países. Pero el Gobierno debería empezar ya a liderar un consenso institucional que implique de forma coherente y coordinada a todos los niveles de las Administraciones públicas en pro de la consolidación fiscal, pues ese margen puede ser menos amplio de lo que parece.