

¿Qué hay en el plan del Gobierno? (II)

ALFREDO PASTOR - Profesor del IESE*

LA VANGUARDIA - DINERO - 08.02.09

Las medidas de política fiscal que contiene el plan del Gobierno no presentan sorpresas. Podrán parecer insuficientes a algunos, mal dirigidas a otros - en especial a aquellos que piensan que los recortes de impuestos son un medio más eficaz que los programas de gasto para estimular la economía-, pero van dirigidas a un objetivo bien concreto: suplir por un tiempo la caída de la demanda inducida por la crisis inmobiliaria.

Al tratar de evaluar las medidas dirigidas al sector financiero, por el contrario, se adentra uno en tierra incógnita, porque es difícil saber si unas medidas son acertadas cuando uno desconoce cuál es la situación que tratan de remediar. En el caso de nuestra banca, el público en general ignora cuál pueda ser su estado, porque la información publicada desafía los esfuerzos del analista para saber qué pasa; pero, además, uno no está del todo seguro que ni ella misma, ni nuestras autoridades lo sepan.

En el plan del gobierno, las ayudas a la banca se centran en la constitución de un fondo para la adquisición de activos dudosos de hasta 250.000 millones de euros entre 2008 y 2010: casi una cuarta parte del PIB de 2007. A primera vista, una barbaridad de dinero; pero cuando comparamos la cifra con las del sector bancario, nos damos cuenta que es relativamente modesta: equivale al 7,3% de los activos totales de la banca en junio de 2008, y a algo más del 10% de la financiación total concedida por la banca al sector privado. El único patrón de comparación

para tratar de adivinar si esa cantidad bastará para limpiar los balances de la banca de esos activos dudosos es la cifra de activos clasificados como dudosos: en junio de 2008, esa cifra era de 38.000 millones de euros; como el fondo constituido tiene un volumen seis veces superior, podría uno concluir que puede soportar un enorme aumento de la morosidad de los créditos.

Esta sería una conclusión excesivamente ingenua: puede ser, a lo más, un buen deseo. En primer lugar, nuestra banca es, en buena parte, dependiente de la financiación externa y, por consiguiente, de la salud de la banca extranjera. Si bien parecemos haber salido de la atmósfera de pánico que rodeó la quiebra de Lehman, uno busca en vano buenas noticias sobre el sector: la fase de consolidación y ajuste iniciada en agosto de 2007 no ha terminado aún.

En segundo lugar, aunque haya que creer a nuestras autoridades cuando afirman que la implicación de la banca española en la compra de los llamados activos tóxicos es pequeña, también es cierto que basta con una pequeña cantidad para contaminar todo el balance de una entidad: no se los llama tóxicos por casualidad. En la raíz de la crisis de liquidez está la incertidumbre: en la situación actual, la menor sospecha parece conducir a la parálisis.

Si esto es así, ni este fondo ni otro mayor podrán remediar la situación. Por último, no hay que hacerse demasiadas ilusiones: el que el fondo pueda ir absorbiendo los aumentos de la morosidad no significa que el crédito siga creciendo como lo había hecho en el pasado: el volumen de crédito concedido por la banca al sector privado en España es casi cuatro veces el PIB; en la zona euro, dos veces y media. Todo induce a

pensar que, en el futuro inmediato, el crédito aquí aumentará mucho menos que antes. No, no habrá para todos.

¿Qué decir del plan del Gobierno? Que se parece bastante a otros (lo que no deja de tener su mérito, porque fue el primero presentado a la Comisión); que es acertado en su arquitectura general; que las medidas fiscales pueden ser objeto de críticas de matiz; que por lo que se refiere a las medidas financieras hay que esperar que basten, pero que es posible que los acontecimientos las superen. Pero, sobre todo, hay que tener presente que el plan no es más que un instrumento que puede hacer una modesta aportación a la salida de la crisis. La Hacienda pública pone a disposición los recursos que tiene, y algunos que aún no tiene. No puede hacer mucho más. Las administraciones tienen ahora la responsabilidad de hacer que el dinero llegue a su destino sin demasiadas complicaciones, y que se gaste medianamente bien.

Y nuestros gobernantes tienen la gran responsabilidad de infundir confianza: sólo así se devolverán los ánimos a quienes mantienen la marcha de nuestra economía.

¿Qué cómo se hace? Pues parece que cuando a Clement Attlee le preguntaron cuál había sido la contribución de su predecesor, Churchill, a la victoria en la segunda guerra mundial, Attlee dijo: "Hablar". Pues eso tendrían que hacer los nuestros: hablar menos, quizá, pero desde luego mejor.

*Doctor en Economía por el MIT, fue secretario de Estado de Economía con Pedro Solbes