

Un punto de partida para el 2010

La recuperación se verá lastrada por un crédito menos abundante y más caro para las empresas y por la carga de la deuda en las familias; pero empiezan a darse las condiciones de una mejoría paulatina

ALFREDO PASTOR, profesor ordinario del IESE

LA VANGUARDIA - DINERO - 10.01.10

El año empieza con una mezcla de noticias buenas y malas, verdaderas y falsas; tratar de poner algo de orden nos permitirá abordarlo sin perder la calma.

Entre las malas noticias están las que se refieren a nuestra situación financiera; afortunadamente, casi todas son exageraciones. Si empezamos por las amenazas de las agencias de rating de rebajar la calificación de la deuda española, es difícil no tomarlas como un intento de compensar, a costa de países pequeños como España, Islandia o Irlanda, su colosal negligencia cuando se trató de calificar los productos financieros que han terminado por colocarse justo en el origen de la crisis. Resulta más difícil saber qué extraños cálculos mueven a profesionales como Edward Hugh, del equipo Roubini, a asustarnos de vez en cuando pronosticando la absoluta imposibilidad de hacer frente a nuestros compromisos exteriores.

Pero, una vez más, se trata de una exageración: hoy, la deuda externa española equivale, es cierto, al ciento setenta por ciento de nuestro PIB, una cifra a primera vista escalofriante; pero cualquiera sabe que deuda y PIB no son más comparables entre sí que las deudas y las ventas de una

empresa, porque las deudas se pagan a lo largo de los años, es decir, con cargo a los PIB de varios ejercicios.

VULNERABILIDAD

Es cierto que la deuda externa lastra nuestras finanzas, y nos hace vulnerables a posibles subidas del tipo de interés; pero de ahí a sugerir que no vamos a poder pagarla hay una distancia que un profesional solvente no debería franquear sin más (señalemos, de paso, que esa deuda externa no se debe a la mala gestión del gobierno: de la cifra anterior, sólo el quince por ciento es deuda pública; casi las tres cuartas partes son deuda privada).

Uno oye decir que los desorbitados programas de gasto público han llevado a las finanzas estatales al borde de la quiebra. Desde luego, el argumento no está dirigido a tranquilizar al populacho; pero es que, además, resulta que es falso por dos motivos: primero, la deuda total bruta del Estado ascendía, en octubre pasado, a algo menos del 45 por ciento del PIB; añadiéndole algo más por concepto de deudas autonómicas y municipales no confesadas, nuestro grado de endeudamiento público debería ser la envidia de muchos (y sólo la mitad de ese endeudamiento es en divisas); tiene un calendario de vencimientos bastante confortable. Por ahí, no hay motivo de alarma. Además, como ha sucedido en otros países, el aumento del déficit que está en la raíz del mayor endeudamiento no se debe más que en una pequeña parte al aumento del gasto público: la gran culpable es la caída de los ingresos, resultado directo de la menor actividad. Una vez más, se trata de algo que todos saben, pero que pocos repiten.

Por último, en una entrevista concedida a a Edward Hugh para este diario, Paul Krugman compara nuestra situación con la de los países del patrón oro en los años treinta (y ya sabemos que estos no salieron de la crisis hasta que abandonaron el patrón oro). Pero no hay que asustarse, porque -como seguramente sabe Krugman- a comparación es válida en un solo aspecto: nosotros, como ellos, estamos en un régimen de tipo de cambio fijo con respecto a nuestros socios europeos, pero ahí termina el parecido: no hemos de temer una guerra comercial como la de aquellos años, y contamos con una protección contra los vaivenes de la coyuntura que entonces no existía.

Pasemos a las buenas noticias: el Gobierno, en un acceso de realismo, ha situado por fin la caída del paro el año que viene (es decir, no este año); es una buena noticia, porque será así, y saber que el Gobierno así lo reconoce es tranquilizador (naturalmente que ya ahora se está creando empleo, pero no basta para compensar los empleos que aún se destruyen, y acomodar además a los nuevos entrantes en el mercado de trabajo). No olvidemos que los dos grandes riesgos que paralizaban la economía mundial hace un año han ido alejándose: el colapso del sistema financiero y el desplome de la demanda agregada.

PASO AL RIESGO

La incertidumbre va dando paso al riesgo; y, así como la incertidumbre paraliza la actividad económica y, en particular, la inversión de las empresas, el riesgo es inherente a la actividad del empresario; volvemos a entrar en un contexto en que la inversión privada puede ir tomando el relevo del gasto público para sostener e impulsar la demanda, y con ella la actividad.

Naturalmente, la recuperación se verá lastrada por un crédito menos abundante y más caro para las empresas y por la carga de la deuda en las familias; pero empiezan a darse las condiciones de una mejoría paulatina.

Este entorno debería propiciar la aparición del elemento indispensable para la salida de la crisis: la recuperación de la confianza. "El remedio está en romper el círculo vicioso y restaurar la confianza del pueblo de Europa en el futuro económico de sus países": así se expresaba George Marshall cuando contemplaba Europa en ruinas en 1945. El remedio de hoy es el mismo; y, si no tenemos a un Marshall que lo recomiende y financie, tampoco estamos, ni mucho menos, tan mal como entonces.