

Difíciles relevos

EMILIO ONTIVEROS

EL PAÍS - DOMINGO - 07-09-2008

El verano ha reforzado dos evidencias: la continuidad de la crisis crediticia global, un año después de su emergencia, y la cercanía a la recesión de las principales economías de la OCDE. Ambas condicionan de forma muy significativa el horizonte de recuperación de la economía española.

En mayor medida que otras, la economía española sufre la alteración en la actividad de los mercados internacionales de crédito, porque son pocas las que tienen una dependencia tan acusada de la financiación exterior. Es el reflejo, en esencia, de ese déficit en la balanza de pagos por cuenta corriente cuya severidad tampoco ha suavizado el verano. A diferencia de otras igualmente dependientes del ahorro del resto del mundo, como la estadounidense, la importancia relativa de nuestro desequilibrio es mayor, al tiempo que no tenemos el grado de diversificación de fuentes de financiación de aquélla. La gran mayoría ha de ser a través de instrumentos de crédito, con muy poca inversión extranjera directa neta.

La esperanza de que la demanda exterior de bienes y servicios españoles compensara, ya fuera parcialmente, el hundimiento de la demanda interna se ha visto frustrada por una muy intensa y rápida desaceleración de nuestros principales socios. Los recientes datos de la OCDE, Eurostat y las proyecciones del Banco Central Europeo (BCE) no permiten confiar en ese relevo en la determinación del crecimiento.

Que Alemania, Francia o Reino Unido estén más cerca de la recesión que España, sólo sirve para confirmar la virtualidad del refrán y conceder falso consuelo a los menos diligentes. En realidad, es una gran complicación, el más serio de los agravantes de las expectativas de los agentes económicos españoles, y la variable que probablemente obligará al Gobierno a revisar los fundamentos en los que esperaba asentar los próximos presupuestos y algunas decisiones excepcionales de política económica.

Los intentos por oxigenar financieramente a las pequeñas y medianas empresas, anunciados este verano, van en la dirección correcta, pero serán insuficientes. Es probable que a estas alturas, la anemia, las adversas expectativas, el racionamiento crediticio aplicado durante el último año, haya postergado definitivamente esas decisiones de inversión privada que podían favorecer el relevo de sectores deprimidos.

El único relevo en el que puede confiarse es en el mayor protagonismo de la inversión pública. España todavía tiene un stock de capital público relativamente bajo, especialmente en aquellas modalidades que ayudan a la diversificación productiva, a reducir vulnerabilidad y, en definitiva, a fortalecer la competitividad, todo ello a través de una mayor productividad. Afortunadamente, también la deuda pública es baja; mantenerla donde está no garantiza una recesión más suave, pero utilizar adecuadamente el margen existente sí puede favorecer una salida de aquélla en mejores condiciones.