

# Un toque de histeria

JOSÉ LUIS LEAL

EL PAÍS - Opinión - 06-02-2010

El castigo que están sufriendo en la Bolsa los valores de nuestro país es, a mi juicio, excesivo, y carece de base real. Es cierto que los mercados sufren de tiempo en tiempo accesos de histeria, pero esta vez parece que ésta ha ido más lejos de lo que suele ser habitual, incluso en los tiempos agitados que corren.

Desde hace algún tiempo, la prensa anglosajona nos ha incluido en el despectivamente llamado grupo de los *pigs* (Portugal, Italia, Grecia y España) y ha tratado de asimilar estrechamente nuestra situación económica a la griega. Sería absurdo negar algunas similitudes, pero lo que no es aceptable es que los problemas económicos actuales se circunscriban de manera prioritaria a los países europeos que bordean el Mediterráneo.

Algunos observadores, con más tino, hablan de los países periféricos (se supone que al centro de la Europa continental), entre los que se encuentran Irlanda y, sobre todo, Inglaterra. Nuestra situación económica de parecerse a alguna otra, se acerca más a la inglesa que a la griega.

Tanto Inglaterra como España han sufrido el choque simultáneo de dos crisis: la financiera y la de la construcción residencial. Inglaterra sufrió más el impacto de la crisis financiera y nosotros nos vimos más afectados por la crisis de la construcción, pero el resultado final ha sido parecido en los dos casos, ya que hemos sufrido un fuerte deterioro de

las finanzas públicas que ha venido a añadirse al persistente desequilibrio exterior que ya venía produciéndose desde hace años; en el caso inglés desde el inicio del descenso en la producción petrolífera de los yacimientos del Mar del Norte.

El que Inglaterra no pertenezca a la zona del euro no cambia sustancialmente la situación. Su independencia le ha dado más capacidad de maniobra en esta crisis, pero no la ha eximido del ajuste. En realidad, basta con observar las previsiones de los organismos internacionales para comprobar que, a pesar de la devaluación de la libra, la corrección del déficit comercial con el resto del mundo en los próximos años será menor que la de España.

La Comisión Económica de la Unión Europea prevé para nuestro país una caída del déficit comercial en relación con el PIB, entre 2008 y 2011, del 7,9% al 3,2%, mientras que las cifras correspondientes para Inglaterra son, respectivamente, del 6,5% y el 5,2%. Es cierto que Inglaterra exporta muchos servicios y que su déficit por cuenta corriente será menor que el nuestro en los próximos años, pero el abandono de la base industrial inglesa tal vez no sea el mejor camino a largo plazo para superar la crisis, tanto más cuanto que no sabemos de qué estará hecho el mañana de los servicios financieros, de los que vive Londres y una buena parte de Inglaterra.

A lo largo de esta crisis, tras el descalabro de algunos grandes bancos ingleses, el Banco de Inglaterra se ha lanzado con desmesurado entusiasmo al ahora llamado *Quantitative Easing*, que consiste pura y simplemente en lo que antaño se llamaba "mone-tización de la deuda pública", término con el que se descalificaba a los bancos emisores que la

practicaban. Aún con el indiscutible saber hacer en materia financiera de los ingleses, está aún por ver cómo regresará a la normalidad su sistema financiero.

En dos aspectos clave para la sostenibilidad de las finanzas públicas, Inglaterra se sitúa a medio camino entre España y Grecia. Me refiero al endeudamiento del Sector Público en 2008 (99,2% del PIB en Grecia, 52% en Inglaterra y 39,7% en España) y a la tasa de ahorro nacional de la economía (7,2% del PIB en Grecia, 15,2% en Inglaterra y 19,8% en España). Es bastante obvio que las perspectivas de un país con un sector público fuertemente endeudado y con una baja tasa de ahorro no son las mismas, desde el punto de vista financiero, que las de otro con un Sector Público relativamente poco endeudado y con una elevada tasa de ahorro interno.

Afortunadamente estamos en el segundo caso, si bien el margen del Gobierno es bastante estrecho, especialmente porque pesa sobre nosotros el drama del desempleo, terreno en el que desgraciadamente superamos a todos los países de nuestro entorno. Los cuatro millones de parados que nos ha dejado hasta ahora la crisis requieren un esfuerzo importante para aliviar su situación y poderles ofrecer alguna perspectiva de futuro.

La crisis por la que atravesamos es la más dura desde la que tuvo lugar en 1929 y por ahora podemos decir, al menos, que las consecuencias serán bastante más limitadas que las que ocurrieron en aquellos lejanos años. Es una consideración que conviene tener en cuenta, lo cual no nos exime, ni a nosotros, ni a los ingleses, ni a nadie, de poner orden en la economía.

Si nuestras autoridades fueran capaces de enfrentarse de verdad con los problemas que tenemos planteados, si fueran capaces de explicar las cosas con claridad y aprovechar el momento difícil por el que atravesamos para llevar a cabo las reformas que nuestro país necesita, la confianza podría iniciar el camino de retorno y podríamos ver con algo más de esperanza el porvenir de España. El documento que el Gobierno ha enviado a Bruselas sobre el ajuste de la economía contiene elementos interesantes que requerirían algún comentario oficial como, por ejemplo, el cierre presupuestario del pasado año y las perspectivas para éste que acaba de comenzar.

Con un poco de suerte y un mucho de explicaciones razonables, los mercados podrían abandonar la histeria actual y considerar con más calma los condicionantes de fondo de nuestra economía que, a pesar de todo, son más sólidos de lo que los vaivenes de las bolsas parecen indicar.