

## ¿Habla usted japonés?

JORDI SEVILLA

EL MUNDO, MERCADOS, 6.06.10

China es, ahora, el país de moda. Pero antes lo fueron los cuatro *dragones asiáticos* y, todavía antes, Japón, cuyas compras masivas de deuda y de empresas americanas a finales de los 80 desató el pánico nacionalista en la primera potencia del mundo. No seré yo quien diga, hoy, que España debe mirarse en el espejo de Japón. Pero existen demasiadas similitudes entre ambos casos como para no tomarse en serio aprender en cabeza ajena.

Entre 1985 y 1990 Japón vivió una *burbuja* económica estimulada por la eclosión del crédito, bajos tipos de interés y una intensa desregulación financiera que prendió de manera especial en el alza acelerada de la Bolsa y del suelo. Mientras se pavoneaba de ser pieza esencial del sistema económico mundial, acumulaba desequilibrios, deudas y fiebre especulativa que elevó la tasa de inflación y la depreciación del yen en un contexto de aumento de los precios del petróleo.

La subida de los tipos de interés a mediados de 1990 pinchó la *burbuja*, cayeron los precios de las acciones y del suelo, los préstamos hipotecarios se paralizaron, generando pérdidas generalizadas en los bancos, y la recesión sobrevino a comienzos de 1992. El Gobierno respondió bajando de nuevo los tipos de interés e inyectando gasto público en la economía. El sistema, no obstante, dejó de reaccionar a estos estímulos porque estaba herido en su estructura y no sólo por la coyuntura: bloqueo del sistema financiero por la proliferación de activos *tóxicos*, grave deterioro de las expectativas empresariales y familiares

(que se traduce en caída del consumo privado y de la inversión, que no reaccionan ante una política monetaria laxa) y hasta 11 paquetes de estímulo fiscal lanzados desde un Gobierno con serios problemas de eficiencia y transparencia. La deuda pública vino a sumarse a la deuda privada en una economía con exceso de capacidad por falta de consumo privado, a pesar de las intensas bajadas impositivas que se llevaron a cabo.

Ése es un retrato rápido de la *década perdida* de Japón, de la que todavía no ha salido del todo. A la que debemos añadir una intensa crisis política que le ha llevado a sucesivos cambios de Gobierno, sin resultados aparentes sobre el devenir económico, salvo extender la corrupción e incrementar las incertidumbres que bloquean cada vez más las decisiones económicas privadas.

Dejando al margen las relaciones entre crisis económica, institucional y política del país nipón, otras experiencias serían:

**La paradoja de la austeridad.** En economías altamente endeudadas, cuando el ajuste privado se suma a la austeridad pública se produce una caída de la actividad económica, y, según la intensidad y duración, puede llegarse a una deflación. Es lo que acaban de descubrir los mercados financieros: si se aprueba un duro ajuste presupuestario, como ha hecho España, el crecimiento se reduce. Porque el gasto público es productivo, al menos en gran parte, sobre todo en medio de una crisis que paraliza el consumo y la inversión privadas.

Por eso, prohibir por ley el déficit público, declarándolo incluso inconstitucional, era un disparate hace 30 años, cuando lo proponían los

*neoccons* americanos, y lo es hoy cuando lo propone Sarkozy o Rajoy. A ver si nos entendemos: sin recurso al déficit y a la deuda pública, el capitalismo se hubiera hundido junto a Lehman Brothers. Y sin gasto público masivo en educación, sanidad, pensiones, desempleo etcétera, nuestra democracia sería muy distinta y peor que la actual. Vivimos en un sistema económico que tiene muchas virtudes, pero que genera crisis recurrentes y desigualdades sociales crecientes, por lo que necesitamos un instrumento como el Estado que haga de contrapeso, aunque, a veces, recurra al endeudamiento como el buen padre de familia cuando se compra un piso.

Lo importante es discriminar entre partidas de gasto, y ello requiere implantar una estrategia de reformas en base a la eficiencia antes que el recorte lineal. Como también debemos recuperar la distinción entre déficit estructural y coyuntural, porque son problemas distintos que no se arreglan de la misma manera. Tampoco podemos rehuir el debate sobre los necesarios impuestos, ni las privatizaciones, ni los precios públicos.

**El complejo inmobiliario financiero.** Reactivar el crédito financiero es parte fundamental de una estrategia de recuperación. Ello exige clarificar y sanear las cuentas de las entidades enganchadas con el *ladrillo*, cuya calificación de riesgos empieza a rebajarse. En otros países ha habido quiebras y nacionalizaciones. En Japón no se hizo casi nada y arrastran el problema durante 15 años. En España tenemos que reformar el sistema de Cajas de manera más drástica que mediante *fusiones frías* y hacer que el ICO compre activos inmobiliarios con elevado riesgo (unos 70.000 millones de euros), los guarde para venderlos dentro de 10 años, cuando el panorama se aclare, y permitir mientras tanto una inmediata

recuperación, aunque tímida, del crédito interno cuando se cierra el externo.

**Impulso a la competitividad.** Cuando la respuesta a la pérdida de riqueza y de competitividad no puede venir de la mano de una devaluación de la moneda, ni es conveniente provocarla mediante un descenso significativo y generalizado de salarios que agudizaría la depresión, tenemos que mirar a los costes laborales no salariales. En nuestro caso, hay que utilizar el colchón de las cotizaciones sociales propiciando una bajada significativa de las mismas que compense ese 20% de devaluación externa que deberíamos hacer, de ser posible. Ello plantea un problema a nuestro anticuado modelo de financiación de las pensiones que debe solventarse implantando otras fuentes complementarias de ingresos más vinculadas a la riqueza del país que a los salarios de sus trabajadores. Es decir, propiciando unas pensiones públicas financiadas de manera más progresiva y eficiente que las actuales.

España no es Grecia, ni tampoco Japón. Pero negarse a aprender griego, para acabar hablando japonés, sería un absurdo. Hemos hecho recortes importantes para alejarnos de la primera y tenemos que aprobar reformas profundas para separarnos del segundo, evitando caer en una *década perdida* que sería, como siempre, más perdida para unos más que para otros.