

# La bola de la deuda

MANEL PÉREZ

LA VANGUARDIA, 9.03.08

La campaña electoral ha llegado a su fin y en relativamente poco tiempo un nuevo gobierno podrá ponerse manos a la obra. Y buen trabajo le espera, pues la evolución de la situación económica internacional y española acumula cada vez más nubarrones. El primero, en orden de importancia, es la parálisis que sigue atenazando al sistema financiero.

Por un lado, en los últimos días los tipos de interés han vuelto a repuntar muy por encima de los niveles de referencia fijados por el Banco Central Europeo (BCE), que sigue negándose a rebajarlos, lo que acabará forzando nuevas inyecciones masivas de liquidez como las de los inicios de la crisis en el pasado mes de agosto. En fin, que la tendencia al descenso del Euribor de los últimos dos meses se ha detenido y el índice de referencia de las hipotecas vuelve a subir peldaños. Para los apesadumbrados deudores, el único consuelo es que en España los tipos son prácticamente negativos, es decir, están casi por debajo del índice de inflación.

Además de las relacionadas con el ladrillo, las empresas españolas en general empiezan a quejarse amargamente de las dificultades para obtener créditos. Ahora ya no sólo es difícil disponer de créditos para expandir las actividades, sino que mantener los actuales niveles de actividad se ha complicado mucho como consecuencia de las restricciones y los precios que aplican bancos y cajas. De mantenerse la actividad financiera en este punto de ralentí, la espiral descendente adquirirá cada vez más velocidad y podría acabar desplazándose del

sector inmobiliario, en el que ahora están centrados los problemas, hacia otras ramas de actividad.

¿Qué podrá hacer el nuevo gobierno para engrasar la máquina financiera? Ese será sin duda el eje de los debates del equipo económico que forme el ganador de las elecciones legislativas de hoy. De hecho, ya lo ha sido en los últimos meses entre el Ministerio de Economía y la Oficina de Presidencia del Gobierno. Sobre el telón de fondo creado por la actual crisis financiera internacional es difícil encontrar un antídoto doméstico. Pero algo se deberá hacer y, en cualquier caso, en algún momento las entidades financieras tendrán que dejar fluir la ingente masa de liquidez que atesoran en la actualidad con enorme recelo.

Y casi tan urgente como el frente financiero es el inmobiliario, en parte como consecuencia de la crisis del primero, pero, sobre todo, por el fin de la burbuja especulativa que ha vivido la vivienda en España durante la última década.

Es el gran enfermo de la economía española, y la posibilidad de que afecte al resto es alta. Las grandes firmas del sector acumulan una deuda con la banca estimada en unos 40.000 millones de euros, en el caso sólo de las cotizadas en bolsa. Una cifra que equivale a casi el 3,5% de la producción económica española en un año (PIB). La mayor parte de esa deuda es impagable en sus actuales condiciones y calendarios. Y, gran agravante, las perspectivas para estas empresas son de una caída en picado de sus ingresos con muy pocas esperanzas de poder desinvertir sus activos a precios razonables. Así pues, no hay más solución que renegociar el pago de ese pasivo para evitar una cascada de insolvencias que acabaría teniendo efectos demoledores sobre la

confianza de empresas y consumidores y sobre la imagen de solvencia de la economía en su conjunto. La conveniencia de este ajuste no viene sólo del lado de las propias empresas inmobiliarias. Para algunos bancos y cajas, una cadena de fallidos afectaría muy seriamente a la salud de su balance.

Aunque no hay por qué pensar que el peor escenario es el más probable, sí es conveniente ponerse manos a la obra para hacer que sea lo más improbable posible. Dejar esas renegociaciones a la exclusiva tutela del mercado podría ser demasiado peligroso. En cuanto se hayan consolidado los resultados de las elecciones, los responsables de la cosa económica deberán enderezar ese espinoso asunto.