

Margen de maniobra ante las dificultades

PEDRO SOLBES

EL PAIS - Negocios - 27-04-2008

Desde el verano del pasado año, la economía internacional se ha visto sometida a una serie de shocks, de naturaleza fundamentalmente financiera. La crisis de las hipotecas de alto riesgo estadounidenses se ha contagiado a otros sistemas financieros y ha agudizado la percepción del riesgo de contraparte, dando lugar a una relativa parálisis de los mercados financieros internacionales. El resultado último ha sido una notable distorsión en los canales ahorro-inversión mundiales, con una elevación del precio del crédito y una importante restricción de liquidez. Lo que está afectando también a países como España, con una exposición prácticamente nula a las hipotecas subprime de Estados Unidos.

En nuestro país, el discurrir de los acontecimientos financieros se ha combinado con un ajuste en la construcción residencial, que ya comenzaba a apreciarse desde algunos meses antes. La incidencia de la restricción financiera sobre un sector que atravesaba un punto de inflexión en su nivel de actividad ha intensificado el ajuste, dando lugar a una significativa reducción de la aportación de la construcción al PIB.

La evolución de la edificación de vivienda en los últimos meses es un fenómeno de naturaleza principalmente cíclica. Por distintos motivos, la construcción residencial en los últimos años había venido creciendo por encima de los niveles sostenibles a largo plazo; en los próximos trimestres va a suceder lo contrario, para absorber los excesos de años previos. Con la particularidad de que el ajuste a la baja va a ser

previsiblemente más rápido que los excesos anteriores, acumulados gradualmente a lo largo de un periodo de varios años.

La normalización de la construcción residencial en España era previsible y de hecho ha sido prevista por el Gobierno: durante la pasada legislatura, hemos venido incluyendo en las previsiones oficiales un retorno del crecimiento a su potencial, como consecuencia de la desaceleración que se anticipaba del sector de la construcción; incluso cuando la economía crecía a tasas superiores al 4%, se ha presupuestado siempre sobre la base de un crecimiento ligeramente superior al 3%, tasa que España sí puede sostener medio plazo. La prudencia en la previsión y presupuestación nos permite afrontar la situación desde una base sólida en el ámbito de las finanzas públicas.

Menos previsible era el perfil temporal y especialmente la intensidad del ajuste, que ha venido dada por la interacción entre el ciclo inmobiliario español y las turbulencias financieras internacionales; el impacto negativo de estas últimas, además, está excediendo las previsiones más pesimistas, dando lugar a continuas revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento internacional. Como resultado de la conjunción de estos factores nacionales e internacionales, las previsiones de crecimiento español son hoy menores que hace unos meses: la nueva previsión del Gobierno, que se hizo pública el viernes, es de un crecimiento del 2,3% en 2008, que se repetiría en 2009, con un importante protagonismo del sector de la construcción residencial en la desaceleración proyectada.

Por tanto, los datos de que disponemos a día de hoy hacen pensar en un ajuste relativamente intenso y rápido en el sector de la construcción,

que podría generar algunas dificultades económicas y sociales pero que también eliminará con rapidez los excesos acumulados en el sector y situará a éste en pocos trimestres en una senda más sostenible, que permita normalizar su contribución al PIB.

Lo importante ante una evolución cíclica alcista como la que hemos atravesado en los últimos años es robustecer los cimientos económicos del país para preparar la inevitable fase bajista del ciclo, permitiendo que el país retorne lo antes posible a su tasa de crecimiento tendencial. El Gobierno ha venido trabajando para ello durante la legislatura anterior, uniendo al adecuado diagnóstico de nuestra posición en el ciclo económico la adopción de medidas que permitiesen afrontar fases menos favorables de éste.

El esfuerzo se ha concentrado en el ámbito presupuestario, con una mejora notable de la salud de las finanzas públicas españolas. El ligero déficit que recibimos del Gobierno anterior se ha transformado en un cuantioso superávit, que en 2007 superó el 2,2% del PIB; la legislatura anterior ha sido la primera desde la llegada de la democracia en que las administraciones públicas españolas han registrado superávit, logro que además se ha mantenido durante todos los años desde 2004. Paralelamente, la ratio deuda/PIB disminuyó rápidamente durante la legislatura hasta situarse ligeramente por encima del 36%, una reducción de más de doce puntos porcentuales en solamente cuatro años. Las mejoras registradas se producen en el conjunto de las administraciones públicas, si bien con un protagonismo muy especial de la Administración central.

Ello nos ofrece un amplio margen de maniobra para hacer frente a las dificultades coyunturales que nos encontramos, principalmente por dos vías. La primera es la puesta en marcha de iniciativas discrecionales, señaladamente la deducción de 400 euros en el IRPF, que ya hemos adoptado y que los contribuyentes percibirán en forma de menores retenciones a partir del mes de junio. Esta medida no sólo eleva la renta disponible sino que, además, debería tener un efecto dinamizador a medio plazo sobre la economía; sin embargo, el margen para adoptar este tipo de medidas es reducido, pues reducen el superávit estructural, es decir, el superávit corregido de efectos cíclicos.

La segunda consiste en dejar jugar libremente a los estabilizadores automáticos. Es decir, permitir que los menores niveles de actividad y el mayor volumen de gasto social por motivos cíclicos (especialmente en prestaciones por desempleo) se refleje en el presupuesto sin adoptar medidas restrictivas. De esta forma, conseguimos que el presupuesto juegue el papel que debe desempeñar: acomodando la evolución del ciclo e inyectando automáticamente crecimiento en la economía, tanto más cuanto más rápida sea la desaceleración.

Pero este importante margen de actuación presupuestaria no va a dar lugar a una relajación de los estándares de exigencia en el gasto público. Es imperativo que los aumentos de gasto que se produzcan en los próximos meses sean de carácter estrictamente cíclico o, de tener naturaleza discrecional, reversibles cuando la coyuntura se recupere. En otras palabras, el gasto público estructural tras este bache cíclico debe seguir la misma senda que habíamos proyectado con anterioridad.

También las reformas realizadas, acogidas al Programa Nacional de Reformas, pueden contribuir a una salida más rápida de la coyuntura económica actual, al dinamizar sectores de futuro como el tecnológico, medioambiental o de servicios sociales, y lograr mayores dosis de flexibilidad en nuestra economía. A ello se une la fortaleza intrínseca del sistema bancario español, con un elevado grado de solvencia y rentabilidad.

En todo caso, y ante la rapidez del cambio de ciclo, el Gobierno ha decidido adoptar una serie de medidas adicionales para atenuar su impacto sobre las familias y empresas españolas. Las medidas incluyen la deducción de 400 euros ya mencionada, que aliviará la situación financiera de las familias españolas; avales selectivos para operaciones de titulización de créditos, que permitirán normalizar en cierta medida el flujo crediticio a los hogares y empresas; la puesta en marcha de un plan para facilitar la recolocación de parados procedentes del sector de la construcción; y el refuerzo o aceleración de la obra pública estatal y de la vivienda protegida.

La filosofía general de las medidas ha consistido en imprimir un impulso expansivo a la economía en este momento de coyuntura económica bajista, buscando un efecto lo más rápido posible en la renta disponible y capacidad de endeudamiento de los agentes económicos. También en atemperar las dificultades sociales que el giro brusco en la situación y perspectivas de la construcción ha generado en muchas familias españolas. Todo ello, sin distorsionar los ajustes que se están produciendo en la economía, en particular la necesaria recomposición sectorial tras los años de excesivo protagonismo de la construcción; y sin perjuicio del necesario énfasis en las medidas de reforma con

horizonte de medio plazo, para seguir avanzando en las cuestiones relacionadas con la productividad y en la expansión del potencial productivo español.