

# La hora de la economía real

IGNACIO SÁNCHEZ GALÁN

EL PAIS - NEGOCIOS - 02-11-2008

Se ha dicho con acierto que cada problema encierra una oportunidad y que cuando el problema es irresoluble deja de serlo y se convierte en una realidad inabordable. En este tiempo histórico de convulsiones e incertidumbres financieras y económicas hay que someter la coyuntura a una reflexión profunda para llegar a la conclusión de que estamos ante un problema que, sin embargo, plantea un desafío y que, a la vez, constituye una nueva oportunidad. Porque quizás en la propia patología de la crisis y en su correcto diagnóstico se detecten las correcciones y reformas necesarias para evitar otros episodios similares y alcanzar un mejor y más eficiente funcionamiento del mercado.

El primer reto que plantea la crisis -que se manifiesta en falta de liquidez y subsiguiente restricción del crédito- concierne a los gobiernos de los países afectados para que ejecuten de forma urgente los planes de intervención aprobados por procedimientos de urgencia. Deben hacerlo sin olvidar que las inmensas aportaciones dinerarias de carácter público han sido decididas con un amplísimo respaldo popular y de los legislativos estatales.

Cualquier retraso en la puesta en práctica de los planes aprobados o la demora en el impacto positivo de estas medidas sobre los ciudadanos y las empresas podrían crear situaciones indeseables, con la consiguiente pérdida de empleos y de la confianza en la bondad de las medidas arbitradas. De tal manera que tan importante como las propias medidas es el ritmo y la transparencia en su ejecución. Los tiempos en que los

ejecutivos apliquen el desarrollo e implementación de estos planes se han convertido ya en una carrera para restar margen a la recesión de la economía no financiera.

En la economía española, la clave de futuro radica en la correcta aplicación de las dos medidas ya revalidadas por el Congreso después de ser aprobadas por decreto ley por el Gobierno con el propósito de desbloquear el mercado del crédito: la creación de un fondo de hasta 50.000 millones de euros para adquirir activos de la máxima calidad que ahora, como consecuencia de la crisis financiera mundial, no se pueden colocar en el mercado y otros 100.000 millones para avalar emisiones de deuda de las entidades. Es vital que estas ayudas sirvan, tal y como han pedido el presidente del Gobierno y el jefe de la oposición, para aumentar la liquidez crediticia que lubrifique y dinamice la economía real.

El carácter aleccionador de la crisis -hacer de la necesidad virtud, según el refrán popular- implica el reconocimiento de las disfunciones, insuficiencias, errores y excesos que han concurrido para que todos estos factores negativos, en combinación, alumbrasen la presente situación. Este examen de conciencia se ha efectuado en parte.

Relevantes banqueros españoles e internacionales, así como también los más importantes especialistas en economía y principales responsables políticos, han reconocido estos días que la crisis tiene mucho que ver con las malas prácticas de algunas entidades financieras en los últimos años, coincidentes con una larga época expansiva y de bonanza en la que los riesgos han sido infravalorados.

Es ya de dominio público que una parte del crecimiento del sector financiero durante los últimos ejercicios no ha sido sano y que esta epidemia de prácticas incorrectas ha tenido un efecto contagio sobre la economía real estrechamente ligada a la financiera. Hoy las familias disponen de menor capacidad adquisitiva y mayores incertidumbres; el desempleo se ha incrementado y las empresas y pymes actúan sin apenas margen de maniobra financiero, lo que afecta a su funcionamiento ordinario y a sus proyectos de inversión. Por ser más rotundo y directo: nos encontramos en el umbral de una recesión a la que hay que plantar cara de forma inmediata.

Los gobiernos tienen una obligación adicional a la resolución de la crisis: lograr que las medidas de apoyo al sistema financiero promuevan un círculo virtuoso que permita la inyección de liquidez y devuelva la confianza, y así provoque que los mercados financieros vuelvan a funcionar con normalidad, y comiencen a concederse créditos para dinamizar las ventas de bienes y la utilización de servicios, evitando así que la parálisis de la economía produzca altos índices de desempleo. La cuestión central consiste, en definitiva, en el acceso al crédito por parte de ciudadanos y empresas y sólo cuando se normalicen estos flujos dinerarios podremos afirmar que estamos en la senda de la superación de la crisis.

En este sentido, la crisis debe servir para trabajar en un nuevo modelo económico basado en la economía productiva que garantice un futuro sostenible. Es tiempo de olvidarse de ciertas operaciones millonarias de carácter especulativo que han provocado el derrumbe de un modelo basado en ficticias burbujas. Hay que aprender de los errores de un modelo basado en la especulación y el dinero fácil. La crisis se ha

producido por la falta de aplicación de algunas normas básicas de la banca, como dar crédito sin garantías suficientes o no cobrar en función del riesgo asumido.

La decisión tomada de apoyar la creación de vehículos sin soporte real ha fomentado la especulación y ha terminado por provocar un agujero en los balances, que ahora los países se están viendo obligados a cubrir con recursos de los ciudadanos, lo que compromete a que este modelo deba ser liquidado y sustituido por otro sólido y coherente con los valores de la solvencia, la prudencia y la eficacia. Porque la economía especulativa no es una invención o una entelequia. Ha sido una realidad letal para el sistema financiero. Los últimos años están llenos de ejemplos de compras de activos sobrevalorados financiados con créditos de dudoso cobro; de financiaciones de compra de acciones con la única garantía de los mismos títulos que se adquirirían, y de financiaciones de operaciones corporativas a sociedades con pocas garantías, y además, a precios ventajosos.

La banca no puede ni debe caer en la tentación de seguir dando o renovando créditos a la economía especulativa, sino volver a la línea de la ortodoxia. El restablecimiento de la normalidad crediticia debe hacerse conforme al criterio expresado por el presidente del Banco Santander - cuya visión comparto-, según el cual "los excesos y la pérdida de referentes en un entorno muy favorable llevan a olvidar los fundamentos: a no aceptar endeudamiento proporcionado a riesgo y a olvidar la existencia de ciclos; hay ciclos y hay riesgo y quien se olvida se la pega".

Los fondos públicos deben ser utilizados para inyectar liquidez a la economía productiva, proporcionando apoyo a empresas y pymes

solventes que necesitan recursos para seguir desarrollando sus negocios ordinarios. Hay que dedicar la renovación o refinanciación de créditos a apoyar su negocio core, que es donde está el empleo, no para refinanciar participaciones especulativas. Se trata, en consecuencia, de apoyar a las empresas productivas, sobre todo pymes, con dificultades temporales de caja por la disminución coyuntural de la demanda de sus productos o caída de precios, no para operaciones "corporativas" que drenan liquidez al sistema y no sirven para paliar el principal problema que nos acecha, el paro. Por el contrario, es necesario apoyar la compra de viviendas en stock con precios razonables. Así como también impulsar las empresas con inversiones en I+D+i que corren el riesgo de ser frenadas por dificultades de tesorería, con la consiguiente pérdida de competitividad futura. Hay que apoyar, en fin, a las pymes que han realizado o están realizando esfuerzos en internacionalización para vender sus productos o servicios.

España en particular tiene una gran oportunidad de transformar su modelo económico. Hay algunos sensores positivos que empiezan a actuar. Todo parece indicar que la inflación va a bajar de aquí a final de año, que la cesta de la compra será más barata, que el petróleo va a reducir su precio a prácticamente la mitad de lo que cotizaba hace unos meses, que los precios de las viviendas van a bajar y que los tipos de interés serán menores, según ha reconocido el propio Banco Central Europeo, aunque con spreads más elevados en función de los niveles de riesgo. Si estos indicios se convierten en sólidas realidades la economía productiva dispondrá de su gran oportunidad una vez el sistema financiero, que ha sido apoyado en algunos países, comience a interactuar con los agentes del mercado, empresas y particulares. Porque, si al final, todas las medidas adoptadas no impactan

positivamente en la economía productiva, se habrá salvado el sistema financiero, pero se hundirá la economía real y nos adentraremos en una recesión con elevada destrucción de empleo que, hoy por hoy, todavía estamos a tiempo de paliar sus peores efectos y acortar su duración. Ésa es la oportunidad y ése es el reto.