

# De cigarras a hormigas

XAVIER VIDAL-FOLCH

EL PAÍS - Economía - 08-04-2010

Los ciudadanos hemos vivido como cigarras en la fábula de La Fontaine.

Las familias españolas hemos duplicado nuestro endeudamiento desde principio de siglo hasta final de 2009. Alcanza ahora el 89% del PIB. Mucho peor que el Estado (un 55,2%). Mejor que la banca (107%) y que las empresas (143%). Estas cuatro jorobas totalizan casi cuatro billones de euros: cuantía global que también (no sólo la parte del Estado) vigilan agencias y organismos internacionales.

Pues bien, de cigarras hemos pasado a hormigas. Los hogares ahorramos el año pasado casi la cuarta parte (el 24,7%; seis puntos más que en 2008) de la renta disponible (las empresas aún más, el 73%): es decir, 47.000 millones, el 7,1% del PIB.

Como todo dato económico, se puede leer por el haz o por el envés. El envés. El mayor ahorro ha ido en detrimento del consumo, y por tanto a favor de la crisis, pues el crecimiento de la demanda agregada depende del tiro del consumo privado, de la inversión privada y de la pública.

La causa a lamentar es que el nuevo ahorro se deba a que la gente *haga caja* convencida, en la línea del trabajo de Funcas, de que la crisis se alargará más y/o será más dura de lo previsto. Que se deba pues a motivos de "Precaución" o de "Previsión", dos de las ocho causas de retranqueo del consumo citadas por lord Keynes en su *Teoría General*: las dos que exhiben cariz pesimista.

Como individuos nos comportamos con lógica: hay que ahorrar después de tanto exceso y ante tanta incertidumbre. Pero la suma de lógicas individuales redonda en el pernicioso resultado colectivo de aminorar la velocidad de salida de la crisis. Por cierto que el pesimismo subyacente al mayor ahorro casa mal con la última encuesta mensual del ICO sobre confianza del consumidor, que se ha izado en marzo a 72,7 puntos, 19 puntos más que hace un año.

Leamos el fenómeno por el haz: "el ahorro supone siempre inversión"; "el ahorro agregado" de los distintos individuos "por fuerza debe ser igual al importe de las nuevas inversiones corrientes", escribió el sabio citado.

Enfocado de otra manera: igual que el beneficio de hoy, el ahorro de hoy (provenga de aquel beneficio no repartido o del simple excedente de renta no consumido) es la inversión de mañana y el empleo de pasado mañana. Al menos en tiempos normales. En los que funciona la banca, por ejemplo.

¿Cuándo llegará mañana? Todo dependerá de si la inversión es directamente productiva o no lo es. El ingente ahorro de estos dos últimos años, sin precedente en nuestro país, aunque sí en otros como Italia o Japón, recala en su mayor parte en bancos y cajas: para reducir el apalancamiento familiar (cancelar o reducir créditos) o para generar rendimientos frescos (ahora, mayormente mediante depósitos con intereses de hasta el 4% anual).

La banca aumenta su pasivo (lo que debe, porque le han confiado más recursos que algún día devolverá); ergo también su activo (salvo en la

cuantía en que los clientes reduzcan / cancelen sus préstamos con su nuevo ahorro: lo comido por lo servido). Y bien, aumenta su capacidad de conceder préstamos susceptibles de financiar inversiones productivas.

¿Lo hará? No a corto plazo, porque el drama actual de la banca es sanearse a sí misma. Debe provisionar créditos morosos que concedió en demasía. Y cancelar los préstamos, que, para afrontarlos, obtuvo en los mercados, sobre todo exteriores. Pero sí en el largo plazo, aquel en que todos estaremos muertos. De modo que el saldo entre lo positivo y lo negativo dependerá de la velocidad de cada movimiento.

En todo caso hay otros elementos positivos del creciente ahorro interno: demuestra que este país dispone de resortes y suaviza la necesidad de salir fuera para financiar la economía española. No olvidemos que el desmesurado déficit exterior (superior al 10% en 2008 y en ejercicios anteriores, y ya la mitad en 2009) y la declinante competitividad eran sus dos grandes baldones tradicionales.

Si a esa suavización se le añade la buena conducta de las exportaciones, que entre noviembre y enero han crecido al 10% (cayeron un 12,4% en 2009) el resultado confirma que incluso dentro de la peor catástrofe caben palpitos de vida.