

# La segunda crisis

XAVIER VIDAL-FOLCH

EL PAÍS - Economía - 11-02-2010

Cuando aún no hemos salido de la recesión, y mucho menos de la primera crisis (para simplificar, la inmobiliaria), ésta rebota, y España afronta la segunda. Hay que digerir las dos a la vez. Como en el circo, más difícil todavía.

Primero, en coincidencia con el estallido financiero mundial, pinchó la burbuja del ladrillo local. Afectó a los balances bancarios, secó el crédito, contrajo la demanda, multiplicó el desempleo y empobreció a (casi) todos. Luego, los planes de estímulo reactivador y el gasto social para paliar el drama de quienes quedaban en la cuneta, mientras bajaban los ingresos, hincharon el déficit público y acrecentaron la deuda. Esta segunda crisis es, pues, la de la deuda.

El temblor bolsístico, el terror al contagio griego, cierta histeria de algunos guardianes internacionales y el primer conato de ataque especulativo al euro se han disuelto como un azucarillo. Por ahora. Ha bastado para ello el sólido indicio de que Europa no dejará caer a Grecia si ésta se abocase a la suspensión de pagos. Y las explicaciones internacionales de la vicepresidenta económica Elena Salgado y su secretario de Estado José Manuel Campa, sobre las tripas del problema. Ambos debieron combatir, además, el desconcierto provocado por la zapatiesta oficial de idas y venidas, mentises y matices sobre la reforma de las pensiones, ese estilo de orquestar las buenas orientaciones de la manera más caótica posible.

El problema de la deuda ¿es de cuantía, de tamaño? No. En 2009 quedó en el 55,2% del PIB, menos que el 60% fijado en Maastricht. Mucho menos, casi 20 puntos menos, que el 84% que registró como media la eurozona. Muchísimo menos que el 115% de un país que se está yendo de rositas, como Italia.

No. El problema es la velocidad de su crecimiento. En 2008 estaba sólo en el 39,7%, subirá este año al 65,9% y llegará, calcula Hacienda, al 74,3% en 2012: casi se duplicará en el periodo. Esta velocidad genera tensiones para financiarla.

Las tensiones vienen porque este año el Estado tiene que devolver 120.000 millones (en torno a un 10% del PIB) contratados anteriormente y deberá emitir bonos y letras por 201.000 millones a corto, a medio y a largo plazo. A más necesidad de tesorería demandada en un periodo corto, más cara la prestan los acreedores. De ahí el diferencial de los bonos españoles con los alemanes (cerca de un punto), un sobrecoste que implica una factura adicional de 2.000 millones por punto: mayor desequilibrio. El problema, sin embargo, es manejable.

Como sucede en la economía doméstica, para atajar el endeudamiento hay que aumentar ingresos o reducir gastos. O ambas cosas a la vez, como pretende el Plan de austeridad, mientras se siguen inyectando algunos estímulos sectoriales al relanzamiento. La cuestión es si sus previsiones son creíbles.

Por el lado de los ingresos, se calcula que subirán un 1,4% (gracias a menores estímulos y más impuestos) en 2010. Y siempre que la economía decreciera sólo un 0,3%, y creciera un 1,8%, en 2011, un

2,9% en 2012 y un 3,1% en 2013. ¿Es creíble? Es un escenario mucho más optimista que el calculado por el FMI (-0,6% este año; 0,8% en 2011). Ciertamente que éste se equivoca siempre en pesimista (en dos décimas para el PIB de 2009), pero también el Gobierno, y en mayor medida, en sesgo contrario (en dos puntos para el déficit). Y el gran endeudamiento de familias y empresas (sumado al del Estado, cuatro billones, cuatro veces el PIB) y el desempleo juegan a la contra del mayor consumo. De la reactivación.

Por el lado de los gastos, el plan oficial de recorte, que debe detallarse partida a partida antes del 1 de mayo, es draconiano: 50.000 millones en tres años. De ellos, 5.000 en éste. ¿Poco? Será un esfuerzo hercúleo, pues de los 185.000 millones presupuestados, más de dos tercios están comprometidos. Por tanto habrá que rascar 5.000 de la parte no comprometida (unos 57.000 millones), casi el 9% de los recursos de que disponen los ministerios.

Es fácil adivinar cuánto más ardua será la parte del león del recorte, fiada a los años sucesivos. De modo que el compromiso será difícilmente creíble a menos que no sólo se amorticen puestos vacantes por jubilación y se apliquen medidas "racionalizadoras", como se prevé, sino que además se supriman organismos, se vendan empresas y se atraiga a las otras administraciones a similar política.

Con las medidas oficiales, el déficit del 11,4% del PIB se atajaría al 3% en 2013, y la deuda empezaría a declinar. Si son efectivas. Por eso el debate para atajar el estallido de esta segunda crisis española, que sólo ha empezado a despuntar, debe versar sobre la credibilidad de la batería

de medidas esbozadas y la verosimilitud de sus resultados. En vez de tantas zapatiestas de unos y zarandajas de otros.