

Enderezar la economía española será la primera tarea a la que se enfrente el gobierno que salga de las urnas el 20-N. Aunque Europa facilite o entorpezca la solución, los deberes del país son intransferibles. El problema más



acuciante es la restricción financiera, porque si el crédito no fluye es imposible el crecimiento continuado y estable. Para alcanzar el equilibrio hay que contener el gasto y mejorar el saldo de la balanza comercial. **Por José María Serrano Sanz***

El día después, la economía

Que enderezar la economía será la principal tarea para el gobierno que salga de las elecciones del 20 de noviembre no parece una afirmación discutible. Que no será tarea fácil, resulta una obviedad. De ahí dos tentaciones escapistas frecuentes: pensar que solo concierne al gobierno o fiarlo todo a un milagro europeo.

Europa facilitará o entorpecerá la solución, pero nuestros deberes son intransferibles. En cuanto al reparto de responsabilidades. La superación de la crisis requiere disposición al esfuerzo y cohesión en los agentes económicos y una dirección acertada en la política económica, que animará la cooperación y disciplina si infunde confianza y ejerce liderazgo. Las autoridades deben ofrecer un diagnóstico meditado y claro y una distribución de esfuerzos y sacrificios que, además de eficaz, sea percibida como equitativa. La pedagogía y la retórica son más necesarias cuando el margen de maniobra es reducido. De modo que la tarea es de todos y reclama crear cuanto antes un estado de opinión que haga posible lo que resulta necesario.

El diagnóstico

Hoy no faltan dificultades a las que atender, por lo que es preciso priorizarlas y establecer una secuencia lógica en su resolución. O sea, diferenciar entre problemas que sin duda merecen atención, los importantes, y aquellos cuya solución no admite demora, los acuciantes. Es fácil estar de acuerdo en que la recuperación de un crecimiento vigoroso es el objetivo más importante que tiene ante sí la sociedad española. El crecimiento es imprescindible para crear empleo y un bálsamo para la cohesión social y la confianza.

Sin embargo, el problema más acuciante, desde mi punto de vista, es la restricción financiera. Si el crédito no fluye es imposible el crecimiento continuado y estable. Pero la restricción persistirá mientras no se borren las dudas sobre nuestra capacidad de hacer frente a los compromisos adquiridos, que no desaparecerán en tanto continuemos necesitando nueva financiación exterior. Las necesidades financieras son el principal factor de vulnerabilidad y el más señalado obstáculo para la recuperación. Aunque suene duro, el orden lógico para la política económica es, primero la estabilización y luego el crecimiento.

El problema financiero tiene su origen en la tendencia a invertir en exceso. Durante el crecimiento las familias compraron viviendas, las empresas ampliaron capacidad productiva y las administraciones multiplicaron infraestructuras. Se invirtió con tal desmesura, atizada por la excesiva confianza que difundió el sistema financiero y el descuido de las autoridades, que el

esfuerzo excedió en mucho a las posibilidades del ahorro interno. Todavía continúa en la crisis: la inversión española alcanza el 24% del PIB, frente al 18% en Europa o el 16% en Alemania.

Los resultados de un reciente estudio son elocuentes. España es el país del mundo con mayor dotación de capital por habitante, por ocupado y por unidad de producto. Y el quinto país que más ha invertido entre 1995 y 2008, tras China, India, Corea y Turquía. No es racional económicamente. A diferencia de tales países, ese esfuerzo ayuda aquí poco al crecimiento y nos ha obligado a endeudarnos.

Las cifras del endeudamiento son contundentes. Se ha necesitado financiación externa durante trece años consecutivos y desde 2004 se han sucedido siete ejercicios superando el 3% del PIB. Ni siquiera la crisis ha traído el ajuste, pues en 2011 se necesitará en torno al 4% del PIB, lo mismo que en 2010.

En tiempos de la peseta un solo año con déficit del 4% llevaba a la devaluación, medida dolorosa pero eficaz. Entonces las autoridades tenían en la pérdida de reservas de divisas un termómetro sensible. En la Unión Monetaria la presión desapareció pero, al llegar la crisis, los mercados financieros han resucitado el riesgo-país, que viene a desempeñar el papel equivalente al de las reservas. Un aumento de la prima de riesgo se lee como antes una reducción de las reservas y exige idéntico ajuste. O deja a la economía a merced del humor de quien le quiera prestar y del incierto signo de la política monetaria europea, obligando a dedicar cada día más recursos a intereses y amortizaciones y retrasando la recuperación.

¿Cómo alcanzar el equilibrio? Devaluando sin devaluar, es decir, con una política de ajuste o esta-

bilización, en una doble perspectiva, financiera y comercial. Un desequilibrio representa que el gasto del país excede a su renta, o que el ahorro nacional no basta para financiar la inversión. En la balanza comercial, el desequilibrio vendrá de unas importaciones superiores a las exportaciones. El ajuste consiste en contener el gasto o mejorar el saldo de la balanza. Actuar en una y otra vía no es incompatible, sino complementario; es como abrir un túnel excavando al unísono desde las dos vertientes de una montaña.

Una receta insostenible

En 2010, familias y empresas ahorraron en términos netos. No así las Administraciones públicas, que desde el inicio de la crisis han reclamado financiación; a ellas corresponde corregirlo. Y no se invoque la autoridad de Keynes. A él jamás se le habría ocurrido defender una política fiscal intencionalmente expansiva sin control de la política monetaria, ni seguridad en la absorción masiva de deuda por los mercados financieros. De modo que la receta del déficit para España no solo es equivocada sino insostenible. La reforma constitucional reciente viene a certificar este hecho, de ahí su oportunidad.

De todos los gastos públicos debería ser objeto de reconsideración inmediata la inversión en infraestructuras. Tener más kilómetros de líneas de alta velocidad que ningún otro país del mundo, dada nuestra orografía, nuestra densidad y nuestra renta, no es una estrategia racional. El "cuanto más, mejor" ha aplastado cualquier criterio de coste de oportunidad. Además, esas inversiones a menudo dejan como secuela pérdidas de explotación y son intensivas en capital y en importaciones, así que no solucionan el paro y agravan el déficit.

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación de la economía española

Años	% PIB	Años	% PIB	Años	% PIB	Años	% PIB
1970	0,2	1981	-2,7	1992	-3,0	2003	-1,6
1971	2,1	1982	-2,5	1993	-0,4	2004	-3,2
1972	1,0	1983	-1,5	1994	-0,9	2005	-6,5
1973	0,8	1984	1,4	1995	1,1	2006	-8,4
1974	-3,5	1985	1,6	1996	1,3	2007	-9,6
1975	-2,9	1986	1,9	1997	1,6	2008	-9,2
1976	-3,9	1987	0,3	1998	0,6	2009	-5,1
1977	-1,7	1988	-1,0	1999	-1,2	2010	-3,9
1978	1,0	1989	-3,0	2000	-2,6	2011 (*)	-3,8
1979	0,5	1990	-3,5	2001	-2,0		
1980	-2,4	1991	-3,1	2002	-1,3		

(*) Previsión. (En negrita los años que se ha precisado financiación exterior). Fuente: Instituto Nacional de Estadística y elaboración propia.

% del PIB

«Suena duro, pero el orden lógico es la estabilización y luego el crecimiento»

En cuanto al otro lado de la montaña, la balanza por cuenta corriente. La urgencia aquí es mejorar la competitividad, ajustando precios y rentas. Los primeros tienen una irresistible tendencia a crecer por encima de los europeos, a causa de la falta de competencia en servicios y la indiciación de los salarios. La contención de rentas se consiguió en otros momentos, de forma limitada y con reducida conflictividad por medio de un pacto social, como en 1977, o más rápida e intensamente, aunque con más conflictos, al rehuir el pacto en situación de elevado desempleo, como en 1982. Son los dos caminos a elegir.

El crecimiento y Europa

Hechos los deberes del ajuste será posible recuperar la senda de un crecimiento sostenido. Pero éste reclama reformas, que deben simultanearse con el ajuste, porque el tiempo de que dispone el reformista es siempre breve. Reformas bien conocidas, como la de flexibilizar y hacer más eficientes los mercados de factores productivos, capitales y trabajo, que son la matriz donde se gesta el cambio de modelo productivo de que tanto se habla, porque reasignan los recursos de unas a otras actividades. Cuanto más rígidos, más tiempo se requerirá, cuanto más flexibles, más diligente será el abandono de las obsoletas y la expansión de las que tienen futuro. Reformas que impulsen la productividad, la verdadera fuente del crecimiento sano, como son las mejoras en capital humano y tecnología. Reformas que borren la leyenda negra de la economía española en los informes internacionales, que vienen pregando hace años un catálogo de deficiencias que nutre su escasa reputación y elevada prima de riesgo.

Pero es cierto que alcanzar un crecimiento intenso exige el acompañamiento europeo. Y son notorias las dificultades con que el euro viene navegando por la crisis y decepcionante el papel de las instituciones europeas. La idea de que bastaba una gestión estrictamente monetaria del euro, con olvido de toda consideración financiera, es ingenua, aunque muy propia de un país con exceso crónico de ahorro como Alemania. Por ese motivo España no puede dejar de intervenir en Europa, reclamando acción, reformas coherentes y compromiso sobre todo al Banco Central Europeo.

En suma, las tareas que esperan al nuevo gobierno son ingentes, pero de su acierto en el diagnóstico y la gestión depende la salida del laberinto en que nos hallamos. El tiempo de la crisis no está tasado en ningún sitio, sino que depende de nosotros. Como dijera Antonio Machado en un verso sabido de apariencia humilde, «se hace camino al andar».



* Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Zaragoza. Miembro de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas