

EL ENDEUDAMIENTO DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA Y EL EFECTO MINSKY COMO RESULTADO O COMO CAUSA DE NUESTRA CRISIS. DE LA POLEMICA POLITICAS FISCALES VS POLITICAS MONETARIAS A LAS POLITICAS DE REFORMAS ESTRUCTURALES POR LA PROSPERIDAD.

Resulta decepcionante comprobar como la literatura económica actual se refugia con facilidad en demonizaciones particulares de los operadores económicos, ya sean los bancos, las inmobiliarias o el sector público, a la hora de encontrar explicaciones a la crisis, peor es la situación cuando a esas interpretaciones se añaden posiciones agoreras, la mayor de las veces fuertemente ideologizadas, y desde luego, de esta crítica no se libran ni los premios nobel más en el candelero como son Stiglitz o el propio Krugman.

De quién es el culpable, nos trasladamos a su vez a cuáles son las culpas que hay que adscribir a unas políticas económicas erróneas o a otras, y ello, con seguir el día a día de la prensa especializada se comprende con facilidad, resulta paradigmático también observar, como el Wall Street Journal del martes 26 de octubre volvía a poner en la palestra, a través del profesor Blinder de la Universidad de Princeton y antiguo Vicepresidente de la Reserva Federal, la antinomia entre política monetaria y política fiscal, así, en el escenario de lo que es política fiscal estaríamos hablando de beneficios tributarios a la creación de nuevos empleos, de la actuación directa sobre el mismo, de las Administraciones Públicas ejerciendo de empleadores, de la creación de incentivos tributarios reduciendo la fiscalidad de los sueldos y salarios, y todo ello naturalmente en el marco del telón de fondo de un déficit público que lo financie. En el otro lado de la balanza, las posiciones de Ben Bernaken, en esa novedosa actuación de emitir deuda pública con intereses negativos, acción que tiene la trampa de ligar la rentabilidad a la inflación, mantener el coste del dinero en prácticamente tipos cero y seguir incorporando grandes dosis de liquidez al sistema, aquí también se necesita un telón de fondo que vuelve a ser el déficit público como soporte de financiación de tales medidas.

Pero sea cual sea el escenario en el que nos movamos, y dejando de lado a la especialísima situación geopolítica y geoeconómica de Estados Unidos, no existen paquetes de medidas que puedan incorporarse a aquellos óptimos paretianos, pensados en otros contextos, según los cuales, ante situaciones de profunda crisis cualquier actuación económica tiene siempre un valor positivo, por el contrario, el principio de coste de oportunidad opera con igual fuerza en el marco macroeconómico como en el de los agentes económicos individuales, ya sean familias, empresas o las propias Administraciones Públicas.

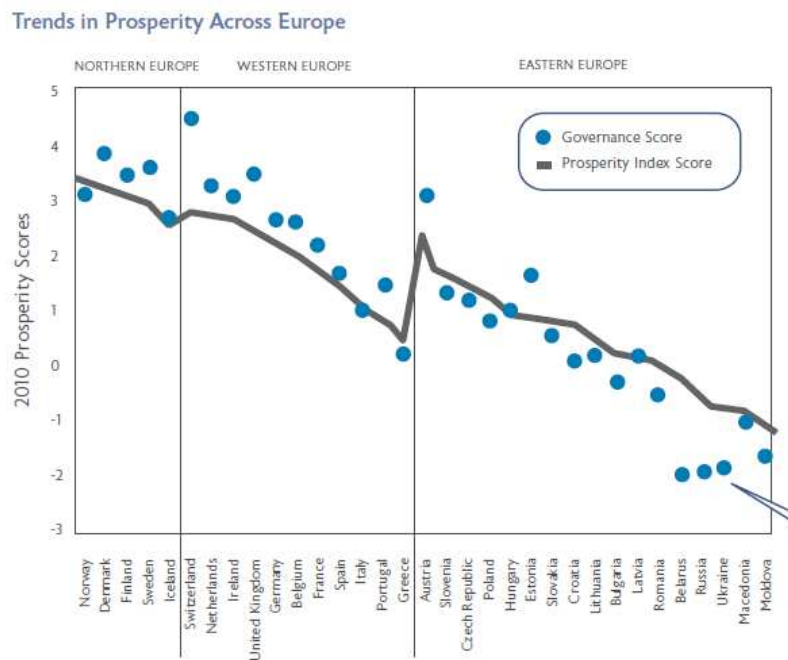
Encabezamos esta reflexión hablando del efecto Misky, ese extraño profesor de Chicago, asentado en el paradigma Keynesiano más ortodoxo que enunció aquel fenómeno que se describe respecto a los comportamientos del endeudamiento del sector privado, de nuevo empresa y familias en un sentido galopante y positivo en los momentos de bonanza del ciclo económico y en el sentido inverso del desapalancamiento y ahorro, cuando el tobogán está en su rampa de bajada. A partir de aquí el premio nobel Krugman, tan prestigioso como atronador, ha inferido un argumento de peso irrefutable para aplicar medidas contra cíclicas a partir del gasto público que utilice esos ahorros excedentarios, volvemos con ello a este keynesianismo moderno.

Desde luego no todo el mundo está en la misma posición y voces tan autorizadas como la suya, cual es la del profesor Raghuram G. Rajan, antiguo cargo del FMI y académico reputado de la escuela de negocios de Chicago argumenta desde una óptica más financiera y de sistema bancario posiciones contrarias a esta defensa a ultranza del policy maker y sus medidas fiscales. Tampoco parece que las posiciones Krugman puedan defenderse irrefutablemente, como él pretende en sus escritos, con los trabajos de Richard Koo del Instituto Nomura, aunque es verdad que nos incorpora sugerentes imágenes de situaciones comparadas en el tiempo y por países donde las políticas fiscales han jugado un papel determinante en situaciones de comportamientos cíclicos, y si no, acúdase a la presentación que

el mismo ha realizado para el Institut for the New Economic Thinking y trampas de la liquidez en el sistema bancario y financiero del conjunto de los países desarrollados, en particular el que ahora exponemos es el que mejor se acomoda a la posición Krugman.

Para el caso español, The economist planteaba esta última semana de octubre, que el panorama no se puede presentar peor, y ello lo hace en una reflexión rápida respecto de la reciente reforma del gobierno y aunque el artículo tiene un tono y entorno político, Spanish politics, pone en evidencia la fragilidad de los paquetes de medidas de política económica que se están articulando en la economía española. Nótese por ejemplo, hablando de los costes de oportunidad, como las políticas de endeudamiento del sector público español incluyendo a las Comunidades Autónomas, pueden tener un efecto sustitución importante respecto a la financiación de la banca a las empresas, no resulta extraño importar aquí las recientes manifestaciones del Banco de Santander en Inglaterra respecto al efecto sustitución que la compra de deuda pública inglesa va a suponer allí sobre el crédito a la actividad económica privada, altos dignatarios del banco han llegado a calificar esta variación en los mismos términos que la adquisición de deuda obligada de 10.000 millones de euros.

De qué depende en consecuencia el acertar con un conjunto de medidas de política económica que en el entorno de España puedan incorporar factores relevantes para una salida correcta de la crisis, quizá aquí habría que darle la razón al recientemente fallecido senador Robert Kennedy cuando en su día, ya lejano de 1968 afirmaba que la prosperidad de EEUU no solo depende de ese indicador relevante, desde luego del PIB sino de otros muchos factores tal y como el Legatum Prosperity Index pone de manifiesto, aquí ocho son los parámetros de referencia, la economía per se, las oportunidades de negocio y actividad, el buen gobierno, la educación, la sanidad, la seguridad, la libertad personal y el capital social. En el trabajo presentado recientemente desde Londres para el 2010 comprobamos como España vuelve a perder posiciones respeto al 2009 pasando del ranking 21 al 23, la cuestión es especialmente grave si tenemos en cuenta que la comparación se realiza en condiciones generales de dificultad y que hay países como Singapur, Slovenia o Taiwán que están por delante de nosotros en estos momentos. El análisis regional de Europa lo pone de manifiesto.



Fuente: Legatum Institut

Independientemente de los valores absolutos, todos coinciden, y sino recordemos el Informe *Global Competitiveness Index 2010-2011*, que pone de manifiesto como hemos pasado del puesto 27 en el 2008 al 33 en el 2009 y ahora al 42. ¿Qué pasará en el 2011-2012?.

Leopoldo Pons.

Decano