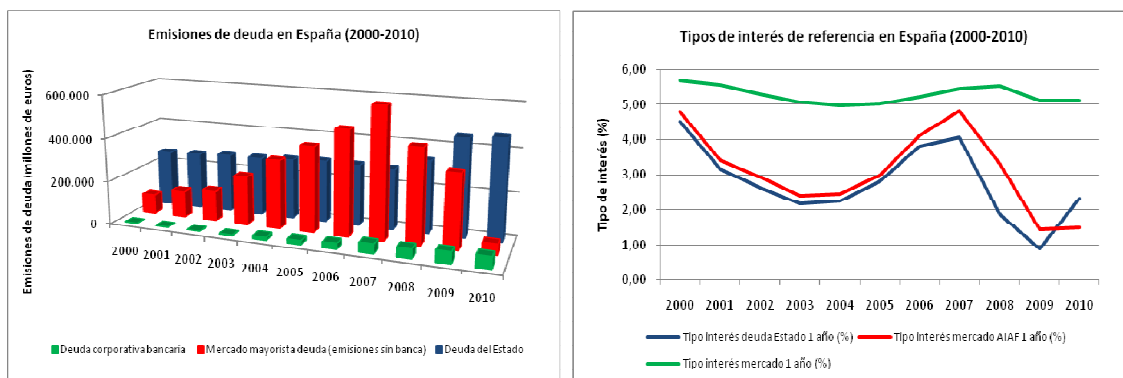


LA POLÍTICA ECONÓMICA ESPAÑOLA ACTUAL Y SUS EFECTOS SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO. EL FENÓMENO CROWDING OUT O EXPULSIÓN POR SUSTITUCIÓN.

La política económica arbitrada en el contexto de la crisis hasta el momento quizás no ha tenido suficientemente en cuenta que prácticamente 90 años de historia desde el crack del 29 del siglo pasado obligan a replantear en profundidad las herramientas conocidas tradicionalmente como keynesianas. El principio de escasez, pilar básico en todo análisis económico, vuelve a plantearse en el contexto actual, donde la realidad nos dice que aquello de hacer zanjas y taparlas produce un efecto perverso en los resultados últimos del impulso de la actividad económica. Esta afirmación se comprueba de forma rotunda al observar en los momentos actuales el efecto negativo que la política de déficit público recurrente está produciendo sobre el conjunto del sistema financiero y también, por irradiación, sobre la economía española y su escenario de las pequeñas y medianas empresas. Conocido el hecho en el argot económico como *crowding-out*, el mismo nos explica que toda acción económica, sea cual sea su intención o situación, debe ser contemplada desde la óptica también del coste de oportunidad que produce dadas las referencias que todo mercado incorpora al evaluar el coste-beneficio, individualmente cada uno de los agentes, o todos ellos. A continuación presentamos dos imágenes respecto al efecto expansivo que la Deuda Pública española ha producido en los mercados financieros de nuestra economía doméstica. Y como no el coste que ello está suponiendo tanto en términos directos, intereses, como lo que puede ser tan importante o más, los costes irradiados al resto del sistema.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Banco de España, AIAF y Tesoro Público

Cuando hablamos de los costes irradiados nos estamos refiriendo a la deuda corporativa y particularísimamente al coste y posibilidad de colocación de la deuda corporativa bancaria española. Obsérvese qué esté ocurriendo con los dos grandes bancos españoles, Santander y BBVA, y sus dificultades a la hora de mantener su actividad crediticia sobre la economía real, cosa que para poder llevar a cabo, tienen que obtener la financiación de lo mismo. No resulta ocioso recordar el profundo cambio de modelo bancario que los últimos años se ha dado en la geografía nacional, siguiendo el patrón bancario internacional: ha quedado atrás aquella banca comercial tradicional que captaba recursos al 100% de las familias y de las empresas en sus cuentas corrientes y cuentas de ahorro, pasivos bancarios de siempre, y con ello atender las operaciones de activo, préstamos a familias y empresas. No es posible en la actualidad, realizar las operaciones de activo, conceder créditos, que la economía demanda, sin incorporar en los pasivos deuda corporativa como referencia de primera magnitud, por no hablar de las

operaciones interbancarias de liquidez que tanto necesitan las pequeñas y medianas cajas de ahorros.

El ejemplo cuantitativo del Banco Santander no puede ser más ilustrativo, ya que su deuda corporativa asciende a 20.000 millones de euros, y sí o sí el banco tiene que devolver y, lo que es más importante, renovar dicha deuda. En cifras, que por su valor son relevantes, igualmente le sucede al BBVA, que se encuentra en igual situación de dificultad por coste y mercado para colocar en ese proceso de amortización y colocación de su deuda corporativa. No vamos a hablar por obvio sobre qué está pasando en las Cajas Ahorro o el resto del sector bancario privado español.

La conclusión no puede ser otra que afirmar que la política de endeudamiento y déficit crónico, no olvidemos este último detalle, de las Administraciones Públicas españolas está teniendo importantísimos efectos negativos, cuando no perversos, sobre la economía nacional. La pérdida de confianza en la política gubernamental no sólo ha conllevado importantes costes adicionales en el mercado a corto plazo, 5 veces más que en otros países respecto a intereses a pagar, sino que ha invadido con violencia al resto del sistema contaminado lo que, en un principio y desde una perspectiva objetiva, no debe ser óbice, al menos con los dos grandes bancos de referencia. Y aquí, al igual que hizo famosa Milton Friedman una reflexión de los años 60 cuando afirmaba "Todos somos keynesianos", probablemente ahora todos vamos a pensar en aquellas tesis monetaristas que han alertado una y otra vez respecto de los peligros de una política económica expansiva en el gasto.

Leopoldo Pons.

Decano