

Entrevista con Jordi Gual, Subdirector General y responsable del área de Estudios y Análisis Económico de "la Caixa"

Carlos Humanes

A) Estados Unidos está haciendo enormes esfuerzos por restablecer la confianza de los agentes económicos. Todo apunta a que la primera economía del mundo saldrá antes del pozo que el resto. ¿A España le va a costar más que a sus socios europeos seguir la estela de EEUU?

Ciertamente, todo apunta a que la salida de la recesión será más lenta en Europa y España que en los Estados Unidos. Las razones son diversas, pero tal vez las más destacables son la contundencia de las medidas de política económica que se han puesto en marcha en los EE.UU. (tanto en los ámbitos monetarios como en los fiscales), así como la mayor flexibilidad que tiene dicha economía. Creo asimismo que, al ser una gran economía integrada, los mecanismos de decisión política han sido razonablemente rápidos. En Europa, la fragmentación política dificulta la toma de decisiones que aborden la problemática de la Unión Europea en su conjunto, especialmente cuando muchos de los temas afectan a cuestiones delicadas de soberanía de los estados miembros. En el marco europeo, es posible que a España le cueste más iniciar una recuperación por el lastre que suponen el ajuste inmobiliario y el endeudamiento exterior, que va a exigir un periodo prolongado de reducción de deuda y recuperación de competitividad vía mejoras en costes y precios.

B) Hay expertos que sostienen que hasta que no se asigne un precio (el que se decida) a los activos tóxicos de los bancos y se tenga una idea real de la dimensión del 'agujero' a escala mundial, no se resolverá la crisis, ¿está de acuerdo?

Es verdad que la recuperación sostenida de la economía mundial exige un sistema financiero internacional saneado. Sin embargo, el modelo de saneamiento no tiene que ser el mismo en todos los países, ni necesariamente

comporta asignar un precio a los activos tóxicos. Algunos países pueden optar por las garantías sobre los activos, otros por la formación de precios en mercados con participación del sector privado en fondos subvencionados por el Estado, y finalmente, también es posible proceder a la nacionalización temporal de las entidades con serios desequilibrios patrimoniales. Es importante que el proceso se lleve a cabo sin dilación, y con transparencia, en la medida en que la intervención pública de algunos países puede conllevar distorsiones significativas de la competencia, y eso debe evitarse a toda costa. No sería bueno para el sistema que se mantengan a flote artificialmente entidades con problemas graves.

C) Los últimos datos de la economía española (y del resto del primer mundo) no colaboran precisamente a crear un clima de optimismo: desempleo, PIB, construcción, producción industrial, turismo... En búsqueda de algún rayo de esperanza, parece que algunos indicadores de confianza de los agentes económicos arrojan en abril sus mejores datos en 11 meses ¿cómo valora este panorama?

La recesión es global y muy acentuada al tener un origen financiero y ocurrir simultáneamente en muchos países. Es la más importante desde la Gran Depresión del siglo pasado y por tanto no tiene sentido esperar un rápido cambio a corto plazo. Además, al tener en su raíz problemas de excesivo endeudamiento, la salida será forzosamente gradual. Por todo ello, yo creo que debemos valorar positivamente que los indicadores financieros se estén normalizando aunque sea poco a poco. Por ejemplo, en términos de la volatilidad bursátil, los diferenciales en los mercados interbancarios y la reapertura de los mercados de bonos corporativos. En relación a la economía financiera, estamos empezando a registrar leves mejoras

en los indicadores de expectativas, por lo que lo peor de la recesión podría estar quedando atrás. Y finalmente, tenemos el empleo, variable que usualmente aún va con mayor retardo en el ciclo, y en la que por desgracia los síntomas de mejora aún se harán esperar más. Pero, en conjunto, debemos alegrarnos de que la reacción decidida de la política económica y la coordinación internacional han conseguido evitar un escenario apocalíptico de depresión, y confiar que la reorganización del sector bancario permitirá que la economía no financiera gradualmente vaya recuperando el tono.

D) Hasta hora, el sistema financiero español está resistiendo mejor que los de otros países de nuestro entorno, ¿cree usted, sin embargo, que le queda por afrontar una profunda reestructuración? ¿Cuál es su futuro para cuándo salga de la crisis?

El sistema financiero español ha sido objeto de una supervisión muy rigurosa a lo largo del prolongado ciclo alcista de los últimos años y ello permite afrontar el periodo de desendeudamiento que estamos viviendo desde una perspectiva de mayor confianza. Si, como espero, la crisis financiera remite a lo largo de este año y la económica a lo largo de 2010, la estabilidad del sistema está garantizada. Ahora bien, también es cierto que durante los años de bonanza se ha generado un cierto exceso de capacidad, de difícil evaluación cuantitativa. Es lógico pensar que en el periodo de ajuste a la baja el sistema se reestructure, siempre bajo la tutela del supervisor, que ya en el pasado ha sido muy efectiva. De este periodo de ajuste estoy seguro que saldrá un sistema financiero español que seguirá destacando en Europa por su eficiencia, competitividad y solvencia.

E) ¿Hacia dónde debe caminar el nuevo modelo español de crecimiento económico y que sectores deberán tomar el relevo de la vapuleada construcción?

A mí no me gusta hablar de sectores cuando se discute el cambio de modelo. Como se ha demostrado en el pasado repetidas veces, pueden existir empresas excelentes en sectores cuyo fin se ha anunciado como muy próximo en repetidas ocasiones. El caso del sector de la confección, por ejemplo, es paradigmático. Por tanto, es mejor pensar qué se puede hacer desde la política económica y la sociedad civil para establecer unas bases competitivas sólidas en términos del desarrollo de factores productivos de calidad (sistema educativo y de investigación, infraestructuras de todo tipo, etc.), y un entorno legal estable y eficiente (seguridad jurídica, organismos reguladores independientes y administración pública efectiva). En ese marco general, basado en los principios de la excelencia y la eficiencia, son los empresarios los que con su empuje e iniciativa tie-

nen mayor capacidad para generar nuevos proyectos y continuar cambiando gradualmente el modelo productivo español.

F) ¿Están funcionando los programas de ayudas públicas en España?

A lo largo del primer trimestre de 2009 la economía española ha estado cayendo menos que muchas economías vecinas, y no es descartable que ello haya sucedido por la intervención de la política pública y la expansión del gasto de las administraciones públicas. Es difícil de valorar a fecha de hoy. Los programas que se han puesto en marcha han sido muy variados, con un volumen agregado no despreciable. Para maximizar su impacto es importante una gestión muy eficiente de los mismos, y una buena comunicación a la población, puesto que la recesión tiene un componente de falta de confianza de los agentes, que una política pública de amplio espectro y bien comunicada puede ayudar a paliar.

G) ¿Considera preocupante el déficit público español que se avecina para este año y el que viene? En otros países, como EEUU y Gran Bretaña, será aún mayor. ¿Cree que será necesario redefinir el Pacto de Estabilidad de la UE?

Qué duda cabe que los aumentos del déficit son preocupantes, por mucho que aceptemos que en el momento actual, ante la caída de la demanda privada por el desendeudamiento y la desconfianza, sea la obligación de la Administración incrementar su endeudamiento para evitar el colapso económico. En este sentido, los gobiernos debieran, junto a los planes de intervención urgentes, empezar a diseñar y comunicar a los mercados planes de estabilización presupuestaria a medio plazo. Si esto no se hace pronto, el fuerte aumento de la deuda pública global y la competencia entre tesoros para captar ahorro internacional pueden provocar fuertes oscilaciones y aumentos en los tipos de interés a largo plazo, lo que supondría poner trabas a la senda de recuperación que la propia intervención pública trata de conseguir con su incremento de deuda. En cuanto al Pacto de Estabilidad, ya incluye cláusulas que permiten excepciones en momentos de graves dificultades económicas. No creo que este sea un ámbito que requiera cambios drásticos, máxime cuando la tarea es mucho más urgente y necesaria en otras cuestiones que se han demostrado que eran claves durante la crisis: en particular, la intervención en entidades financieras en dificultades, en un contexto de un mercado bancario teóricamente integrado, pero en el que subsisten una multiplicidad de reguladores y autoridades fiscales, que son las que en último término llevan a cabo las acciones de saneamiento de entidades.

H) En la tan debatida reforma del mercado laboral ¿Qué medidas cree que deben tomarse?

Pienso que los datos de paro de España debieran ser un acicate para que los agentes implicados en la reforma alcancen un acuerdo. Las líneas de reforma son diversas. Se deben encontrar mecanismos para que disminuya la dualidad del mercado entre trabajadores fijos y temporales; para potenciar formas de contratación que den flexibilidad, como el contrato a tiempo parcial; para permitir que la evolución de las retribuciones se determine de una manera más acorde con la evolución de la productividad y los resultados de cada empresa, etc. Aunque no es un proceso sencillo, el país debe hacer un esfuerzo para gradualmente avanzar desde una cultura de garantizar el puesto de trabajo de las personas, a otra basada en garantizar su empleabilidad, puesto que en un mundo con rápidos cambios tecnológicos y competitivos es muy importante disponer de un sistema productivo y empresarial que se adapte rápidamente a las circunstancias. Ello requiere una fuerza laboral flexible y versátil, y desde la perspectiva del bienestar social los esfuerzos del sector público serán mucho más productivos si se dirigen en la dirección de garantizar la empleabilidad y no unos puestos de trabajo concretos que pueden no ser sostenibles o resultar extraordinariamente caros para el país cuando el entorno competitivo cambia.

I) En las últimas semanas, los mercados financieros, en especial las bolsas, han mostrado indicios de que la re-

cesión puede estar remitiendo, ¿opina usted que se anticipan a la evolución de la economía productiva o se trata de un cierto espejismo?

Habitualmente los mercados bursátiles anticipan en cuatro o cinco meses las recuperaciones económicas y es posible que esto ocurra también en esta ocasión. Tal vez la evolución bursátil al alza ha sido excesiva y no podemos en absoluto descartar alguna recaída, pero sí es cierto que a nivel global la economía real parece haber ya tocado fondo y que los mercados financieros, como ya he comentado, se están normalizando. Ello ha hecho revisar las expectativas de ventas y beneficios de las empresas y ha animado los mercados bursátiles y financieros en general. No es un espejismo, sino una muestra de unos primeros signos positivos. Pero toda precaución es poca, puesto que la caída de la economía fue muy brusca, está saliendo del pozo con muletas públicas, y ese ejercicio de reflote es delicado, corriendo el riesgo de que las políticas públicas sean percibidas como inflacionarias por los mercados, lo que complicaría el escenario de recuperación y podría provocar recaídas. Confiemos que no sea así y que el mismo acierto que ha acompañado la implantación de las medidas de apoyo para evitar una depresión, se despliegue en el momento en que sea preciso gestionar la retirada de la liquidez que se ha inyectado en los mercados o la estabilización de los ratios de deuda pública de los principales países del mundo.