

Ahora, la economía

Tras las elecciones, la prioridad es hacer frente a los problemas económicos; con urgencia

EDITORIAL

La economía española está en mejores condiciones que otras para hacer frente a los efectos de la desaceleración, pero eso no significa que puedan atrasarse las medidas que el momento exige. Hoy es ya evidente que la crisis que emergió tras la extensión de la insolvencia de prestatarios hipotecarios estadounidenses, el pasado verano, tendrá efectos más que coyunturales en las economías europeas.

Ya no son únicamente las hipotecas *subprime*, o los activos a ellas vinculados, los que se encuentran en cuarentena: el conjunto de la financiación mayorista de las entidades bancarias está sujeto a un serio racionamiento, a pesar de las actuaciones de apoyo de las autoridades monetarias en todo el mundo, especialmente en EE UU.

Con la información disponible no es posible anticipar la duración de la crisis. Algunas de sus consecuencias, sin embargo, ya son visibles, como la traslación de esa dosificación del crédito a los prestatarios reales, con el consiguiente impacto en la inversión y en el crecimiento de las economías. Incluyendo la española. Nuestras entidades bancarias han apelado de forma intensa a esos mercados que hoy están secos. Y aunque ahora intensifiquen los incentivos para captar depósitos del público, éstos no serán ni mucho menos suficientes para mantener los ritmos de inversión del pasado y, al mismo tiempo, ir cancelando las emisiones a su vencimiento. El resultado será un ritmo de crecimiento de la economía significativamente inferior al del pasado año y un menor dinamismo del empleo.

Acotar su extensión será la principal tarea del nuevo Gobierno. Para ello, ya se ha anunciado la ejecución del Plan de Infraestructuras y la construcción de 150.000 viviendas de protección oficial, que compensarán parcialmente el creciente debilitamiento de la construcción residencial. Menos evidentes serán los efectos de la asignación de 400 euros a todos los contribuyentes prometida durante la campaña: a tenor de la creciente pérdida de confianza de las familias no cabe esperar que todo ese gasto público se traslade al consumo.

La consecución de propósitos como el aumento de la inserción laboral de la mujer o la más genérica creación de empleo va a depender del pulso de la actividad económica, y ésta de la normalización del crédito al sector privado. Por eso es importante que las políticas económicas se desplieguen en otros ámbitos que, favoreciendo la recuperación de la actividad y de la confianza de empresas y familias, atiendan al objetivo de sentar las bases para la modernización del conjunto del sistema económico, favoreciendo ese otro itinerario al crecimiento, complementario del empleo, que es la productividad. Ello exige aumentar las todavía deficitarias dotaciones de capital humano y capital tecnológico.

Las autoridades españolas no pueden pasar por alto la situación específica que atraviesan unos mercados crediticios que penalizan la necesidad diferencial de financiación externa que tiene nuestro país. Aun cuando la mayoría de las acciones para facilitar la normalización de esos mercados son de ámbito europeo, es aconsejable que se analicen las iniciativas adoptadas por las autoridades estadounidenses y su eventual propuesta en el conjunto de la UE o de la

eurozona. Que el origen de la crisis se localice en EE UU no significa que la escena financiera europea se encuentre a salvo de convulsiones.

Conviene, por tanto, que más allá de las inyecciones de liquidez a corto plazo, se contemplen actuaciones adicionales, desde la reducción del elevado coeficiente de caja que pesa sobre las entidades del eurosistema hasta el eventual respaldo a las emisiones de títulos a largo plazo. Es urgente actuar.

El País, 16 de marzo de 2008