

# La 'japonización' de España

ROGELIO MENÉNDEZ OTERO ECONOMISTA, SOCIO-DIRECTOR DE BLOOMINGTON FINANCES Y PROFESOR DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III

Para el autor, la evolución futura de la economía española «dependerá en gran medida de las decisiones que tome el Gobierno». Y añade: «la mayor parte de las medidas adoptadas hasta ahora por el Ejecutivo nos acercan cada vez más a **una situación de enquistamiento de la crisis**»

**H**ace ya seis meses que los economistas llevamos inmersos en la búsqueda de unos 'brotes verdes' que anuncien el final de la recesión, con un triste resultado: ninguno. Al menos en España; porque en países como Alemania, Francia, Japón, China o Estados Unidos sí comienzan a aparecer señales positivas. Pero, ¿por qué la situación española ha de ser diferente? Probablemente la dimensión y consecuencias de la burbuja inmobiliaria española no se hayan valorado adecuadamente.

En los años de desarrollo de la burbuja, ésta fue impulsada por una política monetaria de tipos bajos –en la práctica tipos de interés reales negativos– impuesta desde Frankfurt y sobre la que España ha tenido, desde la entrada en el euro, escasa influencia. La aplicación de políticas fiscales para enfriar una actividad inmobiliaria desbocada habría sido posible, pero los sucesivos gobiernos no vieron oportuno asumir el coste político de dichas decisiones. Al fin y al cabo, ¿quién de-

sea retirar el whisky de la fiesta cuando todo el mundo se lo está pasando tan bien?

La burbuja inmobiliaria nos diferencia de países como Alemania y Francia, pero es común a la situación de EE UU y Reino Unido. La diferencia con éstos estriba en lo ocurrido a posteriori: fuertes caídas en los precios, unidas a la depreciación de dólar y libra esterlina, han vuelto más razonables los precios de los activos inmobiliarios en estos países. En España eso no ha ocurrido. Según el Índice de Mercados Inmobiliarios Españoles difundido ayer por TINSA, el descenso del precio medio de la vivienda sobre los máximos alcanzados en diciembre de 2007 se cifra en un 14%, que dista mucho del 30-35% de sobrevaloración que distintos organismos internacionales cifraban un par de años atrás.

Al igual que ocurrió durante la crisis de 1993, la relativa estabilidad de los precios en el mercado inmobiliario se explica por el fenómeno que los economistas llaman 'iliquidez de mercado'. O lo que es lo mismo, que nadie en su sano juicio está dispuesto a pagar la cantidad que se pide por una propiedad inmobiliaria (el Ministerio de Vivienda difundía también ayer el dato relativo a las ventas de pisos, que continuó en caída libre en el primer semestre con una reducción de más del 30% sobre el mismo periodo del año anterior). Ante esta situación hay dos alternativas: bajar los precios lo suficiente para que vuelvan a resultar atractivos a los potenciales compradores, o bien mantener la propiedad a la espera de tiempos mejores en la ficción de que 'si no vendo no pierdo'. De esta forma, las entidades financieras se han convertido ya en las mayores inmobiliarias del país, y esto, desde luego, no ayuda a la recu-

peración de la confianza aunque fomente la autocomplacencia.

En el año 93 esa estrategia funcionó y la recuperación del mercado de la vivienda en los años siguientes permitió a las entidades financieras deshacerse de sus carteras inmobiliarias sin excesivos problemas. Desgraciadamente no estamos en el año 93. La desapa-



rición de la peseta imposibilita el recurrir a las devaluaciones que en aquel momento propiciaron la pronta recuperación y la adquisición de muchos de estos activos por parte de ciudadanos extranjeros gracias al ventajoso tipo de cambio. Paradójicamente hoy la situación es exactamente la contraria, con la libra esterlina devaluada respecto al euro que hace inasumible para un británico adquirir una propiedad en España.

Llegados a este punto tenemos una buena y una mala noticia: la buena es que la imposibilidad de actuación en política monetaria no agota todas las posibilidades. La mala es que la mayor parte de las medidas adoptadas hasta ahora por el Ejecutivo nos acercan cada vez más a una situación de enquistamiento de la crisis o a una 'japonización' de la economía española en alu-

sión a su 'década perdida'.

La evolución futura dependerá en gran medida de las decisiones que tome el Gobierno. Y en la teoría existe un notable consenso: la salida de la crisis pasa por un incremento de la productividad que favorezca la competitividad de nuestras empresas y un cambio de modelo productivo que reemplace la laguna dejada por el antaño potente sector de la construcción. El más que previsible incremento de los costes energéticos a medio plazo, la progresiva mercantilización del impacto medioambiental y la creciente competencia global en sectores de bajo valor añadido proporciona señales claras sobre el camino a seguir.

La realidad de las acciones del Gobierno sigue, sin embargo, derroteros muy diferentes, primando el gasto corriente no productivo en busca de una mayor cohesión social. El 'efecto Titanic' parece estar funcionando: mientras la embarcación toma una notable inclinación, la banda de música sigue tocando y nos acaban de entregar un vale por 420 euros para tomar unas copas. La situación no parece tan desagradable.

Por su parte, el impacto anticrisis de la 'devolución' de los 400 euros del IRPF todavía está por descubrir; el primer 'Plan E' ha supuesto un coste de 563 euros para cada familia española con una incidencia en la productividad futura que podemos buscar en las aceras de nuestras ciudades y la eliminación en 2011 de los incentivos fiscales a la compra de vivienda provocará, en su momento, una caída adicional del precio de ésta. En resumen, el futuro nos depara o bien un déficit desmesurado que nos relegue al vagón de cola de una Unión Europea de dos velocidades de la que ya comienzan a hablar nuestros vecinos del norte, o bien un incremento de la presión fiscal en absoluto moderado como afirmaba ayer Zapatero en el Congreso de los Diputados y que alejará por largo plazo el horizonte de recuperación.

La necesidad de un pacto de Estado que permita efectivamente un cambio de modelo más allá de la retórica política se hace cada vez más urgente. Y no sólo en materia educativa, que, siendo imprescindible, no tendrá efectos visibles hasta pasada una década, sino también en materia económica. No somos Japón y no podemos esperar diez años.

