

Cómo sobrevivir a 20 años de política económica

Ricardo Vergés.

Arquitecto y economista
www.ricardoverges.com



En mis *Tribunas de Observatorio Inmobiliario* explico por qué lo que preví desde 1999, ha ido cumpliéndose y, al parecer, de forma inexorable¹. No es fácil hacerlo entender: la ciencia económica no está aún en la calle, como lo están -hasta cierto punto- las ciencias de la salud o del medio ambiente. Incluso a algunos se nos considera como a médicos de Molière, muy criticones pero sin verdaderos remedios, lo cual no es del todo cierto... o tal vez sí.

El mayor problema que tenemos en España es la subordinación del conocimiento al *pensamiento político*. Quienquiera que desee contribuir al interés general, se verá obligado a ir en la dirección de la brújula de lo políticamente correcto. Y sólo sobrevivirá si mira a otra parte cuando lo políticamente correcto desvía significativamente del interés general. Dado lo inadmisibile de esa coerción, es urgente substituir la brújula política por una especie de *GPS* que permita compartir su propia trayectoria con la de los demás en sus respectivas actividades.

En materia de mercados, los más eficientes *GPS* son los sistemas de información, en particular las estadísticas. Por eso gobiernos y agentes se pelean, no para utilizarlas, sino para controlarlas. Esa pelea puede tener efectos indeseados, como el de ocultar el avance de esa burbuja-elefante que acaba de cumplir diez años y que puede avistarse en el gráfico 1 de mi anterior Tribuna² publicada en esta revista.

En ese texto, hablaba precisamente de las vicisitudes de la información cuantitativa, sistemáticamente minorada con el fin de demostrar a Europa que *no hay para tanto...* Esta vez esperaba hablar de información cualitativa, es decir de precios, pero los datos coyunturales del año 2008 son tan impactantes que prefiero proponer una reflexión sobre el más acuciante cascote del derrumbe español: la carencia de liquidez. Pero antes, conviene precisar algo acerca del pensamiento político que ha presidido la *era del ladrillo*.

MODERNIDAD Y NUEVA ECONOMÍA

El éxito del auge económico español se ha visto supeditado por ideas básicas no explícitas, aunque muy arraigadas en el inconsciente colectivo, verdades supuestamente eternas e infalibles y además, reforzadas por la ideología de la llamada *Modernidad*. Esas ideas son también las de la llamada *Nueva Economía*. Veamos algunas de ellas:

– El desarrollo es alcanzable por vías distintas de la tecnología.

– El desarrollo es financiable por fuentes distintas del ahorro.

– El desarrollo es alimentable por mercados libres de regulación.

Ocurre entonces que cuando tales ideas se revelan efímeras e ilusorias, los mercados empiezan a tambalearse a pesar de toda la parafernalia que los arropa.

DESARROLLO: TECNOLOGÍA VS. LADRILLO

En términos de desarrollo, nuestro país ha vivido sus *años gloriosos* a partir de 1950. Lo sé porque antes de emigrar a Francia para poder cursar carrera sin dejar de trabajar, la mitad de los pantanos de España y demás equipamientos realizados con la tecnología avanzada de entonces, habían pasado por mi tablero de delineante. Todavía funcionan. O sea que a pesar de la represión y de la huída de cerebros, este país sabía lo que era la tecnología y no sólo por encima del Ebro.

La Historia explicará algún día por qué, ante las exigencias prescritas desde 1986 para la entrada en la Unión Europea solicitada por los gobiernos de Felipe González y Mario Soares, estos respondieron con ambivalencia con el fin de embolsar las ayudas prometidas de cara al desarrollo tecnológico y, acto seguido, substituirlo por

algo más facilón y con más glamour como podía ser lo residencial, lo turístico o los servicios³.

Ahora toca encararnos con el retraso tecnológico acumulado que ha hundido nuestras exportaciones y que nos impide conseguir lo necesario para poner de nuevo en marcha el contador de nuestro futuro desarrollo. Los recientes datos de Cuentas Regionales, plasmados más adelante en el gráfico 2, muestran hasta qué punto la situación productiva es crítica, incluso en zonas como Cataluña o Baleares donde, sin embargo, el impacto del último tramo de burbuja ha sido menor que en la Meseta y el Noroeste.

FINANCIACIÓN: AHORRO VS. LIQUIDEZ AJENA

Nuestros dirigentes ignoraban la suerte que corre cualquier desarrollo mal planteado. Lo que no podían ignorar es que el ladrillo y lo demás iba a costar caro. Tampoco ignoraban que a los españoles les gusta vivir y que también esto cuesta caro, de modo que no se distinguen por ser ahorradores. La solución del problema era pues ir a buscar fuera el dinero para lanzar la oferta, confiando –y así ha sido– que la demanda seguiría. En mis anteriores tribunas he contado de dónde ha salido la financiación de cada uno de los tres auge de la era del ladrillo:

– auge 1987-92: diferencial entre tipos de interés e inflación⁴

– auge 1997-02: tras Maastricht, retorno de beneficios evadidos⁵

– auge 2003-07: tras el euro, liquidez interbancaria de Frankfurt⁶.

El actual problema de liquidez proviene de este último auge. Intentemos explicarlo. Si compro con dinero prestado aquí, me pongo a trabajar y con lo que consigo, ahorro y devuelvo las cuotas. Es el primer eslabón de una cadena. Mi prestamista las ingresa en su banco y puede repetir el préstamo. A menos que decida comprar con ellas bienes y servicios a un tercero, el cual depositará a su vez el dinero en su banco, el cual podrá prestarlo de nuevo. En ambos casos, se añade un segundo eslabón a la cadena, y así indefinidamente. Estas cadenas son *multiplicadores bancarios*, que funcionan como las cadenas de proteínas que pasan de un ser vivo a otro. Los multiplicadores parecen no tener límites pero de hecho hay que recomponerlos de vez en cuando acudiendo a las subastas monetarias. Las financieras son otra cosa.

El mayor problema que
tenemos en España
es la subordinación
del conocimiento al
pensamiento político

Pero ¿qué ocurre si voy a buscar dinero de fuera? Pues que cuando el dueño del dinero percibe las cuotas, se las lleva *allí* donde pueda iniciar su propia cadena, mientras que *aquí*, la nuestra se interrumpe y los bancos se quedan sin liquidez. Los efectos son tremendos, como muestra el siguiente caso relativo al mercado de compraventa de viviendas del último semestre, documentado por el *Anuario 2008 de Estadística Registral Inmobiliaria*.

En compraventa siempre existen compradores potenciales, puesto que no todos se resienten de la crisis de la misma manera. Lo que no suele abundar es la demanda al contado, es decir, capaz de prescindir de toda financiación, porque la mayoría de los que acuden al mercado, lo hacen por vez primera y no han ahorrado lo bastante.

Entonces, al escasear la liquidez, los bancos se ven obligados a racionar los préstamos para vivienda de segunda mano y así prestar todo lo posible para vivienda nueva. La razón de ello es que los promotores deben vender sus existencias para liquidar sus propios préstamos al banco local y que éste pueda devolverlo de inmediato al banco extranjero que se lo prestó. Es ahí precisamente donde se rompe la cadena del multiplicador, puesto que, como hemos visto, transferir al exterior nos deja sin liquidez. Y como es ilusorio volver *allí* para refinanciar, resulta que la propia escasez se retroalimenta. Corolario: la inversión con liquidez exterior es la más alta expresión de insolidaridad económica interna⁷.

Queda entonces la pregunta ¿y por qué los mercados monetarios no están regulados para evitar que sean utilizados como mercados financieros y así evitar tales situaciones?

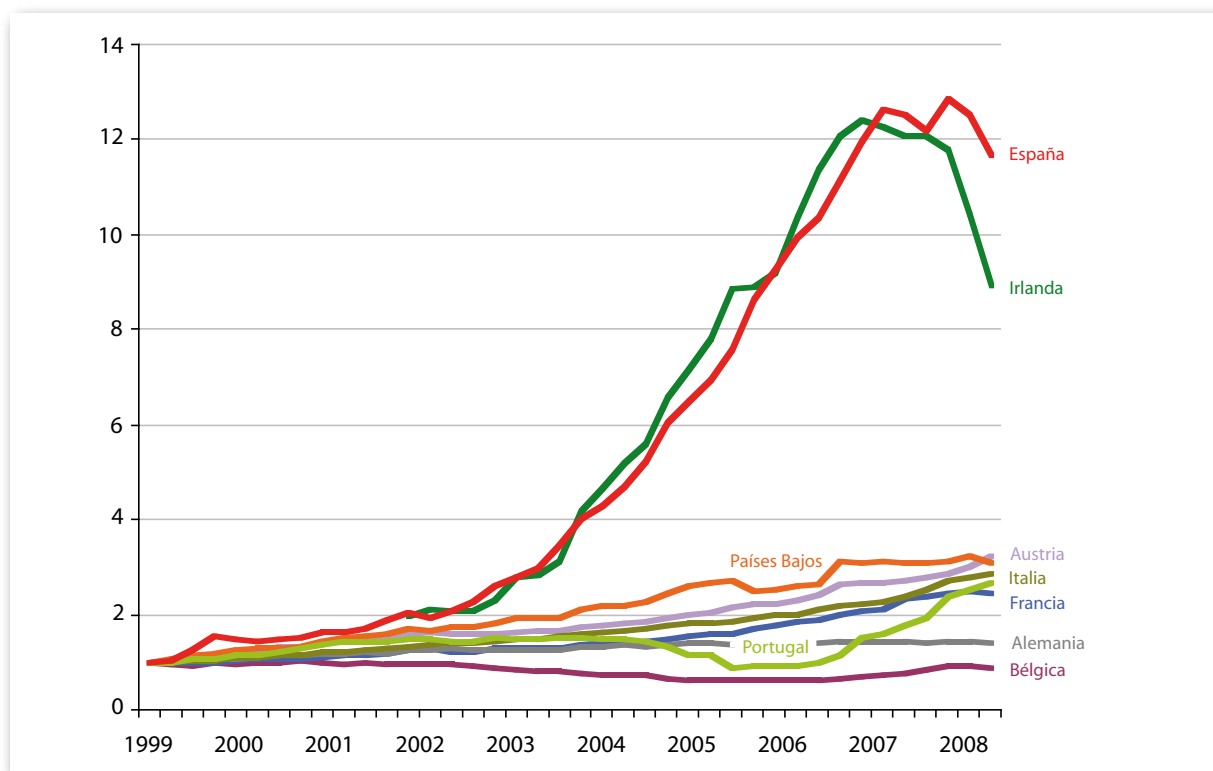


GRÁFICO 1
FUENTE: FMI

MERCADOS MONETARIOS: LIBERTAD VS. REGULACIÓN

Cuando la fuente monetaria se trasladó a Frankfurt, hubo que transferir las deudas de liquidez nacionales al propio mercado interbancario europeo. Pero los niveles de dichas deudas en relación con sus propios PIB eran muy dispares entre países. Por eso se pasaron tal cual al euro, cruzaron los dedos para que ningún país acrecentara unilateralmente su deuda y se aprovechara así del joven euro.

Observamos ahora que tan sólo España e Irlanda han transgredido esta regla. Precisamente, para evitar que esto ocurra de nuevo, se recomienda fuertemente no aprovisionarse de liquidez en el mercado interbancario de Frankfurt a través de los demás bancos y, en cambio, ir a pujar directamente en la subasta monetaria del Banco Central Europeo cuando sea menester⁸. El gráfico 1, ya presentado en dos de las anteriores tribunas, muestra lo ocurrido desde 1999, primer año expresado en euros. Los datos son los recién publicados por las *Estadísticas Financieras Internacionales*, principal publicación (mensual) del Fondo Monetario Internacional.

Según esta fuente, los créditos obtenidos en Frankfurt desde 2003, han ido incrementándose

hasta totalizar 365.000 millones para España y 210.000 para Irlanda⁹. Estos incrementos son mayoritariamente responsables de la crisis europea de liquidez (el Plan Sarkozy anunció cifras de la misma magnitud...). Los que somos conscientes de ello, lamentamos tal situación, unos como deudores y otros como acreedores.

Lo cierto es que, por descomunales que sean, estos préstamos deben devolverse rápidamente, ya que no suelen ser a largo plazo y que existen serios indicios de haber sido consentidos con base en informaciones sesgadas acerca de la naturaleza, volumen y ubicación del desarrollo que los justifica, y acerca de la capacidad de devolución en los plazos convenidos (de ahí el interés de varios países europeos por conocer de primera mano la situación real de España).

De hecho, en los últimos seis meses, Irlanda ha devuelto un 24,2% de su deuda y España tan sólo un 9,3%. La devolución no parece plantear pues demasiados problemas a Irlanda puesto que los préstamos se han dedicado principalmente a implantar empresas de alta tecnología y altos rendimientos, lo que permite, de paso, liquidar al ritmo previsto las hipotecas de su nada despreciable burbuja inmobiliaria. Ello no es óbice para una seria reprimenda: imaginemos lo que hubiese

RENTA POR HOGAR BRUTA Y NETA DE HIPOTECAS. CC.AA. AGRUPADAS
CUENTAS REGIONALES.VOLÚMEN EN EUROS 2006. 1985-2008

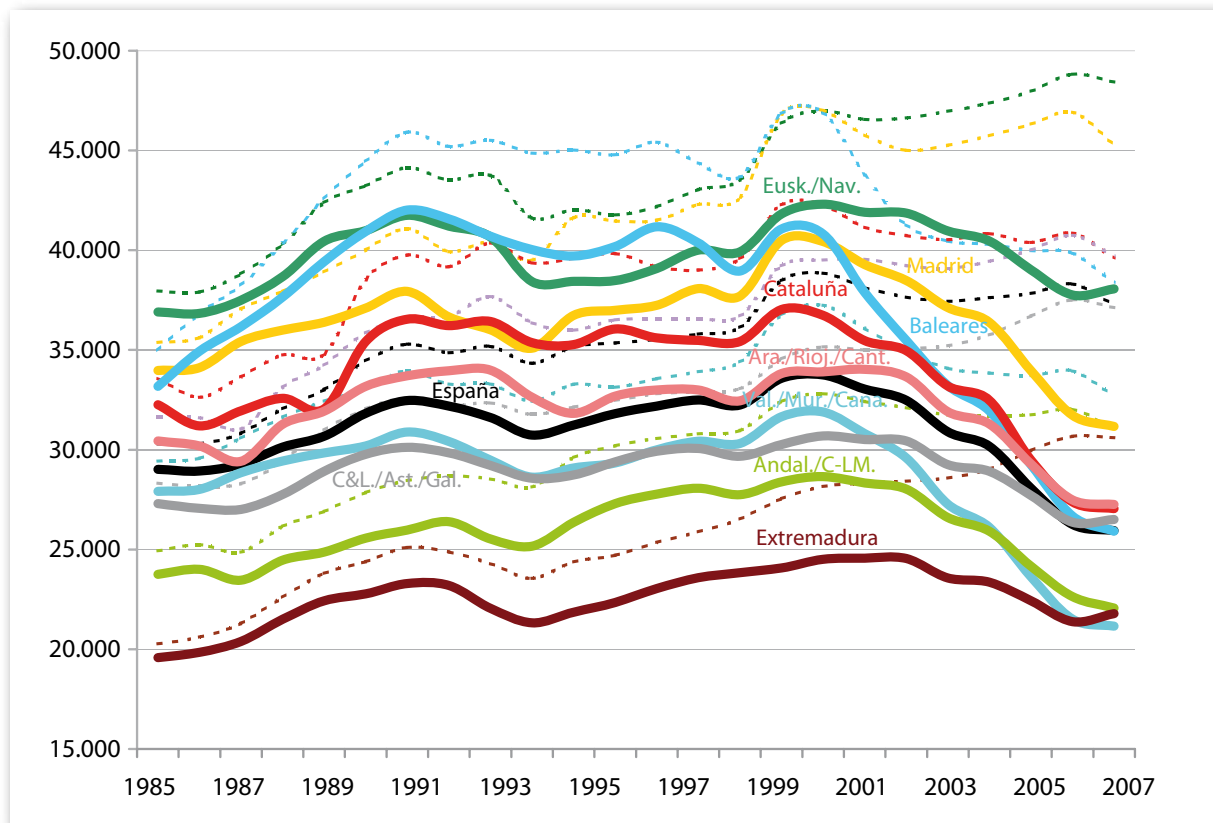


GRÁFICO 2
FUENTE: Cuentas Regionales de España y Modelo QDAM

ocurrido si los demás países hubieran conseguido tanta liquidez para su propio desarrollo, con o sin la *guinda* de alguna que otra burbuja *ladrillera*...

Obviamente, el caso de España es más complicado, ya que sólo se están devolviendo intereses y que el relativo esfuerzo amortizador de los últimos seis meses (41.000 millones según el FMI) desalanza nada menos que el mercado de segunda mano, como hemos visto. Por lo demás, el riesgo de nuestros préstamos es muy elevado, dado que no han servido para alta tecnología sino para faraónicas urbanizaciones en la Meseta y el Noroeste, que difícilmente pueden servir de garantía.

EL FRACASO DE LA NUEVA ECONOMÍA

La *Nueva Economía*, con era del ladrillo, desinterés por la agricultura e industria y plétora de servicios a cuestas, ha hecho mella en la economía de las regiones españolas¹⁰. Sin embargo, algunos de sus más insignes instigadores no lo entienden así y continúan reclamando el retorno al ladrillo. No mantendrían esta posición si examinaran los resultados obtenidos durante los últimos veinte años... o si se dieran una vuelta por la oficina bancaria de la esquina.

El gráfico 2, elaborado a partir de la Contabilidad Regional de España, muestra la evolución de la renta por hogar en euros de 2006 a lo largo de la *era del ladrillo*. Las Comunidades han sido agrupadas por niveles de renta. Las líneas de puntos son las propias rentas medias, mientras que los trazos gruesos de mismo color, son las mismas una vez deducida la cuota hipotecaria¹¹. Esos trazos continuos representan la capacidad adquisitiva y ahorradora media del hogar de cada grupo de comunidades suponiendo, obviamente, que la carga hipotecaria se distribuye entre los hogares del grupo como la propia renta.

Observamos que desde el principio de la actual década, las líneas de puntos han evolucionado de forma diferenciada. Aparte figuran en cabeza "Euskadi-Navarra" y Madrid. Con relativo crecimiento se encuentran los grupos de la Meseta y del Noroeste, es decir "Aragón-La Rioja-Cantabria"; "Castilla y León-Asturias-Galicia" y "Extremadura". Y con relativo decrecimiento se hallan los grupos del Litoral, a saber "Cataluña", "Baleares" y "Com. Valenciana-Murcia-Canarias". En cuanto al grupo "Andalucía-Castilla-La Mancha", es muy diverso, con provincias crecientes como Málaga o Toledo y

otras decrecientes como Cuenca o Córdoba, y con una tónica general de ligero decrecimiento. Por supuesto, en 2008, todas las comunidades caen a la vez. En definitiva, la economía puede vivir del ladrillo, pero el hecho de vivir en él no añade nada a la economía: ¡cómo hemos podido ignorarlo!

Observamos también que la carga hipotecaria, o sea la diferencia entre líneas de puntos y trazos continuos, crece de forma desmesurada desde finales de los 90. El resultado es una reducción sin precedentes de los medios de vida y, por consiguiente, de la capacidad de ahorro.

SOLUCIONES A LA CRISIS

No hay muchas por el momento. En efecto, dado que nuestros bancos no están en medida de devolver su deuda por liquidez al mismo ritmo que Irlanda, no podemos pensar en relanzar la economía. Hay que conseguir pues aliviar la presión sobre la deuda privada contraída con los demás bancos europeos.

La apertura de una mesa de negociación entre deudores y acreedores, moderada por las más

altas instancias europeas, aparece indispensable. Antes debemos recopilar y publicar información: ¿Quién es quién tanto de un lado como de otro? ¿Qué cantidades están en juego? ¿Qué inversiones están previstas en los contratos? ¿Cuáles de ellas han sido efectivamente llevadas a cabo y dónde? ¿Cuáles son los términos previstos para su recuperación? ¿Qué valor efectivo tienen las supuestas garantías? ¿Qué alternativas existen a la devolución, tales como participación en empresas productivas españolas, ya sean públicas, ya sean privadas, etc.? ¿Qué posibilidades hay de que los acuerdos sean asumibles desde un punto de vista tanto social como territorial?

Sólo el reconocimiento previo del problema de la liquidez y la voluntad de resolverlo de forma clara y transparente por parte de los implicados, tranquilizará a la vez a los ciudadanos de *aquí* y de *allí*. Y sólo tras avanzar hacia soluciones concretas, podremos encararnos con los demás problemas derivados de la desastrosa política económica llevada a cabo durante las últimas décadas. Mientras tanto, habrá que cesar de controlar la información desde el poder y de privar de cancha y hasta de sustento a cualquier producción "inadecuada" de conocimiento.)

NOTAS

1. Consultar los Informes Trimestrales de Coyuntura del Consejo Superior de Colegios de Arquitectos, <http://www.ricardoverges.com/pdf/199.pdf>.
2. Observatorio Inmobiliario y de la Construcción nº 37, pág 60. y <http://www.ricardoverges.com/pdf/Factura.pdf>
3. En el caso de Portugal, el propio Cavaco Silva reconoció unos años más tarde que tal vez la construcción de diez estadios de fútbol tuviera algo que ver con la ulterior bajada del PIB...
4. <http://www.ricardoverges.com/pdf/Secuelas.pdf>
5. <http://www.ricardoverges.com/pdf/Desenlace.pdf>
6. <http://www.ricardoverges.com/pdf/Ladrillo.pdf>
7. A menos de venir compensada por una inversión equivalente en el exterior; lo cual es ahora poco menos que imposible al nivel monetario o de liquidez. En cambio sí lo es al nivel financiero o de ahorro pero con los mismos efectos, como ocurrió durante el auge de Maastricht (1997-02) cuando desde Europa llegaron a España 136.000 millones de euros y que, al mismo tiempo, salían 240.000 millones hacia América Latina. La mayoría de este tráfico tuvo a la Comunidad de Madrid como origen o destino, por ser en la capital donde se ubica la inmensa mayoría de sedes sociales de las empresas españolas que cotizan en bolsa.
8. Mi colega de la Universidad de Colonia, Juergen Donges, ya lo dijo en 2007: "España se está quedando con toda la liquidez generada por los bancos europeos, con el fin de financiar sus viviendas: es una burrada (sic)".
9. A ellos hay que añadir el colchón habitual que en estos países era de alrededor de 70.000 y de 30.000 millones respectivamente, cifras que debieran haber evolucionado solamente como el respectivo PIB.
10. Menos en Euskadi donde los GPS informativos son más eficientes y la desinformación más difícil. En cuanto a la relativa prosperidad de la Comunidad de Madrid, es debida no a su aporte productivo sino a la centralización de servicios de ámbito nacional y de las sedes de las empresas periféricas.
11. La estimación de las cuotas hipotecarias se realiza con el modelo QDAM, a partir de la contratación registrada de hipotecas publicada por el INE y del saldo vivo hipotecario según el Banco de España. Por tanto, tal estimación es coherente con dichas fuentes pero contiene sus límites, ya que ignora en su caso el período de carencia de amortización que representa la duración de las obras, así como el plazo entre crédito concedido y crédito dispuesto que depende del ritmo de las mismas. O sea que el modelo adelanta importes que de hecho acabarán pagándose más tarde. Pero este adelanto no alcanza valores significativos y de todas formas acabará compensándose... salvo morosidad.