

## Miguel Martín Fernández, presidente de la Asociación Española de Banca (AEB)

# Cambio de ciclo con tormenta

**T**ras registrar la fase expansiva más intensa y prolongada de su historia reciente, la economía española ha iniciado finalmente en 2007 el cambio, tantas veces anunciado, de su posición cíclica.

La desaceleración en el ritmo de actividad se ha originado, como era de prever, por el agotamiento del boom inmobiliario. La demanda de vivienda no tenía más remedio que moderarse como consecuencia del alza de los precios de la vivienda, la subida de los tipos de interés por parte del BCE y el elevado nivel alcanzado por el endeudamiento de las familias. En estas circunstancias era necesario y deseable que la oferta se fuera ajustando a la nueva demanda real.

La oferta de crédito que posibilitó la larga duración de la fase alcista de la construcción y de la economía española, no es aho-

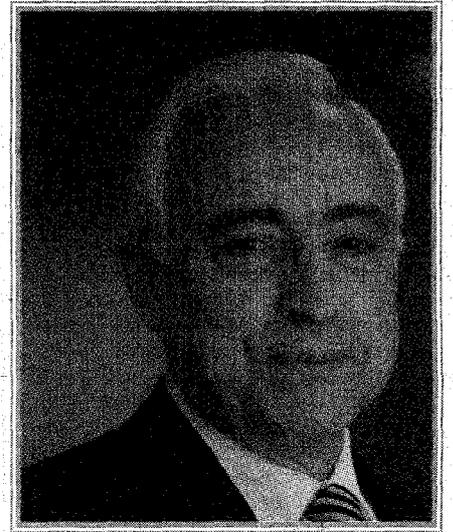
ra responsable del cambio de tendencia sino que, por el contrario, está contribuyendo a que la desaceleración se produzca de la forma más gradual y ordenada posible.

La tormenta financiera desencadenada por el colapso del mercado hipotecario subprime en EE UU tampoco ha jugado un papel relevante en la desaceleración de la economía española aunque de no resolverse con prontitud puede acarrear graves consecuencias. De hecho la tormenta ha servido para volver a demostrar que el sistema bancario español es uno de los principales activos de nuestra economía.

Ante todo porque, al contrario que muchos de sus homólogos americanos y europeos, las entidades de crédito españolas no han invertido, intermediado, titulado ni difundido

cos. El modelo de negocio de los bancos españoles y su rentabilidad no depende de ese tipo de prácticas. Las titulaciones de los bancos españoles no sólo han tenido como respaldo hipotecas de calidad sino que se han realizado para obtener financiación a largo plazo y no para transferir el riesgo a un tercero. Los créditos hipotecarios han permanecido, en general, en los balances de las entidades facilitando su transparencia y su debido respaldo con el capital necesario.

La adecuada capitalización de los bancos, su elevado nivel de provisionamiento y la correcta gestión de sus fuentes de financiación han sido uno de los factores básicos que ha evitado, hasta el momento, que la tormenta financiera desestabilizara nuestra economía.



La tormenta, sin embargo, está ya durando demasiado. La prioridad absoluta de las autoridades económicas americanas y euro-

(Continúa en página 50)

(Viene de página 49)

peas debería ser acabar con ella y restablecer la normalidad de los mercados cuanto antes. Conscientes de ello las autoridades se muestran muy activas analizando las causas y remedios de la tormenta. Pero, a medida que el tiempo pasa, da la impresión de que están tratando de prevenir y resolver la próxima tormenta y que dejan que la actual se agote por sí misma. Las inyecciones de liquidez de los Bancos Centrales son necesarias y bienvenidas pero sólo palián los efectos y no pueden, por sí solas, resolver la situación creada de incertidumbre y desconfianza. Las bajadas de los tipos de interés por parte de la Fed son un arma de gran potencia pero tampoco atacan la esencia del problema.

El inicio de la desaceleración significa que nuestra economía tendrá que hacer frente a tasas de crecimiento de la actividad y de generación de empleo más moderadas que las que ha disfrutado en los últimos años. El propio nivel potencial de cre-

cimiento se verá probablemente reducido como consecuencia de los avances ya logrados y el agotamiento de los impulsos que dieron lugar al auge.

La desaceleración, sin embargo, era necesaria y, en consecuencia, debería enfocarse como una oportunidad para corregir los principales desequilibrios de nuestra economía: el déficit exterior y el diferencial de inflación. Por ello y para evitar el riesgo de que la desaceleración se agrave, bien en su

intensidad bien en su duración, hay que adoptar medidas apropiadas.

En este sentido la tarea prioritaria es preservar la estabilidad macroeconómica manteniendo las cuentas públicas saneadas y controlando los costes de formación interna especialmente en los sectores menos expuestos a la competencia exterior.

Y, una vez más, conviene recordar que, la ampliación de la riqueza y el bienestar económico de un país se basa en el aumen-

to de los factores de producción (capital y trabajo) junto con una mayor eficiencia en su uso. Para ello, las políticas económicas deben orientarse hacia el incremento de la tasa de empleo y de la productividad lo que requiere actuaciones en campos muy distintos. En el ámbito laboral se trata de liberar el potencial de oferta de mano de obra mediante la flexibilización del mercado. En el terreno de la eficiencia y de la productividad es crucial, entre otros factores, mejorar la formación y el reciclaje profesional, un uso más intensivo de las nuevas tecnologías disponibles, la inversión en infraestructuras y la dotación de fondos para I+D+i.

Este diagnóstico y los ejes de actuación mencionados coinciden ampliamente con el espíritu de la agenda de Lisboa y las medidas contenidas en el Plan Nacional de Reformas. El problema radica en que no se avanza con la suficiente velocidad por lo que sería deseable que el Gobierno que surja de las próximas elecciones las acometa con presteza y decisión.

---

“La tarea prioritaria es preservar la estabilidad macroeconómica manteniendo las cuentas públicas saneadas y controlando los costes de formación interna especialmente en los sectores menos expuestos a la competencia exterior”

---