

Capítulo 5

LA CRISIS EN ESPAÑA

España y Estados Unidos

Este capítulo pudiera titularse, como la popular novela de García Márquez, «Crónica de una muerte anunciada», porque numerosos fueron los economistas que llevaban años prediciéndola. El actual gobernador del Banco de España, por ejemplo, en un artículo titulado «Cambiar cuando todo va bien» [*El País* 5 marzo 2004], sostenía que había que abandonar un modelo de crecimiento basado en la demanda interna (es decir, básicamente, la construcción) e ir a otro basado en la competitividad internacional, la mejora de la educación, la investigación, y los colegios bilingües, y anunciaba que eso haría su partido, el Socialista, si ganaba las elecciones. Pues bien, después de cinco años largos en el poder, el gobierno habla ahora de «cambiar el modelo», lo que significa que el

Partido Socialista no lo cambió cuando llegó al poder pocas semanas después de publicarse dicho artículo, tras ganar las elecciones el 14 de marzo de 2004. Ni parece realmente decidido ahora a llevar a cabo ese famoso cambio de modelo.

La situación de la economía española en 2007 tenía puntos de semejanza con la norteamericana pero también, naturalmente, grandes diferencias. Como en Estados Unidos, la construcción se había convertido en un sector de gran actividad, por razones muy parecidas: bajos tipos de interés, gran afluencia de inmigrantes, mejora del nivel de vida. Al igual que en Estados Unidos, aunque mucho más recientemente, España se había convertido en un país imán para los inmigrantes, también por varias razones: por su cercanía al continente africano, de donde provenía una parte importante de los recién llegados; por el idioma español y la cultura latina, que atraían a otro fuerte contingente, el de los provenientes de Iberoamérica; por el clima mediterráneo y los precios relativamente bajos, que atraían a inmigrantes del norte de Europa sobre todo, en este caso no en busca de empleo, sino de un retiro asequible y cálido; y por las facilidades que se daban a los inmigrantes, especialmente a partir de alcanzar los socialistas el poder en la pri-

mavera de 2004, no sólo en la aceptación de los «sin papeles», es decir, los inmigrantes ilegales, sino también por la generosidad con que se admitía a los ilegales a los servicios médicos y asistenciales de la seguridad social. Por todos estos factores, España se convirtió en el país del mundo (con la excepción de Luxemburgo y Suiza) que mayor tasa de inmigrantes recibía en relación con su propia población. Una de las consecuencias de este influjo de inmigrantes, cuyas tasas de natalidad eran mucho más altas que las de los nativos, fue un fuerte aumento de la población. Desde el punto de vista económico, tal incremento inmigratorio creaba la situación ideal para el crecimiento del sector de la construcción de viviendas: de un lado, los inmigrantes demandaban nuevas viviendas; de otro, ellos mismos constituían la mano de obra relativamente barata que las empresas constructoras empleaban.

A este respecto, un punto en que Estados Unidos y España diferían era el relativo al precio del suelo. En Estados Unidos hay pocas restricciones a la construcción; en España, en cambio, las condiciones requeridas para construir son engorrosas y onerosas; la calificación sobre la edificabilidad del suelo está, en su mayor parte, reservada a los Ayuntamientos, que utilizan

este poder como una fuente de ingresos, a menudo ilícitos. En consecuencia, los precios del suelo alcanzaban mayores cotas en España que en Estados Unidos; la mayor densidad de población española (aunque baja en el contexto europeo) contribuía también a la carestía del suelo.

Otro rasgo en común entre las economías española y estadounidense se refiere a su balanza de pagos: por razones diferentes, ambos países tienen desde hace mucho tiempo (en España es un problema secular, en Estados Unidos más reciente), una tendencia crónica al déficit comercial, es decir, a importar más mercancías de las que exportan. Este problema no tiene por qué ser grave si otras partidas de la balanza de pagos compensan el desequilibrio; por ejemplo, el país puede convertirse en exportador de servicios, que pueden ser de transporte (caso tradicional de Inglaterra y Holanda), de seguros, bancarios, de tecnología, de turismo (caso proverbial de España, de Italia, de Francia, etc.), o de mano de obra. Estas exportaciones de servicios afectan a renglones diferentes de la balanza de pagos, pero de un modo u otro constituyen exportaciones que a menudo se designan como «invisibles» y que sirven en muchos casos para equilibrar o compensar el déficit comercial o de

mercancías. Por supuesto, si la balanza de cuenta corriente, que es la que resulta de estas exportaciones al contado, sean de bienes, sean de servicios, sigue estando en desequilibrio, se compensará con la otra gran partida, la balanza de capital (que pudiéramos llamar, más familiarmente, «de préstamos»). Si un país compra más de lo que vende, tendrá, o bien que pedir prestado (importación de capital), o bien que echar mano de sus ahorros, recurriendo a sus reservas de metales preciosos o de divisas.

Como antes vimos, el déficit estadounidense se financió en gran parte por el prestigio internacional del dólar, que movió a varios países, en especial China, a acumular los dólares que recibía para saldar su favorable balanza comercial. Para España, miembro fundador de la Eurozona, la situación era parecida: su déficit con los demás miembros de ese área económica no tenía repercusiones monetarias de ningún tipo; y su déficit con el resto del mundo afectaba poco al euro, como el déficit de un estado norteamericano afecta poco a la cotización del dólar. El problema del déficit comercial y de cuenta corriente crónico podría afectar a los agentes individuales, públicos y privados. Es decir, si las empresas españolas compraban regularmente más de lo que vendían, alguien ten-

dría que prestarles para que no se declararan en quiebra. Esto explica el alto endeudamiento exterior, sobre todo privado, de la economía española, del que más adelante hablaremos. Este endeudamiento español (como el estadounidense) se vio favorecido por los bajos tipos de interés que imperaron en los mercados internacionales desde mediados de los años Noventa del siglo pasado.

Si el mercado hubiera funcionado libremente, estos fuertes endeudamientos hubieran hecho saltar las alarmas, y los tipos de interés hubieran subido, reflejando la desconfianza de los prestamistas. Pero, como vimos al hablar del caso norteamericano, nadie se atrevió a poner el cascabel al gato, o a retirar el champán en pleno guateque.

En el caso español la cuestión era aún más grave que en el estadounidense, al menos por dos razones: la primera, que la economía estaba menos diversificada; la segunda que la estructura productiva era mucho menos avanzada. Como veremos más adelante, el sector de la construcción, el protagonista de la burbuja en ambos países, era mucho mayor en términos relativos en España que en Estados Unidos. El crecimiento español dependía de unos pocos sectores muy poco competitivos, como la cons-

trucción y el turismo. Esos sectores son poco competitivos porque dependen de factores no exportables: el suelo, la localización, la estructura de la población. En una palabra, la demanda de vivienda en España apenas se ve afectada por el stock de viviendas en otros países; la industria turística tiene una cierta competencia de otros países, pero los efectos de esa competencia son lentos, tardan años en hacerse sentir, y tienen en su favor también factores de localización y condiciones naturales que son casi monopolísticos. Para un inglés es más barato volar a España que a Turquía o al Caribe, y quien quiera admirar la Alhambra, la Sagrada Familia, o el Museo del Prado no tiene más remedio que venir a España. Por estas razones se trata de actividades relativamente poco avanzadas técnicamente, y poco adaptables a la demanda. Requieren trabajo relativamente poco formado que, en caso de cambios en la demanda, tiene poca flexibilidad para adoptar otro empleo. Y ése era, es, el gran problema de la estructura productiva española: bajo nivel técnico, poca diversificación, y gran rigidez. La mano de obra poco educada tiene graves problemas para pasar de un empleo a otro, y además ofrece poca productividad.

La única clara ventaja que tenía España era que su sistema bancario estaba ya vacunado

contra las crisis. Había sufrido mucho con la de los años Setenta del siglo XX y había salido con un sistema de inspección y supervisión mucho más eficaz que el norteamericano. No sólo porque las normas eran severas y relativamente modernas, sino porque la supervisión es más fácil cuando se trata de poco más de trescientos establecimientos, como en España, que cuando se trata de miles, como en Estados Unidos. Pero nuestro sistema bancario tiene un talón de Aquiles: las cajas de ahorros, que desde los años de la Transición fueron equiparadas a los bancos funcional, pero no estructuralmente. Esto quiere decir que las cajas han dejado de ser entidades asistenciales sin afán de lucro y han pasado a ser algo parecido a bancos, pero han conservado la estructura que tenían cuando eran asistenciales, y eso es una anomalía muy peligrosa, porque actúan como si fueran sociedades anónimas sin serlo, como si tuvieran afán de lucro sin tenerlo. Y eso las convierte en presa fácil de intereses ajenos al mercado y a la lógica económica. Al no tener accionistas ni capital, las cajas han pasado de hecho a depender en gran parte de los políticos locales, como en tiempos del franquismo fueron instrumento del Ministerio de Trabajo de José Antonio Girón de Velasco. Esto significa que sus inversiones,

en lugar de estar prudentemente relacionadas con la probable solvencia del cliente, pueden estar determinadas por los objetivos políticos de aquéllos que las controlan. Y esto puede llevarlas a prestar a proyectos inviables o a clientes poco dignos de crédito pero bien relacionados en las altas esferas. Todo esto parece haber ocurrido durante la burbuja inmobiliaria.

La burbuja inmobiliaria

Prueba de que la crisis española no es achacable a lo ocurrido en Estados Unidos, aunque esto haya actuado como detonador o haya contribuido a empeorar la situación, es, en primer lugar, que los precios de la vivienda en España estaban ya aumentando a tasas decrecientes desde 2005; y, en segundo lugar, y como consecuencia de lo anterior, que las primeras quiebras de inmobiliarias españolas son anteriores al verano de 2007, cuando los primeros signos serios de crisis comenzaban a despuntar en Estados Unidos. En efecto, la inmobiliaria española Astroc, después de un ascenso fulminante en bolsa, experimentó una fuerte bajada en abril de 2007, y tuvo que ser abandonada a sus acreedores antes del verano. Pocos meses después, en octubre, fue la inmobiliaria valenciana Llanera

la que suspendió pagos. Por entonces, verano de 2007, ya se sabía que la deuda de las inmobiliarias era enorme (se había multiplicado por 9 desde 2000) y sus cotizaciones empezaban a desplomarse en bolsa.

El problema en España, por tanto, no ha sido propiamente del sistema bancario, sino de las constructoras e inmobiliarias. Pero lo preocupante es que, sin haber cometido los excesos y extravagancias de los bancos y chiringuitos norteamericanos, los bancos españoles prestaron con excesivo optimismo a estas compañías; y que la otra mitad del sistema crediticio, las cajas de ahorros, cometieron además serias imprudencias al estar controlados, en muchos casos, por intereses políticos y no tener que dar cuenta anual a una junta de accionistas.

Ya en agosto de 2007 la bolsa española dudaba de la solidez de las compañías inmobiliarias y constructoras e incluso las conocidas agencias Moody's y Standard & Poor's predecían el fin de la bonanza española. En el verano de 2007 los problemas de las constructoras se reflejaron ya en aumentos del número de desempleados, que sobrepasaron los 2 millones en agosto (cifras publicadas a primeros de septiembre). En otras palabras, las primeras grietas aparecieron a la vez en el edificio norteamericano y en el espa-

ñol. Ahora bien, naturalmente, las tribulaciones del gigante influyeron en las del pigmeo, y no al revés.

En el otoño de ese mismo año los signos de pesimismo se multiplicaban, desde las advertencias del Banco de España, las caídas en los precios de la vivienda, los aumentos de la morosidad en la banca, y las previsiones sombrías del BBVA, hasta las súplicas del presidente del gobierno a los bancos para que prestaran «en particular al sector inmobiliario.» Las advertencias del Banco de España iban en sentido diametralmente opuesto: pedían a los bancos, ante todo, precaución.

A finales de 2007 la crisis de las inmobiliarias y constructoras españolas era *vox populi* y se reflejaba en una tasa de paro entre los trabajadores inmigrantes que se calculaba en el 30 por 100. En diciembre tuvo lugar la primera crisis de una inmobiliaria importante: Colonial, una de las cinco grandes (Martinsa-Fadesa, Colonial, Reyal Urbis, Realia, y Metrovacesa), la mayor de Cataluña. Se derrumbó en bolsa, y su presidente y su consejo dimitieron en pleno. Quedó en manos de sus principales acreedores, la Caixa y el Banco Popular, pero siguió con grandes dificultades para devolver lo que debía. Se calculaba por entonces que el descubierto de

las inmobiliarias en la banca era de unos 30.000 millones de euros. Luego resultó ser mucho más. El ambiente de pesimismo se extendía y las inmobiliarias seguían cayendo. Habitat, otra catalana, de tamaño medio, admitió estar al borde de la suspensión de pagos en febrero de 2008, pero alcanzó un acuerdo con sus bancos acreedores, los principales de los cuales eran BBVA, Popular, Sabadell, Banesto y Caixa Catalunya; además tenía una importante deuda con la también constructora, pero multinacional, Ferrovial. Este arreglo la mantendría pendiente de un hilo durante unos meses. Al cabo suspendería pagos en noviembre. Dos pequeñas constructoras suspendieron pagos en febrero: la sevillana Contsa y la gaditana Jale Construcciones. Otras, más afortunadas, podían desinvertir o reconvertirse: así, Montebalito abandonó la actividad inmobiliaria y se dedicó a las energías renovables. Realia optó por desinvertir en España y concentrarse en la Europa del este. En marzo se supo que la inmobiliaria Nozar estaba en situación difícil. Se rumoreaba que el gobierno presionaba a la banca para que aplazara sus apremios hasta después de las elecciones (9 de marzo) y así evitara quiebras sonadas.

En la segunda quincena de marzo (justo después de las elecciones) suspendió pagos la

inmobiliaria Seop; y Martinsa-Fadesa, cuyo drama saldría a la luz cuatro meses más tarde, manifestó «confía[r] en evitar el concurso de acreedores». También por entonces se supo que las cajas de ahorros acumulaban 1.600 millones en créditos dudosos de constructoras e inmobiliarias; y de éstas, las que no suspendían pagos despedían trabajadores por miles. En mayo cerró la constructora vasca Urazca y en junio la inmobiliaria mallorquina Drac.

El gran drama fue el de Martinsa-Fadesa, una de las grandes, propiedad de Fernando Martín, que había sido por un breve tiempo presidente del Real Madrid Club de Fútbol y que era a la sazón presidente del más importante grupo español de empresas inmobiliarias. Su deuda era de más de 5.000 millones, y sus principales acreedores eran La Caixa, Caja Madrid y el Banco Popular. Martín intentó un crédito puente del Instituto de Crédito Oficial (ICO), y la negativa de éste precipitó la suspensión, dando lugar a la mayor quiebra hasta entonces, y muy sonada. Fue seguida de las de una serie de filiales y proveedoras.

Las consecuencias de la suspensión (o concurso de acreedores) de Martinsa-Fadesa fueron tales que los bancos españoles llegaron al acuerdo informal de no permitir una repetición, y

preferieron aceptar inmuebles en pago de las deudas de las inmobiliarias. De esto resultó que los grandes bancos, en particular el Santander, se encontraran con grandes stocks de bloques de viviendas y pisos, lo que afectaba a su margen de maniobra. En total se calcula que en España hay en la actualidad un millón de pisos sin vender.

No era el inmobiliario el único sector seriamente afectado por la crisis: los relacionados con el turismo, y varias ramas industriales, como el automóvil, también sufrieron mucho. Las aerolíneas se hallaban en serias dificultades entre la caída de la demanda de vuelos y la subida de los precios del petróleo. Algunas compañías pequeñas y medias, como Spanair, Futura, o FlySur se vieron en apuros y despidieron a muchos empleados. Futura y Flysur cerraron en septiembre y octubre de 2008 respectivamente. Spanair, que ya estaba en muy mala situación, se hundió tras el gravísimo accidente que un avión suyo tuvo en Barajas el 20 de agosto. Poco tiempo después fue vendida por su matriz, la escandinava SAS, a un consorcio catalán con respaldo de la Generalitat y el Ayuntamiento de Barcelona.

Pero el drama de las inmobiliarias continuaba. Una pequeña extremeña, Econisa, cerró

a finales de julio y la madrileña Tremón en noviembre. Reyal-Urbis y Metrovacesa buscaban compradores para sus principales activos con los que hacer caja y reducir su deuda. Sacyr-Vallehermoso estaba a merced de sus principales acreedores, Banco de Santander, Citigroup y Caja Madrid, que presionaban para que dimitiera su presidente, José María del Rivero. Éste estaba dispuesto a enajenar lo que fuera para lograr liquidez y estuvo a punto de vender una parte considerable de Repsol a la rusa Lukoil para conseguirlo, aunque la operación finalmente se frustró más por razones políticas de prestigio nacional que por motivos puramente económicos.

El resultado de este derrumbe del sector inmobiliario y el apoyo brindado por el sistema financiero fue que éste se encontrara con una fracción alta de activos muy poco líquidos en sus manos —deudas aplazadas, inmuebles—, fenómeno al que se ha llamado «morosidad encubierta» y que afecta al crédito español en el extranjero. El impacto de la «morosidad encubierta» se ha repartido desigualmente entre bancos y cajas, con claro perjuicio para estas últimas. La mala situación de las cajas es hoy ya generalmente admitida, e incluso provocó retiradas masivas de depósitos de clientes, aunque se trató de un fenómeno pasajero.

Este problema se ha materializado recientemente en el drama de la Caja Castilla La Mancha (CCM), cuya insolvencia se hizo patente a finales de 2008. CCM constituye un caso paradigmático de los problemas de gobernación de estas entidades. Presidida por un ex-diputado socialista, CCM ha hecho préstamos a entidades amigas y clientes recomendados hasta extremos inverosímiles; entre los proyectos aventurados destaca el non-nato aeropuerto de Ciudad Real, empresa favorita de varios prohombres locales, que se ha llevado una parte importante del activo de la caja sin reportar un euro. Por fin CCM tuvo que ser intervenida por el Banco de España en la primavera de 2009 y actualmente, al parecer saneada, va a ser fusionada con Cajastur. Otras fusiones se planean, aunque los obstáculos son serios: por una parte, de la fusión de dos entidades con problemas puede salir un problema mayor; por otra parte, cuando las fusiones se efectúan, como en el caso que hemos visto, entre cajas de diferentes autonomías, la operación implica la dilución del poder que los organismos políticos de cada comunidad tiene sobre la codiciada institución por lo que a menudo se producen fuertes resistencias.

En vista de los problemas que el sistema financiero ha heredado como consecuencia del

estallido de la burbuja inmobiliaria, el gobierno ha decidido prestarle apoyo creando un llamado Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) con 50.000 millones de euros para compra de activos a la banca y 100.000 millones de avales inicialmente, a imitación del TARP (plan para recuperación de los activos tóxicos) estadounidense aunque de magnitud relativa al PIB muy diferente: 14 y 5 por 100 respectivamente a comienzos de 2009 según Recarte. Es aún pronto para saber el resultado que dará el FROB, pero es indudable que contribuirá a ampliar el ya espantoso déficit presupuestario. La situación que se crea, por tanto, tras el derrumbe inmobiliario es su apuntalamiento por el sistema financiero y el apuntalamiento de éste por el Estado español.