

“Si cau cap altra economia, serà Espanya”

Josep Manuel Comajuncosa (Manresa, Bages, 1964), doctor en economia per la Universitat de Princeton, és professor del departament Economia d'ESADE.

Senyor Comajuncosa, podeu completar la sèrie Grècia, Irlanda, Portugal...?

—El següent, quant a xifres, és Espanya. Tot i que no és exacta la situació espanyola i la portuguesa, és el següent país.

—Així, l'estat espanyol no s'ha alliberat dels perills de ser rescatat?

—El següent és Espanya, però això no vol dir que hagi de passar de seguida, ni tan sols que arribi a passar. La probabilitat no és zero, i si hagués de ser un el primer seria Espanya. Si cau cap altra economia, serà Espanya.

—Com a expert, amb quina probabilitat creieu que això succeirà?

—La meua opinió és que no passarà, però no ho puc dir segur, perquè el risc hi és.

—La problemàtica de l'economia portuguesa ha estat semblant a la de Grècia i Irlanda?

—És prou similar. El col·lapse econòmic de Portugal bàsicament és conseqüència d'un endeutament excessiu. A Grècia va ser sobretot el sector públic que es va endeutar molt, amb dèficits que fins i tot va maquillar en els comptes, mentre que a Portugal, si bé el sector públic també està endeutat, sobretot estan endeutades les famílies, i els bancs i les empreses cap a l'exterior. El deute extern de Portugal és molt gran, i els mercats li demanen un interès molt elevat segons el risc, que s'avalua d'acord amb la capacitat de pagament, de la capacitat de generar ingressos per a retornar aquest deute.

—Però el fet de tenir endeutament no implica risc. Les economies ale-

manya i japonesa deuen molts diners i ningú no tem per la seva salut financera. On és el risc, doncs?

—Efectivament, aquests països deuen moltíssims diners, però tots els mercats estan convençuts que tenen la capacitat de produir prou béns i serveis i vendre'ls arreu del món per a tornar el deute. En canvi, l'economia portuguesa ha anat perdent competitivitat i, de fet, el seu sector exportador no és gens sòlid. Per tant, els mercats posen en dubte que pugui tornar aquest deute, i li demanen uns tipus d'interès que arriben a ser tan alts que fins i tot si tingués una bona màquina de generar renda no ho podria pagar. I aquí és on es fa inevitable un rescat, com li va passar a Grècia i Irlanda. Si per a col·locar els títols de deute et demanen xifres molt elevades, doncs vas fent una gran bola només amb el pagament d'interessos. Aleshores t'han d'aïllar del mercat, i això és un rescat. Però no són diners que es regalin a Portugal, Grècia i Irlanda, sinó que són crèdits de la resta dels estats europeus a un tipus d'interès raonable, cap al 5,50%.

—Fins a quin punt Brussel·les, a través dels estats avaladors, pot assumir aquest préstec de 78.000 milions d'euros sense que s'origini una distorsió en l'economia europea?

—En principi no ha de passar, perquè, tot i que l'economia portuguesa és més gran que la grega i la irlandesa, continua essent una economia de mida petita dins d'Europa, i pot assumir aquest volum. Per al pressupost alemany, francès, italià o espanyol, aquests préstecs no són cap problema. A més a més, no

regalen diners, donen un crèdit amb un interès. El problema és que s'han d'assegurar que Portugal els el pugui tornar, perquè en el cas de Grècia ja es posa en dubte que pugui tornar els diners. De moment, per a assegurar que els el pugui tornar, obliguen Portugal a fer unes reformes que en millorin la capacitat de generar renda, de produir béns i serveis competitiu arreu del món. Per tant, l'obliguen a ajustar els comptes públics, a fer reformes al mercat de treball, a la indústria, a privatitzar algunes empreses, etc.

—Sembla contradictori. Aquestes mesures poden frenar-ne el creixement econòmic a curt termini.

—Exacte, aquí és on hi ha el debat. És una medicina que d'entrada encara empitjora una mica més la condició del malalt, perquè li frena el creixement econòmic, però, en principi, tot plegat ha de donar fruits a termini mitjà i llarg.

—Amb el plec de receptes que es trobarà obligat a aplicar el govern portuguès que surti de les urnes el dia 5 de juny, els comicis no acaben essent una pura formalitat per a triar els executors d'un full de ruta dissenyat a Brussel·les?

—Des del punt de vista econòmic, el marge de maniobra dels governs ja fa dècades que s'ha reduït dràsticament a causa de la globalització. I és evident que en aquest moment, als països de la perifèria d'Europa, i això inclou Espanya, el marge de maniobra s'aproxima a zero.

—Són economies intervingudes?

—Pràcticament, l'única cosa que han de fer és seguir allò que s'ha anomenat el *directori europeu*; segueixen la doctrina del centre de poder polític i econòmic que formen Alemanya, França i els països petits del seu entorn. Per tant, des del punt de vista econòmic, el resultat de les eleccions de Portugal no tindrà gaire interès, però els parlaments i els governs també decideixen sobre qüestions que no tenen a veure amb l'economia sinó amb la societat i la cultura, per exemple, i que per tant no haurien de ser indiferents a la població.

—La moneda única se'n pot ressentir, d'aquests rescats?

—L'euro pot quedar tocat si tot aquest muntatge dels rescats no acaba



funcionant. Si per alguna raó l'opinió pública dels països més rics es tornés contrària als rescats, o si els rescats no fossin prou flexibles perquè aquests països poguessin tornar els diners, la moneda única podria perillar. Però jo crec que si s'hi posa voluntat política, es pot dissenyar un esquema de rescat viable, i que per tant l'euro se'n sortirà.

—Alguns altres països com Itàlia i Bèlgica també tenen un endeutament públic elevat, més que l'espanyol, però no apareixen a les travesses de possibles rescats. Per què?

—Aquestes economies presenten dos avantatges, la capacitat de generar rendes i tornar els diners hi és molt elevada, i això fa estar més tranquils els inversors, i a la vegada són països estalviadors, de manera que ells mateixos es financen el deute i no han d'acudir tant als mercats internacionals com ho ha de fer l'economia espanyola, la grega, la irlandesa o la portuguesa.

—Sorpren que Portugal només tingui una desocupació de l'11%, i l'estat espanyol ja superi el 20% i en canvi aguantant molt més. Quin perill hi ha que l'economia espanyola caigui també?

—L'endeutament extern de l'estat, allò que deuen sobretot les empreses i els bancs a l'exterior, no és tan elevat com el de Portugal, tot i que ho és molt. D'una altra banda, les dues economies també comparteixen una característica, i és que la capacitat de generar riquesa per a tornar el deute està tocada, perquè el nostre model de creixement, amb l'esclat de la bombolla immobiliària, ha quedat ferit de gravetat. Però encara no està tan tocat com el portuguès, que els darrers deu anys només ha crescut a un ritme de l'1% del PIB anual. El sector exterior espanyol es mostra més dinàmic que no el portuguès.

—El rescat portuguès en què pot afectar l'estat espanyol?

—Ens afecta a través del perill de l'efecte contagi i, si es produeix un contagi, es generen problemes en l'economia espanyola. Això s'ha de tenir en compte, però més enllà d'això, un ciutadà no en notarà els efectes. Portugal és un bon client de l'economia exportadora de Catalunya, del País Valencià i de l'estat en general, però precisament el rescat és una bombolla d'oxigen perquè l'economia continuï funcionant. Si Brussel·les hagués deixat que Portugal fes fallida, aleshores sí que ens perjudicaria.

—El deute extern portuguès és a mans de bancs espanyols. No corren perill?

—No, els problemes econòmics de Portugal eren una mala notícia, però el rescat és una magnífica notícia per a les entitats financeres espanyoles, perquè tindran més possibilitats de recuperar els diners que han prestat.

Gemma Aguilera