

## Opinión

## La política comercial tras el Brexit



Francisco Cabrillo

La carta que más de sesenta diputados conservadores británicos han enviado a la primera ministra constituye, sin duda, una muestra más de la división que existe en su partido con respecto a la forma de hacer efectivo el Brexit. Pero plantea también algunas cuestiones interesantes de política económica, que van más allá del caso concreto y pueden suscitarse cada vez que un país decida abandonar una unión aduanera en la que estaba integrado. Además de presentar algunas reivindicaciones de carácter nacionalista en relación con la forma de llevar a cabo las negociaciones con la Unión Europea, los firmantes del documento insisten en un punto importante: Gran Bretaña debería tener capacidad para suscribir de forma independiente sus acuerdos comerciales internacionales, incluso en el período de transición, que se prevé que dure dos años.

Pero, al margen de lo que pueda ocurrir en tal período transitorio, lo verdaderamente relevante es lo que va a hacer Gran Bretaña con su comercio exterior una vez que recupere la autonomía a la que renunció al pasar a formar parte la unión aduanera europea en 1973. Uno de los principios básicos de la teoría de la integración económica internacional establece que los procesos de esta naturaleza tienen un doble efecto para cada uno de los países que lo llevan a cabo. El primero es un efecto de creación de comercio: al pasar a formar parte de un espacio económico más

amplio, el comercio que se realiza con los nuevos socios crece, lo que es muy positivo para la economía de la nación. Pero existe un segundo efecto, esta vez negativo para el crecimiento económico: como consecuencia de la integración, el país experimenta una desviación de su comercio y pasa de poder importar de los países más eficientes del mundo a comprar en los países más eficientes de la nueva área económica. Tras su ingreso en la Comunidad Económica Europea, Gran Bretaña vio crecer su comercio con sus nuevos socios. Pero también tuvo que desviar comercio; y un buen ejemplo fueron sus importaciones de productos agrarios. Los datos indican que los efectos positivos de la creación de comercio fueron mucho más importantes que los negativos de la desviación, por lo que la

economía británica resultó, en su conjunto, muy beneficiada. Pero esto no significa que los efectos negativos fueran irrelevantes.

El Brexit puede generar, lógicamente, los efectos contrarios. Es razonable pensar que las relaciones comerciales británicas con la UE se van a ver afectadas en sentido negativo. Pero es cierto también que se abren al país nuevas vías de comercio con otras regiones del mundo. Y, en este caso, el saldo neto de los efectos positivos y negativos va a depender de la vía por la que finalmente se oriente Gran Bretaña, cuestión que hoy no está resuelta en absoluto.

## Intereses contrapuestos

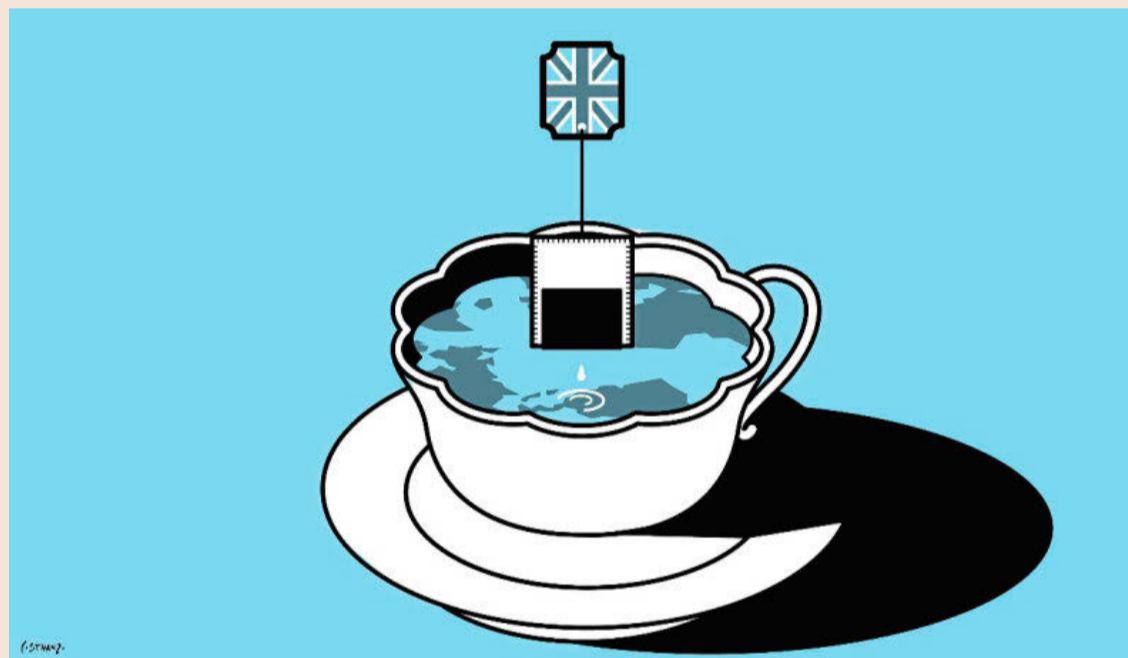
La incertidumbre se debe, básicamente, a que en el voto favorable al Brexit coincidieron grupos con inte-

reses muy diversos y, en algunos casos, abiertamente, contrarios. Por un lado, estaba el nacionalismo tradicional, para el cual la cuestión económica no era, seguramente, el aspecto más relevante. Por otro, los liberales críticos de los excesos regulatorios e intervencionistas de Bruselas, que desean una economía más libre y abierta al mundo. Y, por fin, no se puede olvidar que un voto decisivo a favor del Brexit fue el de los trabajadores industriales, en especial del norte de Inglaterra, cuyo principal objetivo era conseguir que dejaran de llegar inmigrantes de otros países, en especial de Europa del este, que, en su opinión, han contribuido a impedir la subida de sus salarios y la mejora de sus condiciones laborales. Lo que esta tercera pata del voto antieuropeo busca es, por tanto, incompatible con los plan-

teamientos de los liberales; entre otras cosas, porque si se van los trabajadores extranjeros y hay libre comercio internacional, muchas fábricas se irán con ellos. Y la siguiente petición será, por tanto, restringir el comercio internacional, que es lo que abiertamente dicen hoy Le Pen, Trump y una parte significativa de la izquierda europea. Y, si tal planteamiento tuviera éxito, aunque fuera sólo parcialmente, el futuro de la economía británica sería bastante oscuro.

Como han señalado algunos economistas, la conclusión lógica del Brexit debería ser una más intensa desregulación de la economía británica, acompañada por una mayor apertura internacional. Porque si los efectos perjudiciales de la salida de Europa no se ven compensados por una economía más libre y globalizada, los resultados netos de abandonar la Unión serán claramente negativos. ¿Estarán dispuestos a aceptar tal conclusión los actuales líderes laboristas? Mucho me temo que no. Paul Blomfield, el ministro en la sombra para el Brexit, ha tachado de fanáticos a los diputados conservadores rebeldes y ha afirmado que las negociaciones deben “proteger la economía y los puestos de trabajos británicos”. No sabemos muy bien cómo pretende hacerlo; pero no parece que abrir al mundo la economía del país sea precisamente su fórmula. Gran Bretaña se enfrenta, por tanto, a una decisión importante. Y pronto quienes allí viven se darán cuenta de que el problema real no era Brexit o no Brexit, sino qué hacer cuando el país esté definitivamente fuera de la UE.

Catedrático de Economía en la Universidad Complutense.  
‘Think tank’ civismo.



## Sareb, en la buena dirección



José Luis Ruiz Bartolomé

Sareb lo debe estar haciendo bastante bien, porque no se habla de Sareb. La tensión social se desinfla a razón de 500.000 empleos nuevos al año. Las familias empiezan a recuperar el trabajo, y los precios de las casas no sólo han dejado de caer, sino que poco a poco van situándose en el valor que les corresponde dadas las condiciones actuales de tipos de interés, facilidades financieras, oferta y demanda, y capacidad adquisitiva. Sareb, con un mandato muy claro y un período de tiempo finito, sigue teniendo sus urgencias, preocupándose sobre todo de generar caja, pero también ha dejado de ser el recurso fácil de los populistas para, como dicen, “garantizar el artículo 47 de la Constitución”. La evolución de la economía ya no favorece el escache, el acoso y el asalto. En 2018

se compran y venden más de medio millón de viviendas al año y, si en algún momento la propiedad privada ha estado seriamente amenazada, ese momento ya es historia.

Las urgencias del momento –un país al borde de la quiebra y la intervención– y la diversidad del origen de los activos –nueve cajas de ahorro resultado de la fusión de muchas más– hizo imposible un análisis sosegado y una valoración adecuada de los mismos. A capón hubo que aceptar pulpo como animal de compañía y así se estableció un precio de transferencia que era lo suficientemente agresivo como para ser creíble por los mercados pero insuficiente como valoración real de los activos. Un punto de partida viciado que hay que tener en cuenta en cualquier análisis que se haga del desempeño de Sareb.

Y lo cierto es que ese desempeño, con luces y con sombras, empieza a ofrecer datos y propuestas interesantes. Después de cinco años de vida –hay que ver cómo pasa el tiempo– ha conseguido desinvertir el 27% de

su cartera, pasando de 50.800 millones a “sólo” 37.000 millones. Es una cifra esperanzadora por dos razones: la primera es que, teniendo en cuenta que el primer año apenas sirvió para domar el caballo y ensillarlo, con la consumición del primer tercio de su tiempo de vida casi ha conseguido colocar un tercio de la cartera. La segunda es que el ladrillo, desde entonces, no sólo ha despertado, sino que es uno de los motores del momento económico. El mercado sube tanto en precios como en cantidad, y la aversión al riesgo ha caído significativamente. En este momento, en las áreas metropolitanas de Madrid y Barcelona, en Málaga y la Costa del Sol, en Alicante y en los dos archipiélagos la inversión marcha a un ritmo excelente. Sin embargo, también hay malas noticias. Por un lado, las tendencias

**Sareb no debe caer en la autocomplacencia y pensar que tiene mucho tiempo por delante**

demográficas hacen pensar que parte del producto va a tener difícil colocación en el mercado. Por otro lado, Sareb no debe caer en la autocomplacencia pensando que tiene mucho tiempo por delante: en un período de 15 años de vida es inevitable coincidir con algunos años de recesión.

## Visión estratégica

Pero quizá lo más interesante de lo que está pasando ahora en Sareb es que se ponen en marcha iniciativas que demuestran visión estratégica, más allá de la urgencia anual por generar caja. Por ejemplo, el portal específico que se ha creado para venta de préstamos, que está teniendo una gran acogida entre pequeños y medianos inversores. O la creación de una Socimi con unas 1.400 viviendas en alquiler: son apenas 175 millones de euros, una cifra que no permite cotizar en el Continuo ni por ello atraer a los grandes inversores, pero paquetiza, profesionaliza la gestión y pone en rentabilidad una cartera atractiva de viviendas que más pron-

to que tarde acabará en manos de algún pez más grande.

Pero si hay una iniciativa capaz de sacar partido al momento es la que pasa por integrar a una sola mano todo el negocio de promoción residencial que puso en marcha hace ya un par de años. La operación ascendería a un paquete de suelos por valor de alrededor de 800 millones de euros, en ubicaciones escogidas de gran calidad. ¿Qué promotora de las que se están levantando ahora en España no se pirraría por un bombón así? Se adivina una cruenta pelea por hacerse con este paquete. Y lo más interesante es que Sareb no se va a limitar a una venta pura y dura, sino que pretende establecer algún tipo de asociación que le permita beneficiarse de la creación de valor en el proceso promotor.

Ojalá que todas estas iniciativas sean exitosas, porque de esa manera se incentivará el ingenio y se reducirá la aversión al riesgo, de manera que se lanzarán nuevas iniciativas que redundarán en beneficio de todos.

Chamberí AM