



Miembro del Comité Ejecutivo
del Banco Central Europeo

José Manuel González Páramo

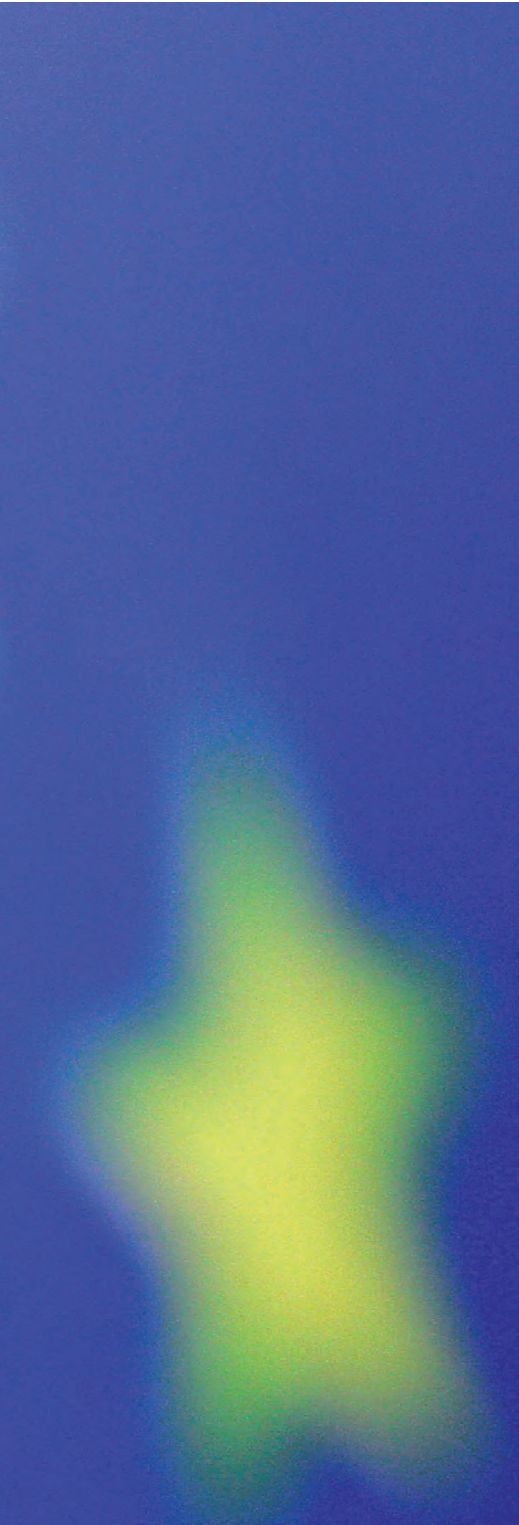
“Un crecimiento fuerte depende de las reformas estructurales”

La recuperación de España pasa por el ajuste presupuestario, la innovación y la flexibilidad laboral. El principal riesgo es, según este economista, humano: abandonarse a la inacción.

TXT_Miguel Ángel García Vega

Cuando se agolpan las preguntas es fundamental saber quién tiene las respuestas. José Manuel González-Páramo (Madrid, 1958) es un defensor de la ortodoxia, tan criticada por unos como alabada por otros, del Banco Central Europeo (BCE). Miembro del Comité Ejecutivo de esta institución, es el español que ocupa una posición más relevante en el seno de un organismo

económico internacional. Su opinión cuenta, influye en mercados y gobiernos. Un pensamiento realista (“la crisis de deuda soberana evidencia que el saneamiento de las finanzas públicas es urgente”) pero a la vez esperanzado (“saldremos fortalecidos si no nos abandonamos a la inacción”). En esta bipolaridad sitúa la lectura de los acontecimientos que vivimos. Una época con tantos interrogantes como desafíos, cuya solución comienza por



la zona euro fue muy significativa. Al efecto de los estabilizadores automáticos se sumó el impulso presupuestario que supusieron las medidas discrecionales coordinadas de estímulo a la actividad, anunciadas en otoño de 2008. Sin embargo, las políticas de expansión fiscal solo pueden sentar las bases de un crecimiento y una prosperidad sostenidos si se aplican de forma consistente con los objetivos de estabilidad de precios, estabilidad financiera y sostenibilidad presupuestaria.

Como consecuencia de la formidable expansión fiscal, de la contracción de la producción y de las medidas de apoyo público al sistema financiero, la situación fiscal se ha deteriorado en casi todos los países, en algunos casos de forma muy significativa. A esto habría que añadir la percepción de que los riesgos acumulados por el sector financiero implican fu-

lidad presupuestaria como principio fundamental, con independencia de la evolución de las coyunturas políticas o económicas en cada momento. Queda por ver cómo quedará finalmente la ley orgánica que regulará la aplicación del artículo 135. Pienso que es fundamental que esa norma restrinja de la manera más estricta posible cualquier contemplación de excepciones en la aplicación de los límites sobre el déficit, e incorpore procedimientos y mecanismos de supervisión y control transparentes que garanticen la efectividad de estos límites.

¿Qué lección deja la tensión vivida en los mercados de deuda español e italiano?

La crisis de la deuda está demostrando que, así como el componente monetario del euro, a cargo del BCE y del Eurosistema, ha funciona-

“Algunos gobiernos no han interiorizado hasta hace poco que el recurso a la inflación y la devaluación se ha abandonado precisamente con la creación del euro”

turos compromisos contingentes de las cuentas públicas que son difíciles de cuantificar. En este contexto, los mercados financieros han centrado su atención, cada vez más, en la solvencia de los países. La crisis de deuda soberana pone de manifiesto que el saneamiento de las finanzas públicas es necesario y urgente para proteger la sostenibilidad a largo plazo y garantizar la confianza, prerequisite para volver a crecer y crear empleo.

¿Cree que tendrá un efecto positivo el amplio acuerdo para fijar un techo de gasto público?

El acuerdo para modificar el artículo 135 de la Constitución sin duda fortalece el marco de disciplina fiscal de España. Ese consenso en torno a una regla constitucional representa un gran salto cualitativo. La referencia explícita en la Constitución a la subordinación de los límites del déficit estructural del Estado, y de las comunidades autónomas a los límites establecidos por la Unión Europea, contribuirá a restituir la confianza del mercado en el compromiso de los gobiernos con la estabi-

do incluso mejor que las monedas más sólidas integradas en el euro, la adaptación de las políticas fiscales y de las reformas estructurales a las nuevas exigencias de la moneda única ha sido insuficiente. Hasta muy recientemente, algunos gobiernos parecen no haber interiorizado las exigencias del euro para el desarrollo de su política económica, y han actuado como si las pérdidas de competitividad y la vulnerabilidad fiscal pudiesen enjugarse todavía mediante el tradicional recurso a la inflación y la devaluación. Pero estos dos recursos son precisamente los instrumentos de ajuste que, conscientemente, decidimos abandonar con la creación del euro.

¿Qué Europa surge después de transitar por momentos tan complicados?

Son tiempos difíciles, pero hay que recordar que Europa se ha forjado siempre en las crisis. No dudo de que el proyecto de integración europea esta vez también saldrá reforzado y ya existen numerosos ejemplos de que ese es el camino emprendido. El Pacto por el euro, por ejemplo, pretende prevenir los desequi-

algo tan sencillo, y al tiempo difícil, como hacerles frente.

Una ola de contención del gasto público recorre el mundo. Pero el premio Nobel de Economía Eric Maskin tiene un enfoque completamente distinto. “Las medidas de austeridad solo provocarán lo peor”, ha advertido. ¿Quién acierta?

Al comienzo de la crisis, la expansión fiscal en

> libros graves en las finanzas públicas y en la competitividad, mediante una gobernanza europea reforzada, políticas nacionales coordinadas y mecanismos que penalicen la falta de diligencia. La declaración de los jefes de Estado y de Gobierno e instituciones de la zona euro del 21 de julio es otro ejemplo. La actual crisis ha puesto de manifiesto que el anterior marco de coordinación de las políticas fiscales no ha funcionado bien, por no hablar de la total ausencia de coordinación de políticas macroeconómicas con impacto en la competitividad. La crisis griega y su contagio a otros países vulnerables ha sido la prueba irrefutable: no importa cuán pequeño sea el país, sus problemas de competitividad y sus desequilibrios pueden tener un impacto sistémico. Nos encontramos hoy en una encrucijada histórica para el futuro del euro, que pasa por un salto cualitativo en su gobernanza, ya

que tanto las políticas fiscales como el funcionamiento de los mercados de trabajo, de bienes y de servicios son materias de interés común. Y, como tales, deben someterse a criterios de coordinación y disciplina efectivos, en un nuevo marco de supervisión recíproca y actuación preventiva disuasorio de las políticas nacionales que pongan en riesgo el interés común.

El euro siempre ha proporcionado beneficios en términos de estabilidad macroeconómica y financiera, y lo ha hecho especialmente durante los episodios más agudos de tensión. Acelerar los cambios necesarios para fortalecer este proyecto vivo es la gran responsabilidad de todos en esta hora crucial.

¿Cuáles son sus recetas para lograrlo?

El reto continúa siendo el reequilibrio de las finanzas públicas, algo que tienen en común Estados Unidos, Reino Unido, Japón y algu-

nas economías de la periferia de Europa, pero el ajuste presupuestario solo es una condición necesaria para la recuperación. Las perspectivas a largo plazo de un crecimiento sostenible y fuerte de la economía y el empleo dependen en gran medida de la determinación de las autoridades para emprender reformas estructurales. En los mercados de bienes y servicios es necesario el apoyo a la competencia y la innovación. En el mercado laboral, la moderación salarial, los incentivos para la creación de empleo a través de contratos que no disuadan de emplear a los más jóvenes, y una mayor flexibilidad para adaptar horarios, retribuciones y otras condiciones de trabajo a la situación de las empresas.

Tales reformas también facilitarán indirectamente el saneamiento presupuestario, contribuirán a hacer más resistentes nuestras economías y promoverán un aprovechamiento más eficiente del capital humano, físico y tecnológico.

Sin la capacidad de devaluar la moneda, una opción que muchos echan de menos, ¿cómo puede España ser más competitiva?

La mejor contribución que puede hacer España a Europa es hacer lo posible para discipli-

“Europa saldrá fortalecida de la crisis si da un salto cualitativo en su gobernanza para aplicar medidas fiscales, laborales y legislativas por el interés común”



nar nuestras finanzas públicas; hacer lo imposible para dotar a nuestro mercado de trabajo de flexibilidad y seguridad para integrar a los jóvenes; y hacer lo necesario para impedir que la falta de competencia, las ineficiencias del sistema educativo y la inflación erosionen año tras año nuestra competitividad.

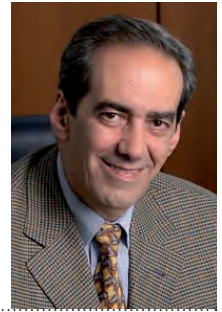
¿El sector financiero español está completamente saneado?

Según los resultados de las pruebas de resistencia publicadas en julio por la Autoridad Bancaria Europea, ninguna entidad española necesita aumentar adicionalmente su capital cuando se toman en cuenta elementos para la absorción de pérdidas como las provisiones genéricas o los bonos obligatoriamente convertibles. Si se detrajera de los balances estos recursos, solo cinco entidades no alcanzarían la referencia del 5% del *Core Tier 1* [capital más las acciones o aportaciones preferentes] fijada para este ejercicio.

Sin embargo, no podemos ser complacientes con los avances conseguidos hasta ahora. Las entidades de crédito siguen teniendo una exposición excesiva a los activos inmobiliarios en sus balances. La diversificación geográfica, en particular la internacionalización de algu-

EL ORTODOXO INDEPENDIENTE

José Manuel González-Páramo (Madrid, 1958) es doctor en Economía con Premio Extraordinario por la Universidad Complutense de Madrid y por la Columbia University de Nueva York. Representa la ortodoxia monetaria y siempre se ha alabado su visión crítica e independiente, así como su talante abierto al diálogo. A lo largo de la crisis ha mostrado una inquebrantable confianza en el mandato del BCE: estabilidad de precios y control de la inflación.



0% porque es más peligroso el riesgo de recesión que el de inflación. ¿Comparte esta interpretación del escenario económico?

El Consejo de Gobierno del BCE valoró en su reunión del 8 de septiembre que los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento económico predominan en este momento, en un contexto de incertidumbre particularmente elevada. Estos riesgos bajistas están relacionados con las tensiones en algunos segmentos de los mercados financieros de la zona euro y con la evolución mundial, así como con la posibilidad de contagio de es-

El acceso al mercado común de la Unión Europea y la eliminación del riesgo cambiario en la zona euro sin duda ha ofrecido condiciones muy favorables al desarrollo de las pequeñas y medianas empresas españolas. Por ello, creo que los principales obstáculos para su pujanza han venido del marco nacional y no del europeo. Uno de ellos ha sido la falta de flexibilidad del mercado laboral español, a lo que se añaden las trabas burocráticas y un limitado compromiso con la innovación.

Las compañías exportadoras se han convertido en la locomotora de la economía nacional, ¿cómo interpreta este hecho?

En general, las empresas más orientadas a la exportación son las que han aguantado relativamente mejor la crisis. Pero esto ha sido así tanto en España como en otros países de la zona euro, por ejemplo Irlanda o Italia, y se debe al mayor aguante de la demanda global relativo a la demanda doméstica. Esto ha sido así sobre todo en aquellas economías, como la española, con importantes desequilibrios internos que llevaron a que la demanda local se desplomase durante la crisis.

Si en vez de su alta representación en el BCE fuera un emprendedor o un empresario, ¿qué negocio o tipo de compañía crearía hoy en España?

Invertiría en una empresa que apostase claramente por la innovación y el capital humano de los españoles. En este momento España cuenta con la generación de jóvenes y de mujeres mejor preparados profesionalmente de su historia. Su gran drama es que no ha sabido adecuar sus instituciones ni su mercado laboral para fomentar un modelo de crecimiento económico que pudiese aprovechar este inmenso potencial humano. Este es el principal reto que deberá afrontar el país con las reformas que necesita acometer. <

“Las empresas más orientadas a la exportación son las que han aguantado relativamente mejor la crisis y se debe al mayor aguante de la demanda global”

nas entidades, y una mejora de la gestión del riesgo son también factores clave para hacer frente a los retos actuales. Además, el refuerzo de la gobernanza corporativa es esencial para evitar riesgos excesivos. La transparencia y la gestión del riesgo son importantes, ¡pero también los incentivos! En este sentido, la reestructuración de algunos grupos de entidades puede ser vital.

¿Pueden convivir prestaciones sociales y altas tasas de paro sin recurrir a un aumento del déficit público?

La estabilidad presupuestaria es esencial para garantizar la sostenibilidad de nuestro sistema de prestaciones sociales. Para apoyar el crecimiento económico y la generación de empleo, ambos elementos son necesarios.

Algunos analistas apuntan que habría que rebajar los tipos a tasas cercanas al

tas presiones a la economía real en Europa. Los riesgos a la baja también están asociados con incrementos adicionales de los precios de la energía, las presiones proteccionistas y la posibilidad de una corrección desordenada de los desequilibrios mundiales.

En esa misma reunión, el BCE valoró también que los riesgos para las perspectivas a medio plazo de los precios siguen estando, en general, equilibrados. Por un lado, existen riesgos al alza relacionados en particular con incrementos de los precios del petróleo y las materias primas. Además, los impuestos indirectos y los precios administrados podrían registrar aumentos superiores a lo previsto actualmente, debido a la necesidad de sanear las finanzas públicas en los próximos años.

¿Europa articula las medidas correctas para favorecer a las pymes como impulsoras del crecimiento y el empleo?