

> TRIBUNA

ESPAÑA EN CRISIS / TANO SANTOS

Tarde, mal y nunca: una oportunidad perdida

LA REBAJA de calificación de la deuda española anunciada la pasada semana por Standard & Poor's era perfectamente predecible y entendible. S&P, como muchos otros agentes, cree que España no va a crecer con la fuerza necesaria a corto plazo para generar el empleo y los ingresos que se traduzcan a su vez en una mejora de la situación fiscal. Desde entonces la situación ha tomado un giro a peor. El retraso inaceptable en la adopción de medidas de calado se ha traducido en unas expectativas muy negativas respecto a la capacidad de nuestro ejecutivo para hacer frente a crisis tan tremenda y ahora nos toca bailar al ritmo que imponga un mercado nervioso y preocupado.

La mezcla de un mercado volátil y un Gobierno lento en sus reacciones, y con una mejorable política de comunicación, se me antoja explosiva y, me temo, los sobresaltos, como los vividos el pasado martes, van a continuar. En esta dinámica, las reformas van a tener que realizarse bajo la lupa de un mercado obsesionado, justa o injustamente, con la solvencia de algunos países.

Desgraciadamente el riesgo soberano es la última estación en esta crisis y es, con diferencia, la más peligrosa. Los niveles de deuda son enormes y, por tanto, el rescate mediante organismos internacionales no es factible, al menos con sus actuales niveles de capitalización. Un informe reciente de Bank of America-Merrill Lynch, basado en datos oficiales, refleja que

las necesidades de financiación de los PIIGS (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España) durante los próximos tres años ascienden a casi 2 billones de euros, de los que España requiere 546.220 millones de euros, tanto para hacer frente a los déficits previstos para esos años como refinanciaciones. Para tener una idea de



to y disciplina fiscal que permitan garantizar la solvencia de los países emisores y eviten problemas de liquidez y he aquí donde Grecia no cumplía con dichas expectativas. Lograr una senda fiscal estable requiere un fuerte crecimiento del PIB nominal que permita generar tasas que hagan factible el pago de los intereses y que impliquen dinámicas no explosivas de la deuda. Éste era fundamentalmente el problema griego. No es que los griegos no pudiesen financiarse en el mercado, sino que los tipos a los que podían hacerlo no eran consistentes con el crecimiento del PIB nominal esperado, y ello llevaba a una dinámica insostenible de la deuda; el mercado, que algo de racionalidad conserva, anticipa todo esto y se produce el colapso griego. ¿Hay alternativa al intento de rescate? Probablemente no. En su ausencia el mercado hubiera entendido que estamos en un nuevo régimen donde la posibilidad de una restructuración de la deuda soberana era una realidad. Ello hubiera llevado a un fuerte incremento de los diferenciales de los bonos portugueses, españoles, italianos e irlandeses con respecto al alemán que hubiera hecho muy difícil la refinanciación de los déficits y abierto un agujero considerable en los balances de bancos, fondos de pensiones y demás.

LUIS PAREJO

la magnitud de este dato piénsese que el nominal de la deuda del Estado en circulación a marzo de 2010 es de 486.467 millones de euros, según datos del Tesoro.

Estas fuertes necesidades de financiación requieren de unas expectativas de crecimen-

Nuestra situación fiscal es mejor que la de los griegos pero incluso en esto hay matices. Nuestra economía presenta el peor de los aspectos, con un desempleo elevadísimo, lo que agrava los problemas de un sector, el de las fa-

milias, fuertemente apalancado y que se traduce en unas bajas perspectivas de crecimiento que hacen de esta tragedia una de larga duración. Y he aquí la oportunidad perdida. España tenía al principio de esta crisis una notable capacidad de endeudamiento, que podía haberse usado precisamente para financiar un proceso de reformas que llevasen a nuestra economía a un modelo de crecimiento más sano que el experimentado en este último ciclo. Se podía compensar a aquellos segmentos de la población que hubieran sufrido pérdidas como consecuencia del proceso de reformas y así hacer de las mismas un proyecto común. Esto hubiera resultado en un incremento del déficit pero hubiera también anclado las expectativas de crecimiento sobre un nuevo modelo basado en las ganancias de productividad. En vez de esto, la falta de iniciativa sería dejó a su vez al mercado la iniciativa en lo que se refiere a la formación de expectativas, quedando así expuestos a los efectos de contagio.

Pero hay que reaccionar y hacer lo correcto por doloroso que sea políticamente. En este sentido se podrían considerar los siguientes pasos: 1) un paquete de reformas detalladas con un Presidente que dé cobertura política de verdad para ejecutarlas de forma enérgica; 2) que el Banco de España ataque el problema de las Cajas de Ahorro de una vez, forzando el cierre y fusión de las que tengan serios problemas de viabilidad y solvencia y así eliminar una fuente importante de incertidumbre en el sistema financiero; y 3) una reconsideración del gasto público, en particular del autonómico, que es clave para la solvencia a largo plazo.

Tano Santos es director de la cátedra Franklin Pitcher Johnson, Jr. de Finanzas y Economía de la Escuela de Negocios de la Universidad de Columbia e investigador de FEDEA.

REAJUSTE ECONÓMICO / DAVID IGNATIUS

¿Es la austeridad un mito griego?

CUANDO el primer ministro griego Yorgos Papandreu describe los términos del plan de rescate de 145.000 millones de dólares adoptado el domingo, desglosa el caótico estado de cuentas de su nación en un lenguaje que debería tener sentido hasta para el contrariado contribuyente alemán que va a apoquinar el mayor porcentaje de fondos del rescate.

El problema de Grecia, dice Papandreu, es que desarrolló una cultura financiera en la que la corrupción extendida y la evasión fiscal eran toleradas. Sus líderes hicieron promesas que no podían cumplir, y ampliaron el número de funcionarios tanto que nadie tiene claro, con certeza, la cifra de trabajadores públicos actualmente en nómina del Gobierno.

Ahora es momento de afrontar las euro-consecuencias, con uno de los programas de austeridad más rigurosos propuesto nunca, sobre el papel al menos, por un país desarrollado. El paquete legislativo recorta los salarios y las pensiones de los empleados del sector público durante tres años y rebaja de manera drástica el déficit presupuestario heleno del 13,6% del producto interior bruto hasta menos del 3% antes de acabar el año 2014. Por cada cinco funcionarios que se jubilen, se contratará uno.

«Esto creará una Grecia diferente», decía Papandreu en una entrevista el pasado

fin de semana. «Nuestra apuesta básica es atajar el caos, combatir el tráfico de influencias y la evasión fiscal». Explicó que dentro de la antigua cultura «reinaba la impresión de que las personas que tenían el poder y los medios podrían irse de rositas y hacer lo que les diera la gana. Preguntaban: ¿por qué voy a pagar impuestos cuando otros no los pagan?».

Ese país de nunca jamás financiero era la Grecia de los viejos tiempos. Según Papandreu, esos días acabaron el domingo. Logró convencer a los ministros de Economía de la Unión Europea y a los funcionarios del Fondo Monetario Internacional de avanzar el paquete de rescate a cambio de concesiones griegas. Veremos ahora si los mercados financieros están convencidos de que Papandreu es capaz de cumplir estas promesas.

«Austeridad» y «Grecia» no son palabras fáciles de maridar en la misma oración. Ése es mi principal motivo de escepticismo con el paquete de rescate y austeridad. Atenta contra el espíritu nacional independiente y ajeno a la disciplina que hace de Grecia un lugar tan delicioso de visitar –y un quebradero de cabeza tan importante para los ministros de Economía de los países más disciplinados y reacios al derroche del norte de Europa–. Pero son precisamente estas cuestiones culturales lo que Papandreu se muestra dispuesto a combatir.

El presidente heleno hablaba telefónicamente desde su residencia de Atenas la noche del domingo. Las negociaciones con los ministros de finanzas de la UE, que se han prolongado durante días, habían terminado; los indignados manifestantes griegos que habían ocupado las calles este fin de semana, protestando contra lo que un sindicalista consideraba recortes «salvajes», habían vuelto a casa a pasar la noche.

El primer ministro se empleaba a fondo para poner la nota positiva en los acontecimientos. Argumentaba que la caída de la vieja cultura de corrupción abre «una nueva oportunidad a Grecia y sus inversores» de fundar la economía sobre cimientos más sólidos. Tiene planes de llevar a cabo un censo para contabilizar la plantilla del sector público –sí, las cosas están así de mal– y reemplazar un sistema peligroso dentro del que algunas nóminas están informatizadas y otras se pagan en negro.

La presencia de la corrupción en la economía de Grecia es enorme, según Papandreu. Citó un estudio de la Brookings Institution que estima su coste total en 20.000 millones de dólares y un estudio griego que sitúa el coste en 30.000 millones. El tráfico de influencias supone el 8 al 10% del PIB heleno, según Papandreu.

¿Qué va a pasar con Europa, ahora que el paquete de rescate griego ha sido nego-

ciado? El primer interrogante al que se enfrenta la Eurozona desde esta semana es si las restantes economías débiles asfixiadas por las deudas –Portugal, Irlanda y España– también van a necesitar rescates para evitar la quiebra. Los rescates financieros tienden a ser como fichas de dominó: una vez que cae la primera, las demás acostumburan a seguir la tónica.

Pero el mayor desafío es corregir el sistema fiscal europeo –o, siendo más precisos, la ausencia de uno– que dio lugar a la crisis desde el principio. Esta Eurozona ha consistido en una extraña amalgama de una divisa única, 16 ministros de Economía y ninguna transparencia final. Eso tiene que cambiar.

Papandreu citaba el paquete de estímulo que Grecia y los demás países de la UE adoptaron en 2008 en el encuentro de Bruselas. Las normas eran demasiado flexibles, dijo, y en Grecia el dinero del estímulo simplemente «disparó la deuda y el déficit».

Los griegos tienen que cambiar su cultura financiera para salir de esta crisis, exactamente como dice Papandreu. Pero lo que hace falta con igual urgencia es una cultura de cambio en Bruselas y las capitales de la Eurozona, para que Europa sea una unión por algo más que su nombre.

David Ignatius es escritor y periodista del diario The Washington Post.