

Medidas fiscales, reformas institucionales fuertes y cambios en el Banco Central Europeo (BCE) que le permitan intervenir en el mercado como prestamista de última instancia son algunas de las medidas que la eurozona debería adoptar con urgencia como cortafuegos para salir del atolladero en que se encuentra, según los analistas con-

vocados por EL NUEVO LUNES en los Desayunos Económicos. Realmente existe la posibilidad de que algunos países puedan salir del euro, dijeron, y que implícitamente se está invitando a que algunos Estados miembros vayan por delante del resto. Además, la política de parches que se ha aplicado, empezando por Grecia, no ha funcionado.

Europa necesita urgentemente reformas institucionales

Impuestos paneuropeos y un BCE prestamista para salvar al euro



De izda. a dcha.: Nicolás López, director de Análisis de MG Valores; Manuel Balmaseda, economista jefe de Cemex; Federico Prades, asesor económico de la AEB; Carmen Alcaide, analista financiera, y José Luis Martínez Campuzano, estrategia jefe de Citigroup en España.

■ Marce Redondo

La crisis del euro se va a prolongar tanto como los políticos europeos quieran, en opinión de **José Luis Martínez Campuzano**, estrategia jefe de Citigroup en España. "La moneda única es una decisión política y para seguir soportándola tiene que haber una decisión política eficiente y coherente económicamente. En ese proceso estamos". Los mercados no están funcionando bien, dijo, no están asignando bien los precios, manejan mucho el pánico, que es algo irracional. "Al final nos encontramos con repatria-

ción de capitales a India o China y con una situación muy complicada. Los mercados se están estrechando, estamos en una situación de vuelta atrás del proceso de globalización y aumento de los mercados financieros de los últimos 10-15 años y hay que empezar a pensar que ese proceso es inexorable". La reforma del Tratado de la UE se quiere hacer por vía exprés, a través de un acuerdo entre gobiernos de la zona euro, pero si algún país quiere avanzar más, no solo sobre la cuestión fiscal, nadie le va a poner freno. "Implícitamente se está invitando a que algu-

nos países vayan por delante. Creo que el año que viene vamos a discutir largo y tendido sobre el tratado y sobre el BCE. Los gobiernos tienen que solucionar el término de la crisis del euro y los bancos centrales tienen que reconducir la crisis de deuda", puntualizó.

■ Acuerdos fiscales

Carmen Alcaide, analista financiera, afirmó que la evolución del escenario europeo a medio plazo dependerá de las decisiones que se están apuntando ahora. "Hay una vía fácil que son los acuerdos fiscales entre países,

que pueden ser todos los de la zona euro o no. Las grandes dificultades se plantean con la reforma del Tratado de Lisboa porque llevará mucho tiempo, incluso no sé si es posible hacer una reforma del Tratado solo para los países de la zona euro. Si se toma alguna decisión en el sentido de que Alemania se sienta satisfecha porque ya hay países comprometidos en esa reunificación fiscal y se permite al BCE aportar más dinero, en esta situación y expectativas de crecimiento no creo que fuese malo, la inflación subiría, pero no sería malo". En cualquier caso, esto no se va a

producir en los próximos trimestres, en todo caso sería entrado 2012. "A pesar de todo, soy optimista, creo que las previsiones de recesión que se están dando son excesivas", puntualizó Alcaide.

Federico Prades, asesor económico de la AEB, dijo que debemos partir de la idea de que la crisis de la eurozona es muy grave y que puede llevarnos a situaciones insospechadas. "La primera lección que tenemos que sacar de la crisis es que hay vicios en el diseño de la unión monetaria que hacen que sea incapaz de asegurar la consistencia de las políticas económicas entre los países miembros; la segunda es que Europa no dispone de instituciones ni de instrumentos para prevenir o hacer frente a las dificultades, y la tercera es que la política de parches que se ha ido aplicando, empezando por Grecia, no ha funcionado. Tampoco ha funcionado ni funcionará la visión alemana de austeridad y que cada uno haga lo que pueda porque eso genera un círculo vicioso; las quitas nos enseñan que lo que hoy parece absolutamente imposible de aplicar, llega un momento en que sí que es posible hacerlo". Prades apuntó actuaciones en la eurozona en varios frentes: el primero es que si los países periféricos tienen que hacer programas de ajustes factibles, solamente se pueden llevar a cabo si van acompañados de reformas estructurales. "Es evidente que sin crecimiento no puede haber ajustes exitosos. Y podría ayudar mucho que economías como la alemana, que tiene un excedente importante de balanza por cuenta, tuviese una actitud un poco más expansiva. Es decir, los periféricos deben hacer ajustes y reformas, pero después tiene que haber una coordinación de las políticas económicas. Otro frente es dotar al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera de los medios suficientes, hay que encontrar solución a la emisión de eurobonos porque es insostenible que unos tengan rendimientos de bonos a 10 años del 28% y otros del 2%, además la supervisión bancaria es muy deficiente".

Manuel Balmaseda, economista jefe de Cemex, afirmó que, por desgracia, a Europa, está ante la misma disyuntiva que hace un mes o dos, si acaso, dijo, algo se está perfilando. "Alemania va a marcar la pauta sobre qué se hace en Europa. Es decir, no es una Europa de dos velocidades, sino una Europa en la que Alemania va a imponer una serie de condiciones con el apoyo de Francia, y cada vez de más países, Holanda, Austria, Finlandia... Pero, al final, Alemania va a imponer unas pautas a los demás y el que quiera que se suba al carro. No se trata de romper Europa sino de imponer unas condiciones para las cuales no hace falta modificar el Tratado; si hay que modificarlo por otras razones pero con acuerdos entre gobiernos". Con ello se va avanzando y, el que no quiera, tiene un problema porque, al final, la financiación la pone Alemania, ya veremos a quién se la da y cómo, aunque esto no se diga de forma explícita".

Según Balmaseda, Alemania está inmersa en un juego muy complicado. Por un lado, quiere que se salve Europa, pero también sabe que, si pone la chequera, las reformas que habría que hacer, no se llevarían a cabo en algunos países. "Entonces, estamos en ese tira y afloja, siempre en el filo de la navaja". Manuel Balmaseda

Europa sí, pero no a cualquier precio

■ Si después de la cumbre europea del próximo día 9 de diciembre, el BCE aporta más liquidez al mercado, no va a ser gratis, se impondrán una serie de condiciones y ya veremos cómo, subrayó Manuel Balmaseda. "El problema es que esas condiciones son muy complicadas de fijar e implementar políticamente porque lo que se está pidiendo a los países es una pérdida de soberanía; es muy difícil porque la soberanía monetaria es

una cosa y otra muy distinta la fiscal. Si tenemos gobiernos es para que nos pongan impuestos y los gasten de una forma redistributiva decidida por los ciudadanos. Si eso se va a hacer desde Bruselas, entonces no sé para qué queremos gobiernos. Al final, la función de un ejecutivo es redistribuir la renta de una forma acorde a los principios de ese país. Y precisamente es ahí donde tenemos que ceder soberanía". Si pedimos que esa pérdida de

soberanía sea a corto plazo, malo, apuntó, porque estamos acogotados; subidas de impuestos nos meterían más en el hoyo, pero decir que se va a hacer en dos tres años, no parecería creíble. "Si lo analizamos desde el punto de vista de Alemania es un problema muy complicado, porque está en el punto de que quiere que subsista Europa pero no a cualquier precio. Es decir, creo que no se le van a caer los anillos si algún país no aguanta el tirón,

Grecia puede ser el caso. Es decir, una Europa con menos miembros". Si llegado el caso, el propio país toma esa decisión, el contagio será mucho menor; el riesgo es saber dónde está el punto de no retorno. Balmaseda dijo que España va a aguantar el tirón.

Carmen Alcaide intervino insistiendo en que la sostenibilidad del euro necesita una fuerte voluntad política. "Y eso implica necesariamente una cesión de soberanía,

y no entiendo por qué eso repugna tanto". Respecto al control presupuestario de los países por parte de Europa, dijo que podría haber una autoridad que los revisara como trámite intermedio antes de la aprobación en los parlamentos nacionales. "Creo que eso no sería una cesión de soberanía tan importante; es cuestión de ser europeísta o no serlo". Todos los participantes en el debate manifestaron que sí sería una cesión de soberanía muy importante.



José Luis Martínez Campuzano:
“Para seguir soportando la moneda única es necesaria una decisión política eficiente y coherente económicamente”



Carmen Alcaide:
“A pesar de todo, soy optimista, creo que las previsiones de recesión que se están dando son excesivas”



Manuel Balmaseda:
“No vamos hacia una Europa de dos velocidades, sino hacia una Europa en la que Alemania va a imponer sus condiciones”



Nicolás López:
“Para mí, hay un país, Alemania, que tiene un proyecto y unas ideas claras sobre lo que tiene que ser Europa”



Federico Prades:
“La visión alemana de austeridad no ha funcionado; es evidente que sin crecimiento no puede haber ajustes exitosos”

señaló que, por desgracia, en 2012 vamos a seguir con más de lo mismo. “Eso sí, a otro nivel, es decir, el BCE va a poder intervenir más y perderemos algo de soberanía pero no llegaremos al punto de una situación sostenible. Pero, en 2012, no vamos a tener una Europa sostenible unida y, por lo tanto, la volatilidad va a seguir. Hacen falta cambios institucionales importantes, y eso no se hace de la noche a la mañana porque, aunque se llegue a acuerdos entre gobiernos, hay que crear instituciones que tengan credibilidad y solidez. También son necesarios cambios en el BCE, que debe ser el prestamista de última instancia, pero Alemania no lo va a permitir porque significaría ceder parte de su poder y, por lo tanto, puede dejarle hacer, más o menos, de prestamista de última instancia pero no le va a dar la capacidad de decisión. El que da liquidez es el Bundesbank; el BCE no es una entidad independiente”.

José Luis Martínez Campuzano señaló que hay un defecto de ley, “el BCE podría tomar decisiones sin cambiar nada de sus estatutos, otra cosa es que no vaya con el espíritu del mandato de la UE, es un tema debatible”. Y añadió que las decisiones de comprar deuda han sido por unanimidad. Balmaseda res-

pondió que el problema es que el BCE no decide, le dan permiso para comprar deuda, es un problema que no ocurre, por ejemplo, en la Reserva Federal. Es decir, la independencia del BCE no es la misma. “Hasta ahora, no tiene el respaldo político de los países suficiente. Sin duda, el BCE debería ser independiente pero ahora no lo es y para eso haría falta un cambio institucional”. Manuel Balmaseda dijo también que, obviamente, es necesario un cambio fiscal. “Hablar de una unión fiscal es demasiado, se trataría de que haya impuestos europeos que den cabida a bonos europeos, y eso no quiere decir todos los impuestos, sino, por ejemplo, que algunos puntos del IVA u otros impuestos sean para Europa. Cuando se habla de unión fiscal parece que estamos hablando de que no haya capacidad de gasto independiente de los países, la soberanía fiscal sigue recayendo en los Estados miembros, lo cual no quiere decir que no haya impuestos paneuropeos”. En su opinión, esto se puede conjugar con el hecho de que los países que necesiten apoyo sean los que pierdan esa soberanía. “Eso apoyaría las tesis de Alemania y de otros países que dirían que por qué van a perder soberanía fiscal si no tienen ningún problema. Hay que

avanzar por ahí pero no va a solucionar los problemas de 2012”.

Impuestos paneuropeos

El economista jefe de Cemex dijo que la unión fiscal va por otro lado. Es decir, “un presupuesto comunitario financiado con impuestos paneuropeos. Y eso no quita que cada país tenga su propio presupuesto con sus propios impuestos y que se los gasten en lo que quieran. Creo que hay que ir hacia esquemas como el de Estados Unidos. Una cosa es ceder impuestos y capacidad de decisión sobre determinadas partidas, que es avanzar, y otra que cada país tenga sus propias partidas. No es incompatible”.

Para Nicolás López, director de Análisis de MG Valores, es obvio que la estructura actual de Europa no funciona. “Los mercados han perdido la confianza de que sea sostenible y la única solución que todo el mundo ve clara es más Europa. El problema llega cuando empezamos a concretar. Para mí, hay un país, Alemania que tiene un proyecto y unas ideas claras sobre lo que tiene que ser Europa. El resto está con el sálvese quien pueda, les preocupa que les den el dinero, que el BCE compre bonos o, en el caso de Francia, mantener su cuota de poder. Entiendo que lo que persigue Alemania es cerrar los boquetes por los que se está saliendo el dinero, los déficits de los países. Tiene que haber una instancia europea capaz de controlarlos, una instancia superior a la que se le transfieran competencias e impuestos, con capacidad de control de los presupuestos de los países. Y, entre otras funciones, quizás manejar la solidaridad y las transferencias fiscales que en una Europa unida serán necesarias. Ahí es donde chocamos con la cesión de soberanía”.

El director de Análisis de MG Valores afirmó que la clave es que los mercados vean que vamos hacia esa unión fiscal, que sea creíble. “No sé qué se puede anunciar en la próxima cumbre del día 9 para que sea un anticipo de la unión fiscal. Entiendo que tiene que salir algo que resulte creíble y que permita que el BCE intervenga realmente como prestamista de última instancia”.

López subrayó que el problema que se le plantea al BCE es comprar bonos masivamente sin capacidad real de controlar los déficits de los países. “Obviamente, no se puede meter en ese

2012: recesión en España, estancamiento mundial

■ Por lo que respecta a España, José Luis Martínez Campuzano dijo que todos conocemos al enfermo y su diagnóstico.

“Ahora hay que poner encima de la mesa la cura y el sacrificio que conlleva. Reconozco que nosotros somos bastante negativos sobre la evolución de la economía española, también de la europea. Manejamos un escenario de caída del PIB de la zona euro de un 1,3% en 2012: caídas de un 3,5%-4% en Portugal y Grecia, recesión en Italia, medio punto en Francia, estancamiento en Alemania y en España una caída de entre un 1% y un 2%.

Por tanto, el Gobierno tiene muchas cosas que hacer. No hay milagros, nos encontramos con problemas internos y externos. Es inquietante, pero estamos casi ante el mismo espejo que refleja lo que pasó a finales de 2008: quiebra de Lehman Brothers, contracción del crédito y recesión económica. Y seguimos en una situación de restricción de crédito con un impacto económico cada vez más negativo”. El crecimiento económico mundial para el año que viene de un 2,5% es, para Martínez Campuzano, de claro estanca-

miento, y el problema es si va a haber quiebras de países o de bancos, es la incógnita a la que nos enfrentamos.

España tiene la mala suerte de tener que resolver dos problemas, uno interno, que es la corrección de los desequilibrios acumulados en la fase expansiva, esencialmente de endeudamiento excesivo, y otro que le viene de fuera y donde la capacidad es mucho menor, que es la crisis de la deuda que nos afecta muy directamente, hay sequía de financiación y costes más elevados, señaló Federico Prades.

“Creo que el nuevo Gobierno se encuentra en unas condiciones particularmente favorables para la toma de decisiones, puesto que comienza la legislatura, tiene mayoría absoluta y gobierna en la mayor parte de las comunidades autónomas y ayuntamientos”.

Si se aplica una política de ajuste relativamente drástica, según Prades, tendremos dos efectos, uno recesivo mucho más importante que el que baraja la OCDE, “el 0,3% me parece muy optimista”, y por otro lado, recuperación de la

confianza de los agentes de los mercados. “2012 va a ser un año recesivo, con una caída del 1%-2% del PIB, pero quizás habrá avances en la corrección de algunos desequilibrios y recuperación de la confianza. Seguir con parches no lleva a ninguna parte”.

Manuel Balmaseda dijo que las reformas que se hagan en España son condiciones necesarias pero no son suficientes para garantizar que todo salga bien. “A corto plazo no vamos a ganar tanta credibilidad con las reformas, pero hay que hacerlas porque es un momento óptimo. Llevamos 30 años pensando hacerlas y han surgido otras nuevas y eso es bueno independientemente de lo que ocurra en Europa: reforma laboral, sistema financiero, competitividad... Creo que se van a hacer”.

Nicolás López indicó que en el escenario macro de 2012, que España caiga un 2% o tenga un crecimiento plano es relativamente secundario, “la cuestión es si realmente vamos a sentar las bases para que la economía pueda crecer”.

berenjal, solo será posible el día que el BCE esté seguro de que los déficits están controlados. El atasco es, efectivamente, político pero no tanto porque los alemanes sean los malos de la película; para mí, son los que tienen una visión global de hacia dónde tiene que ir Europa y confío en que iremos avanzando en esa dirección”.

No va a haber bonos europeos, aseguró Nicolás López. “No creo que sea bueno que todos los países tengan el mismo nivel de riesgo. Aunque de la próxima cumbre salga el germen de un gobierno europeo, que no es fácil, el BCE no estará en condiciones de intervenir hasta dentro de un año o más, para eso se creó el Fondo de Estabilización. Pero si los mercados empiezan a vislumbrar, aunque sea dentro de un año, que detrás va a haber otras instituciones europeas, entiendo que la presión tendería a ceder y no haría falta que mañana el BCE tenga que intervenir masivamente”.

José Luis Martínez Campuzano insistió en que los mercados no funcionan, son una selva. “Realmente se puede ganar mucho dinero yendo en contra de Europa; mientras no haya alguien con suficiente dinero para

ir en contra tuya, puedes hacer mucho dinero en el mercado. Los especuladores se están forrando. Habría que tomar medidas en términos de regulación, algo está fallando. Pero es que, además, el grado de deterioro que hemos alcanzado, lo pone de manifiesto el hecho de que el debate que tenemos ahora hubiera sido impensable hace un año..., es que realmente hay países que se pueden salir del euro”.

Federico Prades manifestó su discrepancia. “Es un error tratar las situaciones excepcionales como si fueran normales. Normalmente, un banco central europeo trabaja con unos mercados mayoristas que funcionan, pero ahora estamos en una circunstancia en la que no hay ningún mercado mayorista que esté funcionando. Europa no es un proyecto estético, es un proyecto que defiende unos intereses y unas ventajas para todos. Recordemos el coste de la no Europa, que fue el punto de partida del mercado único, y un mercado único sin una moneda única no tiene mucho sentido. El objetivo del Tratado es que Europa funcione, si no funciona hay que cambiarlo. Y por supuesto hay que ceder soberanía, ya se cedió con la moneda única”.