



Fotos: FERNANDO MORENO

De izda. a dcha.: Ana Sánchez Arjona, redactora de EL NUEVO LUNES; José Luis Martínez Campuzano, portavoz de la Asociación Española de Banca (AEB); Daniel Fuentes, economista de Analistas Financieros Internacionales (AFI), y José García Abad, director de EL NUEVO LUNES.

La CE ha dado más tiempo a España para reducir el déficit público. Tendrá que situarlo por debajo del 3% del PIB el año que viene, en lugar de hacerlo este año. A cambio, el Ejecutivo comunitario pide ajustes estructurales equivalentes al 0,25% del PIB en 2016 y del 0,5% del PIB en 2017, más de 8.000 millones. En los Desayunos de EL NUEVO LUNES los expertos debatieron sobre este asunto

que va a marcar, sin duda, la estrategia del nuevo Gobierno que salga de las urnas el próximo 26 de junio. "No es sólo cuestión de ajustes", explicaron, "sino de credibilidad porque, con crecimiento del 3%, no debíamos haber desviado del objetivo previsto". Además, advirtieron, "el exceso de endeudamiento es una seria vulnerabilidad capaz de jugarnos una mala pasada".

Los expertos aconsejan revisar la reforma fiscal, mayor control de las cuentas autonómicas y medidas estructurales en Seguridad Social

Más recaudación y menos gasto para enmendar el déficit

■ Ana Sánchez Arjona

"La Comisión Europea ha decidido dar un año más a España para reducir el déficit público. Ahora tendrá que situarlo por debajo del 3% del PIB en 2017, en lugar de este mismo ejercicio. A cambio, el Ejecutivo comunitario pide ajustes estructurales equivalentes al 0,25% este año y del 0,5% del PIB el que viene, más de 8.000 millones de euros. ¿Hay margen para nuevos recortes? ¿Será suficiente, como dice el Gobierno, con la mayor

recaudación prevista?

En los Desayunos de El Nuevo Lunes los expertos debatieron sobre este asunto que va a marcar, sin duda, la estrategia del nuevo Gobierno que salga de las urnas el próximo 26 de junio.

"No es solo una cuestión de tomar medidas para acercar el déficit al objetivo, que ya en sí mismo es fundamental, si no que una economía que está creciendo a un ritmo del 3% se haya desviado en casi un punto del límite, realmente afecta a la credibilidad", señaló

José Luis Martínez Campuzano portavoz de la Asociación Española de Banca, para el que, en un mundo como el actual donde hay una crisis de confianza desde el punto de vista de la sociedad como de los mercados, desde la política o el mundo económico, es importante cumplir con las previsiones marcadas. "Es obligado, por tanto, tomar medidas y sobre todo y fundamental, hay que ser más disciplinado en los gastos; hay que ser mucho más escrupuloso a la hora de controlar la evolución fis-

cal de las comunidades autónomas; hay que empezar a tomar medidas estructurales para reconducir el déficit de la Seguridad Social. Aun así, no va a ser suficiente. De tal manera que se van a tener que tomar medidas vía ingresos o vía gastos. Mi opinión es que debe ser vía gastos, estructurales más que cíclicos. No se trata de recortar de forma lineal sino de una forma inteligente y primando aquellos que marcan el futuro como educación o sanidad".

Insistió el portavoz de la AEB en

que la realidad hace que sea imprescindible, además, que la reforma fiscal, esa propuesta que se hizo hace unos años por parte de un grupo de expertos, esté encima de la mesa. "El IVA sigue siendo un impuesto que se puede manejar, es decir, que se puede primar la recaudación por imposición indirecta sobre la imposición directa. Se debe adoptar una política fiscal, de impuestos, clara, que sea consensuada dentro de lo posible".

Sobre la relevancia de la consolidación presupuestaria y, en este sentido, comentó **Daniel Fuentes, economista de Analistas Financieros Internacionales (AFI)**, que, cuando se pone en cuestión, y se ve que todavía la ratio de deuda pública no está bajo control y que, además, la política monetaria ya no da mucho más de sí, nos encontramos en un callejón sin salida. "Nos gustaría poder utilizar la caja de herramientas de la política fiscal y presupuestaria para estimular el crecimiento pero, estamos limitados por nuestro endeudamiento. Un endeudamiento que puede meterse en cintura con crecimiento; con un crecimiento de los precios que no está y tampoco se le espera y, sobre todo, condición necesaria con un control del déficit primario que todavía está en el menos 2% del PIB, extraordinariamente elevado, a pesar del esfuerzo que se ha hecho en consolidación fiscal. Por lo tanto, nos guste o no nos guste, es necesario seguir haciendo un esfuerzo en este sentido. Y no es un capricho".

Sobre si esa consolidación se debe hacer vía ingresos o vía gastos, Daniel Fuentes discrepó, en cierta medida, de Martínez Campuzano. "Cuando vemos en el panorama europeo cuánto ingresamos y cuánto recaudamos, en ambos casos, estamos muy por debajo del promedio de la Eurozona pero, sobre todo, la brecha es de recaudación. España recauda ahora mismo, aproximadamente 8 puntos del PIB menos que la media del área euro. Estoy totalmente de acuerdo en que necesitamos una reforma fiscal que sea durable, no un parche más como estamos acostumbrados.

Capacidad recaudatoria

Para el experto de AFI, uno de los desafíos es admitir que nuestra capacidad recaudatoria es insuficiente. "Pero esto no significa que tenga que haber un incremento de los impuestos, de los tipos marginales, porque yo creo que hay un relativo consenso, entre los analistas, de ampliar la base imponible. Empezar por retocar o eliminar deducciones, bonificaciones o exenciones que lo que hacen es limitar, por una parte, la capacidad recaudatoria del Estado y, por otra, dificultan opciones de competencia más real. Reconociendo esa necesidad, creo que se podía hacer algo más vía recaudación".

Recordó como en este punto España está en un 38% sobre el PIB mientras en Europa, en promedio, están en un 46%. "Dos puntos más de recaudación y dos puntos menos de gasto, pueden equilibrar la salud de esa consolidación fiscal mejor de lo que se está haciendo hasta ahora".

Señaló en este punto Fuentes que informes muy serios dicen que el gasto público por habitante en valor real, no es inferior que al inicio de la crisis, y que, sin embargo, esto no debe conducir a una conclusión equivocada. "Si se está gastando más por habitante, es que no ha habido ningún esfuerzo en este sentido, cuando lo que ha habido es una redistribución de prioridades puesto que hoy se gasta mucho más en pensiones, en desempleo e intereses de la deuda, que hace unos años. Por lo tan-

Pensiones: es el momento de actuar

■ "La mejor manera de solucionar el problema de las pensiones es un buen funcionamiento del mercado laboral", aseguró **Daniel Fuentes** para indicar que es precisamente de este aspecto de donde vienen todos los problemas. "Es sencillo estimar cuál es la evolución del gasto teniendo en cuenta las variables demográficas pero son los ingresos los que no están respondiendo, incluso, en años de una muy fuerte creación de empleo. Los salarios son bajos, y entre otras cosas lo son, porque la productividad también es baja". Se trata, por tanto, de un problema

estructural para el experto de AFI que, como todo problema estructural, no se puede esperar a que se solucione en tres o cuatro años, sino a largo plazo. "Sobre la creación de un impuesto finalista, tal y como proponen algunos partidos, se trata de una elección política o social que implica que se van a detraer recursos para otra finalidad. La sensación que tengo es que, de manera indirecta, ya se ha hecho un esfuerzo considerable y, seguir en la misma línea, supera la frontera de lo estrictamente económico, de lo estrictamente técnico". Explicó el analista que lo

único que no se ha tocado, en estos últimos ocho años, han sido las pensiones. Recordó **José Luis Martínez Campuzano** que ha habido una reforma del sistema donde se han fijado las condiciones en función de escenario macroeconómico para ajustarlas. "No estoy muy seguro de que se haya cumplido porque, al final, las pensiones han subido y parte de esa subida ha sido los que nos ha llevado al déficit del año pasado. De tal manera que se debe ser disciplinado con las reformas emprendidas, hay que ser claro respecto a las pensiones contributivas y

no contributivas ya que, parte de estas últimas se pueden financiar con impuestos, y no meterlas todas en el mismo cajón. Y, si después de todo esto, hay que plantearse otras reformas, se plantean".

Transparencia

Ser transparente también es importante, hablar de los problemas y estar preparado, argumentó. "No estamos ante una situación crítica, pero si debemos poner encima de la mesa que tenemos un problema a largo plazo que se debe reconducir. Se ha hecho una reforma precisamente con ese objetivo pero no está dando el resultado

esperado. No debemos olvidar, que con una tasa de desempleo del 20%, la crisis está todavía aquí y no se puede decir que las cosas vayan bien". Daniel Fuentes tampoco calificó de crítica la situación del sistema, a día de hoy. "Pero ahora es el momento de tomar decisiones porque la situación es lo suficientemente grave y ya no se puede esperar más tiempo. Al Fondo de Reserva le quedan tres años más o menos, un fondo que está para eso, tal y como se diseñó. Lo que si nos está indicando es que se tiene que actuar y no esperar a estar al borde del abismo".



Daniel Fuentes:
“Nos gustaría poder utilizar la caja de herramientas de la política fiscal y presupuestaria, pero nos limita el endeudamiento”

“A pesar de que contemos con más tiempo para reducir el déficit, me temo que a finales de año estaremos en el mismo debate”

to, si gastamos más en estas tres partidas, es porque nos hemos apretado el cinturón en la financiación de servicios públicos, algunos de naturaleza corriente como es la sanidad, pero otros de naturaleza estructural como es la Educación”.

También considera el experto necesaria una reforma de la Seguridad Social, qué Seguridad Social se quiere y cuál se financiar y de qué manera. “Aquí, efectivamente, hay que hablar del Pacto de Toledo, porque hace falta un replanteamiento para toda una generación. Insisto esto es un problema estructural que la crisis ha puesto de manifiesto y que lo ha agravado que requiere medidas a largo plazo”.

Política de austeridad

Respecto a sí la Comisión Europea debería revisar su política de austeridad los expertos señalaron que el debate existe pero, a su juicio, ya lo está haciendo aunque no sea explícitamente. Para ellos Grecia es el ejemplo de que esa dosis de austeridad ha sido exageradamente elevada lo que ha provocado una dinámica de explosión de la deuda. “En el caso de España, Europa nos ha dado un año más para bajar al 3% aunque, yo hubiera sido partidario de que la prórroga hubiera sido de dos ya que, mucho me temo, que a finales de año vamos a estar en el mismo debate”, comentó Daniel Fuentes que mostró su escepticismo al señalar que es difícil que la Seguridad Social pueda comportarse mejor de lo que lo ha hecho, a pesar del año excepcionalmente bueno en empleo. “Los ingresos fueron incapaces de seguir la dinámica de los gastos sobre la que pesa la demografía. Entonces, hay realmente un recorte de prestaciones o es, como digo, la dinámica demográfica la que marca la pauta. Y es que, yo no veo a día de hoy, sin una reforma de la Seguridad Social, nada que muestre que el año que viene vaya a ser mejor que este. De tal manera que yo espero que, el déficit, supere todavía el 4% en 2016, en un contexto de incertidumbre política en el que, quien tiene que tomar decisiones, se encuentra en una situación de interinidad”.

La capacidad de maniobra para el Gobierno entrante va a ser limitada y eso ha hecho a la Comisión Europea ser consciente de la situación y haya ha decidido exigir el esfuerzo para el año que viene.

En este sentido **Juan Pedro Marín Arrese, analista economi-**

co y profesor del IEB, UCM, apuntó que no conviene solicitar más allá de un año extra como algunos proponen, para no perjudicar nuestra solvencia y que conviene asegurar una senda de consolidación “suave y realista” que no ponga en riesgo el actual crecimiento (en paulatina pérdida de velocidad). “En suma mantener la actual política presupuestaria keynesiana de mantenimiento de la demanda pues el exceso de ahorro privado de no compensarse con el déficit público (teniendo en cuenta que el sector exterior se encuentra en equilibrio) conduciría a un nuevo equilibrio de menor PIB y renta agregada. En suma a una menor capacidad de financiar las



cuentas públicas, conduciendo a incrementar el déficit en lugar de reducirlo”.

Para Marín Arrese, el nuevo Gobierno deberá desde un principio ofrecer pruebas tangibles de su compromiso con el objetivo de equilibrio presupuestario si queremos evitar más de un disgusto. “Aunque la holgura financiera del momento no lo muestre, nuestro exceso de endeudamiento constituye una seria vulnerabilidad capaz de jugaros una mala pasada. Inexorablemente, un día más o menos lejano, los tipos emprenderán una vuelta a la normalidad poniendo a prueba nuestra resis-

tencia. Más vale, pues, anticiparse a poner la casa en orden antes de nos pille el cambio de rumbo sin los deberes hechos”.

Integración fiscal

Apunto Martínez Campuzano que la queja constante por los bajos tipos de interés, por las condiciones financieras tan laxas, que nos ayudan a vivir el momento, generan mucha incertidumbre a largo plazo. “Yo veo la política fiscal en Europa como la contrapartida de esa necesidad del BCE de seguir generando tiempo. Parte de los problemas de fondo que tiene Europa pasan porque no es una zona monetaria óptima, sobre todo, porque no hay integración fiscal. “Así como tenemos un Banco Central único, no tenemos un ministro de finanzas único. Además, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento obliga a llegar a esa mayor integración que, a la larga, puede reducir el protagonismo del BCE en la política económica”.

Una mayor o menor austeridad implica algo más que pasa por hacer que la UE sea viable en el medio largo plazo. “El debate que está habiendo ahora en la Comisión es si nos podemos permitir el lujo de otra vez, el Pacto se ponga en entredicho simplemente porque no se cumple, y sin conse-



J. L. Martínez Campuzano:
“Hay que ser más disciplinado en el gasto y mucho más escrupuloso a la hora de controlar la evolución fiscal de las Comunidades”

“Parte de los problemas que tiene Europa pasan porque no es una zona monetaria óptima y porque no hay integración fiscal”

cuencias. Llevamos ocho años arrastrando una crisis que está constando reconducir, de tal manera que, no está claro que en un futuro, con un escenario económico que vaya a peor, la UE puede enfrentarse de nuevo a todos estos problemas”.

Para el portavoz de la AEB, en esta situación que tenemos de bonanza, tomar medidas, a corto y a medio plazo, para reconducir las finanzas públicas, que aumenten el potencial de crecimiento económico. “Pensar en el Banco Central Europeo, sin pensar que está asumiendo un rol donde la frontera entre política fiscal y monetaria es técnicamente más porosa, y pensar que la UE no adopta reformas adicionales para aumentar el crecimiento, hace que la credibilidad del proyecto nos deje descolocados”.

Es fundamental que los líderes políticos, con independencia de quien gobierne, tomen conciencia de cuáles son las debilidades y las fortalezas de la UE. “Obligatoriamente tenemos que hacer una integración fiscal. El problema es que, el contexto político complejo, pero, aun así, todos tenemos que ser conscientes de que, esa integración, es parte del objetivo y que hay que tomar medidas para hacerlo posible. Si no es así, la unión monetaria europea puede quedar en entredicho”.

Daniel Fuentes considera esta cuestión como absolutamente evidente, incluso, de manual de macroeconomía. “Hablamos de dos grandes pilares: monetario y fiscal-presupuestario. En el primero hemos avanzado, mucho más de lo que habíamos imaginado en los años ochenta pero, en segundo, no, por lo que la UE es un gigante que cojea”.

Explicó Fuentes que, incluso, en el seno de la UE, llama la atención la falta de diagnóstico a pesar de que el objetivo está claro. “Si hemos llegado, hasta dónde hemos llegado, es para completar el diseño ins-

titucional de la Eurozona. Porque la cuestión de fondo es que tenemos que armonizar y dar pasos que no se están dando y, esto es una cuestión de voluntad política, de compartir soberanía”.

Esta armonización de la política fiscal y presupuestaria supone compartir riesgos y, cuanto más se tarde en tomar medidas, esos riesgos se hacen mayores y, por lo tanto, hay menos incentivos para cooperar. Y es que, a pesar de la voluntad política, no hay marcha atrás. “O esperamos y vemos”, dice Martínez Campuzano, o avanzamos más. El euro debería tener un ministro de Finanzas y la Comisión debería tener poder para dirigir los presupuestos y, sin embargo, no es así. Y aquí es interesante analizar el papel del BCE que ha asumido un rol de reducir riesgos, de mutualizar riesgos a través de la política monetaria”.

“Dragi ha sido muy claro en este aspecto”, añadió Fuentes, “al reiterar que solo con la política monetaria no basta” para plantear que la creación institucional de la Eurozona es débil en cómo ha configurado su poder ejecutivo, que sigue siendo bicéfalo y a veces tricéfalo. “Se trata de un tema sin resolver lo que al final tiene sus consecuencias”.

‘Brexit’: cuestión económica pero también emocional

■ Los votantes británicos están divididos casi a partes iguales entre las opciones de “permanecer” y “abandonar” la Unión Europea antes de un referéndum previsto el 23 de junio, según el último sondeo publicado por el diario *The Times*. La encuesta pone de manifiesto que ambas opciones estaban empatadas con un 41%, mientras un 13% estaba indeciso y otro 4% no tenía intención de votar. Los expertos hablaron durante los Desayunos de las consecuencias que para la UE y el propio Reino Unido tendrá el resultado de la consulta que se va a celebrar en algo más de dos semanas.

“Creo que finalmente triunfará el no al *Brexit* por estrecho margen aunque no se debe pensar que con este resultado se zanján todas las dudas, toda la incertidumbre en la UE”, comentó **José Luis Martínez Campuzano** que volvió a insistir en que, la debilidad política en Europa es un factor inquietante “porque realmente necesitamos empujar en un momento económico favorable y sería importante aprovechar las condiciones financieras incluso, aprovechar el relativo *impasse* económico mundial para dar un impulso al euro, a la integración política”. Por eso, a juicio del

portavoz de la Asociación Española de Banco, es imposible retroceder manteniendo el euro.

Coste social y político

“Tendría un coste social y político que no sabríamos evaluar ahora mismo. De hecho, los estudios en los que se habla de cuál sería el coste económico para el Reino Unido tampoco lo han sabido cuantificar”, comentó **Daniel Fuentes**, y explicó que sigue muy de cerca todo lo que rodea al *Brexit*. “El debate más racional se ha decantado por la permanencia aunque existe otro debate más identitario, más emocional, que es con el que juega los que quieren que triunfe el sí. Al final

Reino Unido se quedará en la UE por un margen poco amplio pero, al igual que ha dicho Martínez Campuzano, la cuestión no va a quedar cerrada permanente porque Holanda va convocar otro referéndum, antes o después”.

Cada uno de estos síntomas, tomados de manera aislada son relativamente preocupantes pero, cuando se ven en conjunto, la verdad es que la fotografía es bastante fea. “Las previsiones electorales en Francia son malas, en Austria ya sabemos lo que ha pasado, en los Países del Este realmente, la implicación e identificación

con el proyecto europeo es casi inexistente”, añadió Fuentes “Se mezclan, en el caso británico, cuestiones económicas con cuestiones meramente emocionales y que son muy difíciles de valorar. De tal manera que con la victoria estrecha del sí, no se queda zanjada la cuestión. En cuanto al impacto negativo, si se materializa su salida, es algo que Europa puede soportar pero, el cualitativo es más complejo. Y repito, el euro es una decisión política y todo lo que signifique debilidad política, precisamente, no es saludable”, opinó el portavoz de la AEB.