

## EDITORIAL

---

### La Política de la Unión Monetaria Europea (UME) y sus consecuencias para España<sup>1</sup>

#### Consejo de Redacción

**Resumen:** La situación de la economía española en los últimos años se ha ido deteriorando; esta circunstancia, unida a las medidas que se han adoptado en los últimos meses ha llevado a un gran desgaste en nuestra sociedad, aumentando las diferencias entre las capas sociales más ricas y las más pobres hasta situarnos como la nación de la eurozona en la que la desigualdad social es más elevada.

El propósito de este editorial no es realizar un diagnóstico de la situación, sino más bien aportar información sobre los aspectos claves de la “tormenta” y criterios para su valoración, teniendo en cuenta las políticas y medidas adoptadas desde la UE y la UME y sus consecuencias, centrándonos en nuestro país. A partir de esta información se reflexiona sobre las cuestiones clave que ilustran sobre la posible evolución de la situación en España y sobre algunas de las pautas de actuación que pueden orientarnos en el futuro.

**Palabras clave:** crisis económica; políticas de ajuste; Unión Monetaria Europea; rescate.

**Fecha de aprobación:** 22 de noviembre de 2012.

---

<sup>1</sup> Texto cerrado a 30 de noviembre de 2012. Como viene siendo habitual en nuestra revista, la elaboración de este artículo editorial ha sido el resultado de un proceso de reflexión que toma como punto de partida un texto elaborado por uno de nuestros habituales colaboradores, en este caso el Dr. Manuel Delgado Álvarez, con el apoyo del Dr. Adolfo Roder Franganillo, miembro del Consejo de Redacción. El debate ocupó dos sesiones del Consejo. Agradecemos al Dr. Delgado su desinteresada colaboración. Por otra parte, nuestra revista ha publicado varios editoriales en los últimos años sobre la situación europea y, en particular, sobre la problemática del euro. Cfr. Consejo de Redacción (2010) La crisis del euro: *Revista de Fomento Social* 65 (2010) 589–618. Con anterioridad reflexionamos sobre el tema en: Consejo de Redacción (1997) La Moneda Única: ¿merece la pena?, ¿y después, qué?: *Revista de Fomento Social* 52 (1997) 3–27. Por último, en un texto editorial más reciente, entramos en el fondo del tema de la sostenibilidad del modelo europeo: Consejo de Redacción (2012) Un sistema de economía social de mercado para Europa: *Revista de Fomento Social* (67) 5–29.

## European Union Monetary Policy (UME) and consequences for Spain

**Abstract:** The Spanish economic situation in the last few years has deteriorated; this circumstance, along with the measures that have been adopted in the last months, has greatly undermined our society's well-being, so widening the gap between the highest rungs of the social system and the poorest ones that we are now the Eurozone with the highest degree of social inequality.

The purpose of this editorial is not to diagnose the situation, but rather to contribute information about the key aspects of the "storm" and to offer some criteria to evaluate it, keeping in mind the policies and measures adopted by the EU and the UME and their consequences, and concentrating particularly on our own country. Through this information we offer a reflection on the key issues that can shed a light on how the Spanish scenario might develop and about some possible action plans for future orientation.

**Key words:** economic crisis; adjustment policy; European Monetary Union; bailout.

## La política de l'Union européenne monétaire (UEM) et les conséquences pour l'Espagne

**Résumé:** La situation de l'économie espagnole ces dernières années s'est détériorée ; cette circonstance, liée avec les mesures qui ont été prises ces derniers mois a entraîné un affaiblissement de notre société, en augmentant les différences entre les couches sociales les plus riches et les plus pauvres, jusqu'à tel point que nous sommes devenus la nation de la zone euro dans laquelle les inégalités sociales sont les plus élevées.

Le but de cet éditorial n'est pas un diagnostic de la situation, mais plutôt de donner des renseignements sur les aspects clés de la «tempête» et les critères pour leur évaluation, en prenant en compte les politiques et mesures adoptées depuis l'Union européenne et de l'UEM et de ses conséquences, en se concentrant sur notre pays. À partir de cette information nous réfléchissons sur les questions clés qui peuvent nous illustrer sur l'évolution possible de la situation de l'Espagne et sur certaines des directives qui peuvent nous guider à l'avenir.

**Mots clés:** crise économique; politiques d'accord; Union Monétaire Européenne; rachat.

## I. Introducción

Es notorio el deterioro de la situación de la economía española y el desgaste que provocan en la sociedad las medidas que se están acordando y las que –previamente– se adoptarán en un futuro próximo (4º trimestre 2012 y 2013) que agravarán aún más dicha situación. Este deterioro es debido a la conjunción de diversos elementos, unos externos –las medidas adoptadas desde la UE y UME– y otros internos –los propios problemas del país–.

Cada vez son más los organismos internacionales que destacan que la creciente desigualdad es el mayor riesgo al que se enfrentarán nuestras sociedades en la próxima década. El Foro Económico Mundial, el FMI y la OCDE, ya han alertado sobre los peligros de esta deriva que está registrando el mundo desarrollado en el que –simplificando– los ricos son pocos y cada vez más ricos, y los que menos tienen son cada vez más y con menor riqueza. Este fenómeno clásico de la disparidad de ingresos y riqueza entre ricos y pobres ha ido aumentando desde 1980 y se ha acelerado con la crisis.

Esta creciente desigualdad se ha convertido en una deriva en la que España destaca de manera especial. Esa brecha entre ricos y pobres se ha disparado desde 2007, año inicial de la crisis, hasta convertir a España en el país de la eurozona con mayor desigualdad social.

Similar resultado arroja el último Informe de Eurostat que indica que las diferencias sociales aumentan gravemente<sup>2</sup>. Uno de los indicadores aportados es la relación entre el 20% de la población que más ingresa y el 20% de población que ingresa menos. Antes de la crisis, los más ricos tenían ingresos en España 5.3 veces superiores a los más pobres; en 2011 esa proporción ha crecido hasta 7.5, siendo la media en la UE de 5.7 y de 4.6 en Alemania. Si estas situaciones las compensara una política social coherente y adecuada, resultarían menos trágicas; en cambio ocurre lo contrario, cuanto más se necesitan más recortes se producen en las partidas destinadas a estos fines.

En este editorial no pretendemos aportar nuevos diagnósticos de la situación económica y financiera, ya realizados por diversos organismos nacionales e internacionales y también por esta Revista en editoriales anteriores. Aspiramos a aportar a nuestros lectores información sobre los aspectos claves de la “tormenta” y criterios para su valoración. El esquema del texto es sencillo: tras esta breve introducción, intentaremos, primero, describir las políticas y medidas adoptadas desde la UE y la UME y sus consecuencias (apartado 2); a continuación, analizaremos las repercusiones que dichas políticas y medidas han tenido para nuestro país (apartado 3). Terminaremos con un breve apartado de conclusiones.

---

<sup>2</sup> A este resultado han contribuido, de forma importante, los siguientes hechos: el aumento significativo del desempleo, los recortes en los servicios sociales de carácter universal –sanidad y educación– y el aumento de la fiscalidad indirecta que penaliza más a los que menos tienen.

## 2. La política de la UE

Para situar la importancia del tema de este editorial, hay que recordar que la Unión Monetaria Europea (UME), el euro, es un elemento, el más importante quizá, de un proyecto europeo más amplio: la creación del mercado único, cuyo objetivo es el fomento de la integración europea. Cuando se afirma que la ruptura del euro pondría en peligro la Unión Europea, debemos estar de acuerdo con esta expresión, pero no podemos olvidar que la UME es un elemento de esa integración, es decir, que sería la condición necesaria pero no suficiente para mantener y avanzar en el proyecto de la UE.

Efectivamente, desde la década de los noventa se fue avanzando en la creación de un mercado único: se estableció la libertad de circulación y de establecimiento, se fueron unificando los mercados monetarios y de capitales y, sobre todo, como hemos indicado, se creó la moneda única, el euro, lo cual eliminó el riesgo cambiario dentro de la Unión y se eliminaron costes de transacción. En el terreno bancario se aprobaron ciertas normas de coordinación y se aceptaron otras relacionadas con la supervisión: es decir, los acuerdos de Basilea. Resultado de todo esto, el mercado único se puede considerar como un objetivo logrado en cuanto a las empresas, a los movimientos de capitales, y al inicio de un sistema bancario europeo; sin embargo, en la creación de un mercado único de mano de obra existen problemas por la existencia de diferentes ámbitos normativos en los distintos países.

Hasta 2007, el comportamiento económico de la eurozona fue claramente satisfactorio: crecimiento económico, tipos de interés muy cercanos entre los países como resultado de la política monetaria del Banco Central Europeo y tasas moderadas de inflación. No hay que olvidar, sin embargo, que los déficits públicos y la deuda exterior de algunos países importantes como Alemania y Francia superaron los límites establecidos en las normas de convergencia, sin que se tomaran medidas a nivel europeo ni de los países.

### *2.1. Los errores de diseño y las políticas públicas*

Se ha dicho en muchos foros que la unión monetaria tuvo errores de diseño que llevaron a la crisis del euro. Veamos brevemente cuáles fueron esos errores: 1) la ausencia de una política fiscal en la eurozona; 2) la ausencia de una institución que actuara como prestamista de última instancia, papel que no puede jugar el BCE; 3) la limitación de los objetivos del BCE al control de la inflación y sólo en un lugar muy secundario al crecimiento económico de la zona; 4) la inexistencia,

también, de un Tesoro Europeo que pudiera emitir valores (los "eurobonos"), sin perjuicio de las emisiones de los Estados; 5) la deriva de la política en Europa a una política de los Estados, retrocediendo sin duda en el mantenimiento de una política europea; 6) el "olvido" del objetivo último del mercado único: la unión política, cada vez más lejana; 7) la debilidad del proceso de consolidación de un sistema bancario único, cuya estructura ha saltado por los aires en una situación de crisis.

Conviene matizar que estos errores no fueron totalmente obviados por los líderes europeos; realmente se pensó desde el principio que el funcionamiento de los mercados iría corrigiendo el comportamiento ineficaz de la eurozona; sabemos que esto fue una vana esperanza, pero, ¿qué hubiera pasado si no se hubiera producido una crisis de esta importancia? Es difícil contestar a este interrogante.

#### 2.1.1. Breve descripción de la crisis económica y financiera

La descripción de la crisis económica y financiera es muy conocida, por lo que no vamos a detenernos de nuevo en dicho tópico. Sólo recordaremos sus efectos en la eurozona y las políticas adoptadas al respecto:

- *Cierre de los mercados de capitales*, principalmente el de las entidades privadas, bancos etc.; el sector público, sin embargo, no tuvo excesivos problemas para financiarse, si bien a unos tipos de interés crecientes.
- El problema anterior llevó a la *quiebra o suspensión de pagos de muchas entidades bancarias*. La respuesta de los gobiernos, que luego veremos, determinó que los sistemas bancarios se centraran en sus propios países, lo que dio lugar a una fragmentación del mercado bancario, perdiéndose en parte el mercado único que, poco a poco, aunque débilmente, se estaba formando en la eurozona.
- *Los créditos a las empresas y familias fueron disminuyendo*, llegándose a un "racionamiento" e incluso a un crecimiento nulo de los créditos bancarios. Las grandes empresas tuvieron grandes dificultades para conseguir financiación en los mercados internacionales; las PYMES, que se financiaban con el crédito bancario, tampoco pudieron conseguir los recursos precisos; lo mismo sucedió con la economía familiar.

- *En cuanto a la economía real, el principal problema fue el “pinchazo” de la burbuja inmobiliaria; cayeron los mercados, muchas obras no se completaron, los promotores, que dependían sobre todo del crédito bancario, tuvieron que suspender su actividad; en resumen, el mercado residencial suspendió la parte más importante de las operaciones habituales; los problemas financieros y reales tuvieron un efecto demoledor: el crecimiento de la morosidad hasta unas tasas desconocidas durante la década anterior.*
- *Casi todas las economías, todas las que estaban sufriendo los efectos de la crisis, entraron en recesión (¿depresión?) y el número de parados se disparó. La necesidad de cubrir los subsidios de paro y, sobre todo, el apoyo público a las entidades financieras llevó al crecimiento generalizado de los déficits públicos y de la deuda pública, sobre todo la exterior. También, las bolsas y otros mercados financieros tuvieron un comportamiento que llevó a un descenso importante del valor de los activos, lo cual afectó negativamente a los fondos de inversión y de pensiones con pérdidas elevadas de sus patrimonios.*
- *La deuda pública, y también la de las empresas más importantes, de los países con mayores problemas, los más vulnerables, experimentaron una fuerte elevación de su prima de riesgo y una caída de la valoración realizada por las agencias de “rating”; como consecuencia, se produjo una huída de capitales exteriores invertidos en estos países; se produjo también una retroalimentación entre los dos fenómenos citados: el deterioro de la deuda pública tuvo un efecto negativo sobre los balances bancarios, lo que a su vez hizo más difícil la financiación de los Estados en condiciones razonables.*
- *Como ya hemos indicado, se produjeron quiebras bancarias en muchos países de la Unión Europea; en ciertos casos, dicho problema afectó a sistemas completos: Irlanda, por ejemplo, y también Islandia (aunque este país no forma parte de la UE); en otros casos, fueron entidades concretas, muchas de ellas de carácter sistémico, las que entraron en crisis en países muy importantes: Reino Unido, Alemania, Holanda... En otros países, los problemas fueron mucho más amplios y pusieron en riesgo sus economías: Portugal, Grecia (el país en peor situación), España e Italia (quizás Francia).*

### 2.1.2. Reacciones a la crisis

En resumen, la peligrosa situación actual del área euro es fruto de sus fallos de diseño, añadidos a otros fallos posteriores de gobernanza y gestión de la crisis cuando aquellos han aflorado; de no resolverse estos fallos con celeridad,

pueden provocar una crisis sistémica del área euro e incluso su desintegración o desaparición<sup>3</sup>.

En cuanto a la política pública, veamos también su trayectoria durante los años de la crisis:

- *La política de los Estados miembros consistió, inicialmente, en una aportación de recursos a los bancos con dificultades: salvo algún caso aislado, no se dejó "caer" a ninguna entidad; sin embargo, los países que actualmente presentan más dificultades no sufrieron inicialmente problemas graves. En este plano financiero, fue preciso que todos los países de la eurozona establecieran o ampliaran los fondos de garantía de depósito para cubrir hasta 100.000 euros los depósitos de la clientela bancaria. No obstante, en ningún caso, se realizaron políticas de crecimiento para resolver los problemas económicos reales.*
- *En cuanto a la Unión Europea, se decidió establecer una política de austeridad que se extendería a los países con déficit público excesivo (política que ya existía, pero que en ese momento se tomó más en serio); conforme los problemas se fueron agudizando, se hizo preciso el rescate por parte de la UME y del Fondo Monetario Internacional: de Irlanda, Portugal y Grecia; estos rescates estaban sometidos a una fuerte condicionalidad, es decir: contracción de los gastos públicos, elevación de impuestos y políticas estructurales; se creó un fondo, el Fondo de Estabilidad Financiera y Monetaria que, junto con el FMI, aportaría los recursos para dichos rescates. Hay que repetir que ningún país, incluyendo los que no tenían problemas (Alemania, quizás Francia), emprendió políticas de crecimiento. Sobre los problemas bancarios, la UE decidió que ciertas entidades comunitarias y otras privadas realizaran unas pruebas de "stress" de los bancos para conocer sus necesidades de capital.*
- *Al mismo tiempo, el Banco Central Europeo tuvo también un papel importante durante la crisis: después de una errónea subida del tipo de interés "oficial", procedió a sucesivas reducciones del mismo, dejándolo muy cercano al cero por ciento; asimismo aportó elevados recursos a la banca (el llamado "manguerazo") lo que, sin embargo, no provocó un aumento del crédito a la economía de los países, ya que en gran parte estos recursos volvieron al BCE en forma de depósitos, además de permitir la suscripción de deuda pública; hubo también una ampliación de los valores que el BCE aceptaría como*

---

<sup>3</sup> Dado que este editorial se finalizó en noviembre de 2012, han quedado sin recoger numerosos acontecimientos posteriores.

colateral de sus créditos y finalmente procedió a la compra de deuda pública en el mercado secundario, si bien esterilizando al mismo tiempo los recursos puestos en circulación para evitar los riesgos de inflación; es decir, aunque el BCE mantuvo su política principal, se acercó también al segundo objetivo: el crecimiento con estabilidad; por cierto, el banco central alemán, el Bundesbank, se opuso a esta política inicialmente. En todo caso, *el BCE siguió sin poder realizar dos de las políticas habituales en un banco central: el crédito de última instancia y la supervisión.*

- En resumen, *en Europa se ha hecho de la austeridad presupuestaria la piedra angular de la acción política.* Es cierto que es necesario gestionar el Estado con eficiencia –equilibrio presupuestario–, pero al mismo tiempo es preciso combinar las políticas de austeridad con las de crecimiento que intenten reanimar el mercado laboral. Se ha puesto de manifiesto el problema que tiene la eurozona en la lentitud en la toma de decisiones, se va dando tumbos y sin una línea clara de lo que se quiere, permitiendo que cada país mire por sus propios intereses.
- *Esta política, de los Estados y de la Unión, unida al comportamiento de la economía mundial, llevó a una recesión severa de casi todos los países y un aumento del paro;* los déficits públicos no se redujeron en las cuantías esperadas, la inquietud social se extendió por todos los países que estaban siguiendo una política de austeridad, lo que llevó a cambios de gobiernos (en algún caso con cuestionamiento del propio sistema democrático); la crisis de los sistemas financieros no se solucionó, mientras que los tipos de interés se mantuvieron en alza y los precios se elevaron.

A la vista de todo lo anterior, hay que afirmar que la política de la UME y de los Estados miembros ha sido equivocada, se han cometido errores y se ha actuado con la tradicional lentitud de la UE; se han adoptado medidas que luego no se han llevado adelante o que se han sustituido por otras de signo contrario. Después de cinco años de crisis, el BCE sigue ponderando los riesgos de una eventual presión inflacionaria, si bien no ha tenido más remedio que emplearse a fondo con las llamadas herramientas no convencionales: *la compra masiva de deuda.* Cabe preguntarse si los líderes europeos tendrán la valentía de avanzar en el proyecto de integración de Europa. La crisis de la deuda ha revelado la vulnerabilidad económica, pero también es una crisis moral; Europa corre el peligro de que nuestros países caigan en el escepticismo, en el egoísmo o en el populismo: la respuesta es la propia Europa, no hay más remedio que avanzar hacia su destino de integración.



## 2.2. La nueva arquitectura institucional de la UME

El apartado anterior se refiere al comportamiento de la eurozona hasta mediados de 2011, que ya fue tratado en la Revista de Fomento Social<sup>4</sup>; la crítica que hemos apuntado no debe hacernos olvidar que hubo líderes europeos, así como especialistas en estos temas, que fueron conscientes de que no se estaba siguiendo una política adecuada; pero los intereses nacionales, en un contexto de cierta debilidad del europeísmo, unido a un crecimiento del populismo, impidieron avanzar en otra línea más coherente con la crisis. Por otra parte, ya hemos indicado que se tomaron algunas medidas, pero fueron lentas e insuficientes.

Sin embargo, en los últimos doce meses se han adoptado decisiones que pueden recuperar el tiempo perdido, siempre que no se queden en meras declaraciones de intención. No se trata sólo de políticas coyunturales sino que van más allá, ya que tratan de conseguir una nueva arquitectura institucional. Las recorremos, brevemente:

- En diciembre de 2011, en la cumbre europea, se decidió establecer un control de los déficits superiores al 0,5 % del PIB, fijando sanciones casi automáticas; se prohibieron las "quitas" de deuda pública de los países de la UME, dejando el caso griego como una excepción que no tendría continuidad; y, lo más importante, se puso en marcha la creación de un fondo permanente de rescate, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) que tendría unos recursos de 500.000 millones de euros y que debería funcionar en junio de 2012; evidentemente, en esa fecha no se había alcanzado el acuerdo definitivo. El MEDE podría suscribir deuda pública de los países que hayan pedido un rescate (volveremos sobre ello más adelante).
- Se determinó que el BCE podría comprar deuda pública en el mercado secundario de aquellos países que necesitaran un rescate de la UE; la petición de dicho rescate sería la condición previa para la participación del BCE en el mercado; el presidente del BCE aclaró que las compras de deuda se limitarían a los títulos con un vencimiento a corto plazo.
- La banca europea se ha recapitalizado con más de 200.000 millones de euros entre diciembre de 2011 y junio de 2012; esto ha permitido que haya hecho progresos significativos para mejorar sus posiciones de capital y para fortalecer la resistencia en términos generales del sistema bancario europeo. La Autori-

<sup>4</sup> Remitimos a nuestros lectores a dicho texto. Consejo de Redacción (2010), citado en nota 1.

dad Bancaria Europea (EBA) sometió a este ejercicio de recapitalización a 71 bancos europeos, de los cuales –quitando a los griegos y españoles sometidos a reestructuraciones particulares– 27 necesitaban aumentar su capitalización.

- En junio de 2012, en otra cumbre europea, se fijaron elementos importantes para alcanzar una unión bancaria y fiscal, en concreto: unificar los fondos de garantía de depósito de los países, creando un fondo supranacional, como complemento de los fondos nacionales, y, homogeneizando las normas sobre los fondos de garantía de los distintos Estados; una supervisión europea de los bancos, que podría recaer en el BCE o en la Autoridad Bancaria Europea (EBA); la supervisión afectaría a los grandes bancos, los bancos sistémicos, o a todas las entidades de depósito; habría un procedimiento de resolución de las crisis de entidades financieras que se basaría en un análisis de las instituciones que mostraran riesgos, una autoridad que decidiera en su caso su liquidación y que aportase la financiación precisa para el proceso de disolución y la intervención de entidades. Más recientemente se ha aprobado un proyecto de reglamento que convierte al BCE en el supervisor financiero de la zona euro, tarea que parecía reservada a la Autoridad Bancaria Europea. La creación del supervisor único es imprescindible para la unión bancaria anunciada en la cumbre europea de junio 2012 indicada en el punto anterior; sin embargo, el reglamento requerirá previsiblemente una larga negociación antes de su entrada en vigor, entre otras cosas porque el reglamento otorga al BCE la supervisión de todos los bancos europeos, en contra del parecer de Alemania que se niega a que el supervisor pudiera revisar sus bancos regionales; esto hace que su entrada en vigor se retrase hasta comienzos de 2014. También el Reino Unido, a pesar de no pertenecer a la UME, ha mostrado su disconformidad, ya que pretende defender su antiguo papel central en las finanzas mundiales. Finalmente, el presidente del BCE ha aceptado este retraso porque la elaboración de un marco operativo exige al menos un período de un año.
- El presidente del Consejo Europeo ha anunciado que en diciembre de 2012 presentará una propuesta para dotar de un presupuesto propio a la UME, que tendría como objetivo la protección frente ataques especulativos y la realización de transferencias entre los 17 en caso de crisis que les afecte de forma desigual.

Algunas de estas propuestas se han ido implementando pero como siempre de forma lenta y sin el acuerdo de todos los Estados (como el caso analizado en el quinto epígrafe anterior). También muy recientemente se ha aprobado, tras complicadas negociaciones, una tasa sobre las transacciones financieras (la llamada vulgarmente tasa Tobin), a la cual se opone el Reino Unido, como es lógico. Desde un punto de

vista más coyuntural, se va imponiendo la idea de que la consolidación pública, la austeridad, debe ser algo más lenta y que es preciso que algunos países inicien una política de crecimiento. Todo esto todavía son meros proyectos.

En resumen, aunque sea lentamente y con ciertas oposiciones, parece que la UE está adecuando su política a los problemas de su economía y que está decidida a llegar a una nueva estructura institucional. Ya veremos...

### 2.3. Los rescates económicos y financieros

Desde la crisis de la deuda en la primavera de 2010, se han aprobado cinco programas de rescate con el fin, por un lado, de salvar de la quiebra a algunos países más afectados y, por otro, garantizar la estabilidad de sus sistemas financieros. Estos rescates han ido acompañados de duras condiciones de reestructuración económica. A continuación se exponen algunos elementos de dichos rescates.

**Grecia:** Acuciada por el riesgo de caer en suspensión de pagos, solicitó la intervención europea, el 23 de abril de 2010; la UE y el FMI aportaron 110.000 millones de euros, de los que 100.000 se destinaron a refinanciar la deuda del país y el resto a fortalecer su sistema financiero. Aunque el crédito debía devolverse en 2014, la incapacidad de las autoridades europeas para poner fin a la crisis de la deuda soberana, las condiciones impuestas ("recortes") y el tipo de interés fijado –el 6%–, obligaron a ampliar el plazo hasta 2017. A pesar de la intervención, la escalada de la prima de riesgo griega siguió en aumento y en el verano de 2011, el país tuvo que pedir un nuevo rescate. Hubo también una "quita" de la deuda pública de este país.

**Irlanda:** El estallido de la burbuja inmobiliaria y la implicación de las entidades financieras en ella desembocaron en la petición de rescate por parte de este país, el 21 de noviembre de 2010. La UE y el FMI concedieron un préstamo de 85.000 millones de euros, de los que 35.000 se destinaron a sanear el sector financiero (aunque la factura final se elevó a 50.000), creando un *banco malo* (como el que se ha creado en España). Aunque el país ha vuelto a captar recursos del mercado, el éxito del banco malo está en el aire como lo demuestra el dato de que algunas de las viviendas están siendo derribadas y la consecución de beneficios está siendo más difícil de lo esperado.

**Portugal:** Inmerso en una crisis económica y política, terminó pidiendo el rescate el 6 de abril de 2011. El fondo de rescate europeo (FEEF) concedió un préstamo de 78.000 millones de euros, con un interés algo superior al 3% y un plazo de

devolución entre 9 y 11 años, estas condiciones era mejores que la de anteriores rescates, ya que la segunda intervención de Grecia, meses después, beneficiarían a Irlanda y Portugal que vieron flexibilizadas aún más sus condiciones.

**La banca española:** El 9 de junio de 2012 España solicitó al eurogrupo un rescate de hasta 100.000 millones de euros destinados a sanear el sistema financiero y a constituir un banco malo que ayudara a limpiar la carga que el sector inmobiliario acumulaba en sus cuentas. Como contrapartida, la UME impuso una serie de condiciones al sector bancario y una férrea vigilancia sobre las medidas de austeridad adoptadas por el país.

La experiencia de estas cuatro intervenciones han ido suavizando las condiciones exigidas. Veamos a continuación los tipos de rescates existentes y sus principales aspectos:

- a) **Rescate Total.** Es el rescate realizado, como hemos visto, en los casos de Grecia, Irlanda y Portugal; consiste en un programa de ajuste macroeconómico. Su puesta en marcha se inicia una vez se produzca la solicitud de ayuda por parte de un país de la eurozona que no pueda financiarse en los mercados a precios aceptables. El país debe negociar un programa de ajuste con la Comisión Europea y el FMI; este programa debe ser aprobado por los ministros de Economía de la Unión Europea (ECOFIN) y debe ser firmado un Memorando de Entendimiento (MoU – “Memorandum of Understanding”) entre el país y la Comisión Europea. Este rescate está vinculado a condiciones muy estrictas de política económica que vienen recogidas en el MoU; son condiciones muy duras para reducir, entre otras, el déficit público y reformas estructurales; si un país no cumple con las condiciones, se pueden interrumpir los desembolsos al menos hasta que se revisen y se renegocien las condiciones.
- b) **Rescate precautorio.** Es una línea de crédito a un país que no necesita un rescate total para superar “shocks” externos de carácter temporal tratando así de evitar una crisis más grave; el objetivo es apoyar políticas sanas y asegurar la asistencia financiera del fondo de rescate europeo ante dificultades más graves en los mercados de capitales. Esta forma de línea de crédito se presenta como una herramienta de prevención de crisis –se concede la línea de crédito, pero no se activa automáticamente– y en realidad se trata de un apoyo temporal, de uno a dos años de plazo, y puede combinarse con las compras en el mercado primario y secundarios (la operatividad de estas actuaciones las veremos más adelante)<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> El tratado del nuevo fondo de rescate (MEDE) también lo contempla. Esta fórmula es la que se adapta más a la situación de España e Italia. Existen tres tipos de líneas de crédito cuyo detalle omitimos:

El tamaño típico previsto de una línea de crédito para este rescate estaría en el entorno del 2 al 10% del PIB<sup>6</sup> y su duración sería de un año renovable por seis meses en dos ocasiones, es decir, dos años, como hemos expuesto más arriba. Los países que pidan este tipo de rescate precautorio, mediante una línea de crédito, estarán durante todo ese periodo sometido a una vigilancia especial de la Comisión Europea<sup>7</sup>. El país miembro de la zona euro debe pedir la ayuda a los miembros del Eurogrupo. El Eurogrupo, la Comisión Europea y el BCE analizarán si el país reúne los requisitos para recibir la ayuda solicitada y si son necesarias medidas correctoras por parte de ese país. La Comisión Europea, en colaboración con el BCE, llevará a cabo una vigilancia reforzada sobre el país e informará trimestralmente al Eurogrupo y, si el país se desvía de sus compromisos, éste podrá cerrar la línea de crédito y forzar al país a pedir el rescate total.

Por otro lado, la UE contempla la compra de bonos y líneas de crédito como fórmulas intermedias para evitar la intervención<sup>8</sup>. Las pautas de las diferentes modalidades de líneas de crédito se encuentran muy definidas para el actual mecanismo de rescate, la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF). El tratado por el que se crea el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), el fondo de rescate que vendrá a sustituir al FEEF, también contempla esas modalidades, aunque no están en vigor ni se han establecido las pautas concretas. Las fórmulas no son excluyentes entre sí. Veamos a continuación algunos elementos de estas operaciones.

### c) Compras en los mercados primario y secundario

**Compras en el mercado primario.** Se trataría de compra de bonos en el momento de la emisión por parte de un país; los recursos pasarían directamente al Estado. Estas operaciones se podrían hacer como complemento a los préstamos regulares en virtud de un programa de ajuste macroeconómico vinculado a un

---

línea de crédito precautoria condicionada (PCCL por sus siglas en inglés), línea de crédito con condiciones reforzada (ECCL) y línea de crédito con condiciones reforzada y protección parcial del riesgo soberano (ECCL+).

<sup>6</sup> De 20.000 a 100.000 millones de euros, aproximadamente, en el caso de España.

<sup>7</sup> A requerimiento de la Comisión Europea el país estará obligado a cumplir una serie de condiciones: España ya las cumple en buena parte por el rescate habido para recapitalizar la banca.

<sup>8</sup> Estas fórmulas son las que se pensó que podría solicitar España para, en actuación coordinada con el BCE, tratar de aliviar la enorme presión que soporta en los mercados.

rescate total o en el marco de un programa de rescate precautorio. El objetivo principal es permitir a un Estado miembro mantener o restaurar su relación con la comunidad inversora y reducir el riesgo de una subasta fallida y, al reducir la cantidad a pedir al mercado, obtener mejores precios. Como se trata de un complemento de otro rescate ya en marcha, las condiciones serían las correspondientes del programa de ajuste macroeconómico del rescate total o las del programa de rescate precautorio.

**Compras en el mercado secundario.** Consiste en la compra de títulos de deuda en este mercado por parte del fondo de rescate europeo; constituye un mecanismo similar a las compras realizadas por el BCE, sin embargo, la diferencia reside en que mientras la capacidad de compra del BCE es infinita, el margen de maniobra del fondo de rescate europeo es limitado. El objetivo es bajar la prima de riesgo y así reducir los tipos de interés que se exigen en el mercado secundario, donde ya cotizan, abaratándose también las emisiones en el mercado primario<sup>9</sup>. Todos los países que tienen algún tipo de rescate pueden acogerse; a los que tienen un programa de rescate total, se le aplican las condiciones de ese programa; para los que tienen otro tipo de rescate se le aplicarán, igualmente, las condiciones exigidas por ese otro programa de rescate. Finalmente, el fondo de rescate no operaría de forma directa, sino que es el BCE el que actuaría como agente financiero de dicho fondo.

#### 2.4. La ruptura del euro

Ante toda esta problemática, se ha llegado a plantear la ruptura del euro como una posible solución. Guillermo de la Dehesa<sup>10</sup> señala cuáles serían sus principales efectos:

- *Los países del norte, principalmente Alemania, sufrirían una elevada apreciación de sus monedas originales—fundamentalmente el marco—; pero al llevar Alemania más de 12 años creciendo básicamente a través de sus exportaciones—un 45% al área euro y otro 45% al área dólar— muchas de sus empresas quebrarían, aumentaría el desempleo y entraría en una fuerte recesión.*

---

<sup>9</sup> Las compras en este mercado garantizan liquidez a precios aceptables, lo que incentiva a los inversores a comprar deuda en ambos mercados.

<sup>10</sup> Diario *El País (Negocios)* del 19 agosto 2012, "No habrá una ruptura del euro", Guillermo de la Dehesa, pág. 12.

- *Los países del sur retornarían a sus monedas originales, que sufrirían una fuerte depreciación frente al dólar y a las monedas fuertes originales de Europa, con lo que el PIB resultante, medido en euros, caería más de un 30% en valor. Al estar básicamente endeudados con ahorro externo –denominado en euros y dólares–, se verían obligados a dejar de pagar parte de su deuda al valer ésta un 30% más en sus monedas originales; este hecho llevaría aparejado no poder acceder a los mercados de capitales para financiarse durante bastantes años o financiarse a costes muy superiores a los actuales; además, al ser elevadas sus importaciones –materias primas y otros productos–, la depreciación provocaría un aumento de la inflación y una pérdida de poder adquisitivo y empobrecimiento de sus ciudadanos, teniendo que pagar mucho más caros dichos productos importados. Resultado: la fuerte depreciación inicial de sus monedas no conseguiría incrementar su competitividad suficientemente como para ganar la cuota de mercado esperada.*
- *La desaparición del área euro –UME– supondría también el fin de la UE, ya que si no hay unión monetaria, no puede haber mercado único, dada la enorme diversidad de tipos creada dentro del mismo; y, si no hay Mercado Único, no puede haber tampoco Unión Aduanera. Es decir, los tres grandes pilares de la UE desaparecerían dando fin a 57 años de enormes esfuerzos para construir Europa.*
- *La pérdida de peso de Europa en el mundo sería absoluta, dejando de contar en la toma de sus principales decisiones. Por el contrario, si en 2050 la UE hubiera conseguido ser una confederación o federación de Estados, tendría un PIB superior al de Estados Unidos y muy cercano al de China, con lo que la política global estaría dominada por un G-4 de grandes potencias: China, UE, Estados Unidos e India.*

En resumen, no creemos que sea una buena idea. Aparte de los problemas jurídicos y de implementación, la desaparición de la UME llevaría a cambios importantes en las cotizaciones de las monedas que sustituirían al euro: los países más débiles tendrían que devaluar sus divisas, en altos porcentajes, con el consiguiente encarecimiento de sus importaciones (el petróleo...) y una mejora de sus exportaciones que, como ha ocurrido en muchos casos anteriores, se anularía en un plazo breve; cada país actuaría de forma unilateral, lo que no impediría que algunos llegasen a una quiebra de su economía; las primas de riesgo y la huida de capitales serían más elevadas todavía que en la actualidad; es dudoso que las aportaciones de los fondos europeos se mantuvieran, con lo que la propia Unión Europea se pondría en peligro.

### 3. Consecuencias para España

Ya anunciábamos en la Introducción el importante deterioro –profunda recesión– de la economía española y el círculo vicioso en que se encuentra del que le resulta difícil salir: recesión, paro, déficit y deuda. En este apartado analizamos la incidencia que las medidas adoptadas desde la UE y la UME han tenido sobre nuestra economía y nuestra sociedad y la repercusión sobre los problemas internos existentes.

#### 3.1. Crisis, recesión y déficit

La economía española ha pasado en los últimos 5 años de una notable desaceleración a una recesión profunda, recesión que se prolonga desde mediados del 2011 y seguirá al menos durante el 2013. El PIB se contraerá alrededor del 1.5% en 2012 y las previsiones para el 2013 van desde una contracción del 0.5% (según previsiones de los Presupuestos para el 2013) a una variación también negativa del 1.4%–1.5% (según previsiones de analistas y de organismos internacionales), el triple de lo previsto por el Gobierno. Ello retrasa la salida del túnel para 2014 con leve crecimiento del 0.5% (CE). En Bruselas se tiene la sensación de que España ha negado la evidencia de la profundidad de la crisis o la necesidad de actuar a fondo; con demasiada frecuencia España ha sido asociada con la tardanza en reaccionar.

El déficit público del año 2011 fue finalmente del 9.44% (incluida la ayuda a la banca) y el déficit previsto para 2012 previsiblemente se elevará del 6.3% previsto al 7.4%, si se tienen en cuenta las inyecciones que recibirán las entidades financieras nacionalizadas (principalmente cajas de ahorro); las previsiones contempladas en los Presupuestos para 2013, sitúan el déficit en el 4.5% del PIB; esto hace obligatorio que las Comunidades autónomas bajen su déficit al 0.7 del PIB. Sin embargo, la Comisión Europea prevé que el déficit en 2012 será del 8% (contando un punto provocado por las ayudas al sistema bancario, principalmente a las cajas de ahorro), en 2013 del 6% y en 2014 del 6.4%, el año en que el Gobierno se ha comprometido a reducirlo hasta el 2.8%. Ni siquiera, con el año adicional que concedió Bruselas, se alcanza el objetivo del 3% del PIB. También, el FMI prevé que el déficit español no bajará del 3% del PIB (máximo porcentaje permitido por la UE) hasta 2017. Ante esta situación caben tres opciones: la primera, ampliar los plazos para cumplir las metas; la segunda, pedir a España esfuerzos adicionales (lo normal es que a lo largo de los próximos meses se produzca una combinación de estas dos posibilidades); y, la tercera, imponer sanciones (poco probables a la vista que el Gobierno está haciendo todo lo posible por cumplir).



Según la Encuesta de Población Activa (EPA), el paro en nuestro país supera ya el 25% de la población activa, cifra que no se había alcanzado hasta ahora. Cinco años después del comienzo de la crisis, el número de desocupados ha alcanzado la cifra de 5.778.100 personas, con lo que uno de cada cuatro españoles activos se encuentra sin empleo. ¿Se llegará a los seis millones de parados? En plena recesión y sin señales de mejoría, es casi seguro que pronto se superará esa fatídica cifra. La peor cara de esta cifra se aprecia en el número de hogares en los que nadie recibe un ingreso en 2012 (626.900).

Así pues, el mercado laboral, en contra de lo que se anunciaba, sigue sin dar señales de recuperación; según el INEM el paro registrado llega hasta los 4.8 millones de desempleados, un nuevo récord. Hasta septiembre de 2012 han salido del sistema 623.586 afiliados, con un total de inscritos de 16.7 millones; este aumento de desempleados, según esta misma fuente, está en línea con lo sucedido en el año 2011. Ya hay más de dos millones de parados sin prestación. El desplome del mercado laboral es tan intenso y continuado (ya va camino del sexto año) que los casi 23.700 millones de euros gastados –a septiembre de 2012– no bastan para evitar que cada vez haya más parados sin cobrar prestación o subsidio. Ahora bien, no es este el único punto por el que las costuras del estado del bienestar se están descosiendo, también lo hacen por el lado del sistema de pensiones, que ha visto cómo la relación entre cotizantes y pensionistas ha caído al nivel que estaba hace una década; esta ratio se situó en octubre de 2012 en 2.36 cotizantes, el nivel más bajo desde 2002.

Como resultado de lo anterior, la renta disponible de los hogares sigue descendiendo en el segundo trimestre del 2012 un 3.2% respecto a 2011. Este empobrecimiento, provocado por la crisis económica, está bajando de clase social a la mayoría de los españoles.

A estos desequilibrios económicos se añade la inflación existente –3.5% a septiembre de 2012– para una economía que no crece, sino que mengua. Este fenómeno, peor aún que la estanflación (en la que se unen el estancamiento con la inflación), nos advierte de que salir de la crisis supone un serio empeño de seriedad y de responsabilidad. Valores que escasean en las circunstancias actuales.

### *3.2. El problema de la deuda: privada y pública*

Lo que nos ha hecho especialmente débiles y vulnerables en esta grave crisis ha sido la fuerte dependencia exterior; de hecho, España todavía tiene que seguir refinanciando la deuda que empresas, familias y administraciones públicas tienen

acumuladas de ejercicios anteriores. Y son esa deuda y esa dependencia exterior las que ponen en cuestión que nuestro país pueda financiarse sin recurrir a la ayuda europea.

Según los datos del Banco de España (BE), a finales del 2011 el total de la deuda privada y pública con el exterior, en sentido amplio, alcanzaba la cifra bruta de 1,775 billones de euros, el 165.4% del PIB. El desglose de dicha deuda era el siguiente: 716.000 millones corresponden al sector financiero, 423.000 millones a empresas y familias, 282.000 millones a Administraciones públicas, 175.000 millones a la Autoridad monetaria (BE) y 178.000 millones son de inversión directa. La conclusión es que España tiene poca liquidez y mucha deuda y, especialmente, deuda con el exterior, que con la gran desconfianza actual hacia nuestro país es más peligrosa.

El saldo vivo de la deuda pública alcanzó el 70% del PIB en el ejercicio 2011; estará en el 85.3% en 2012 y es previsible que llegue al 90.5% del PIB a finales del 2013; hay que remontarse a principios del siglo XX para encontrar una cifra mayor de endeudamiento público; dicho nivel se ha multiplicado por 3 en los seis últimos años (en 2007, era inferior al 36% y en la Europa de los veintisiete era del 59%). No se vislumbra el momento en que la deuda dejará de crecer; es uno de los datos más preocupantes.

El 100% es un umbral peligroso, ya que ello significaría que el sector público debe una cantidad equivalente al valor de lo que el produce en un año, lo que es un mal indicador, en especial si el déficit no es finalmente controlado. No obstante, y pese a este panorama, el Tesoro español no ha tenido especiales dificultades para obtener los recursos que requiere; otra cuestión es qué sucederá el próximo año, ya que –como vimos– la mayoría de expertos y de organismos internacionales (CE, FMI) pronostican que la economía caerá bastante más que el 0.5% previsto por el Gobierno.

Los bonos “patrióticos”, préstamos bancarios y emisiones de deuda han sido los tres principales instrumentos a los que han recurrido las Comunidades autónomas para conseguir financiación; no obstante, las dificultades de estas instituciones para emitir deuda, junto al desplome de los ingresos, obligaron al ejecutivo español a crear un Fondo de Liquidez Autonómico (FLA), dotado con 18.000 millones de euros, que sirve para que las CCAA obtengan recursos (la cantidad que una comunidad puede obtener de dicho fondo será el resultado de una negociación entre ella y el tesoro, en la que se determinarán, además, las condiciones de devolución del préstamo obtenido – tipo de interés y plazo) Previamente, el Ejecutivo puso en

marcha el plan de pago a proveedores que sirvió para saldar la deuda comercial de las regiones acumulada hasta diciembre de 2011 por un importe de 27.000 millones de euros.

### 3.3. El rescate bancario y de la deuda española

#### 3.3.1. El rescate bancario

Como dicen los expertos *si una crisis no cuesta dinero al contribuyente es que no está resuelta*. Si repasamos las ayudas públicas acumuladas necesarias en la actual crisis bancaria, los cálculos son los siguientes: el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) inyectó recursos en ayudas en forma de préstamos y en la compra directa de acciones –nacionalización– por importe de 14.817 millones de euros (financiación a ocho procesos de integración, de los que la mayor parte correspondieron al grupo BFA–Bankia –hoy nacionalizado–). Pero además, la reestructuración financiera ha destruido ya 30.000 puestos de trabajo en el sector bancario con la pérdida de capital humano (superior al 16% del total) que todo este proceso ha supuesto para las cajas de ahorros, entidades ya marginales en el nuevo panorama financiero español.

Ya expusimos en un apartado anterior que el Gobierno español solicitó a sus socios de la Eurozona un rescate de hasta 100.000 millones de euros destinado a sanear el sector financiero, sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones para las entidades receptoras de ayudas públicas; entre ellas se encontraba la creación del denominado “*banco malo*” cuyo objetivo es el de limpiar la carga que el sector inmobiliario acumula en sus cuentas. Una de las condiciones en la hoja de ruta, establecida en el Memorando de Entendimiento (MoU), era realizar “pruebas de esfuerzo” a las entidades bancarias españolas para conocer las necesidades de capital. La consultora estadounidense Oliver Wyman y las auditoras seleccionadas han basado su dictamen sobre cada entidad en un muestreo de 1.000 operaciones de créditos concedidos e inmuebles adjudicados por las 14 entidades financieras del país (excluidas las cooperativas de crédito). Los inversores internacionales desconfían, no obstante, del balance de las entidades de crédito españolas porque sospechan que éstas han utilizado el aplazamiento o renovación de créditos para ocultar préstamos impagados.

Oliver Wyman ha establecido en su informe de los 14 grupos bancarios examinados que las necesidades del sistema financiero español en un escenario adverso

ascienden a 53.745 millones de euros, si se consideran los procesos de fusión en marcha y los efectos fiscales, y de 59.300 millones en el caso de que no se tuvieran en cuenta esos factores. En cualquiera de los casos, las necesidades se encuentran por debajo de la línea de crédito de 100.000 millones de euros que Europa ha puesto a disposición de España. ¿Cuál será esa cifra? Aún está por determinar, dado que se ha abierto un período para el que las entidades con necesidades de fondos planteen sus planes de recapitalización y emprendan los procesos de ventas de activos y de lanzamiento de emisiones correspondientes; tras descontar estos elementos, se determinará la petición exacta. Los cálculos que maneja el M<sup>o</sup> de Economía apuntan a que esa cifra se encontrará en el entorno de los 40.000 millones de euros. También los datos del informe de la consultora ponen de manifiesto que el sector bancario español es mayoritariamente solvente y viable, incluso si el panorama que se analiza es el escenario más adverso.

Una vez conocidas las necesidades de capital del sistema bancario español resultantes de las pruebas de esfuerzo efectuadas en el marco del proceso de recapitalización y reestructuración del sector financiero, las actuaciones serán las siguientes: los bancos ya controlados por el FROB (grupo 1) habrán de avanzar en sus planes de reestructuración o de resolución de acuerdo con lo previsto en el RD-Ley 24/2012, de 31 de agosto, con sometimiento a las reglas fijadas por la Comisión Europea en este tipo de procesos; las entidades del grupo 2, que son aquellas que, una vez presentados sus planes de recapitalización, necesiten fondos públicos para su recapitalización, habrán de elaborar, igualmente, planes de reestructuración, aunque en condiciones más benévolas; y, las entidades del grupo 3, son aquellas que, a partir del 30 de junio de 2013, no necesitarán apoyo público para su recapitalización. Mientras esto sucede, y siguiendo la hoja de ruta establecida en el MoU, las autoridades españolas habrán de completar el diseño y la constitución de la sociedad de gestión de activos (SAREB) prevista para la fecha en que escribimos este Editorial –noviembre de 2012–<sup>11</sup>.

Hasta ahora las cuatro reformas bancarias aprobadas desde 2009 habían tenido impacto desde el punto de vista de la reestructuración del sector pero un limitado efecto desde la perspectiva de la asunción del deterioro y la necesaria recapitalización. De hecho, el Real Decreto (RD) de “Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito” constituye la implementación de la hoja de ruta establecido en el MoU. Los objetivos de esta reforma son: 1<sup>o</sup>, eliminar el estigma que ha pesado sobre el sistema financiero español desde el inicio de la crisis; 2<sup>o</sup>, clarificar su posición

---

<sup>11</sup> Los detalles de esta nueva institución (SAREB) serán una variable relevante para el futuro cercano del sistema.

separando a aquellas entidades con problemas; 3º, resolver de forma ordenada la situación de las entidades débiles (principalmente de ciertas cajas de ahorros). Las claves del RD son las siguientes:

- *Ayuda temprana.* Las entidades sanas que puedan incurrir en déficit de capital capaces de cubrirlo por sus medios, podrán recibir una ayuda a devolver en dos años. El BE podría intervenir de forma temprana destituyendo al consejo de la entidad y fijaría un plan de saneamiento.
- *Reestructuración.* Se llevará a cabo en las entidades que requieran fondos públicos y vayan a tardar entre dos y cinco años en devolverlos. En todo caso, el FROB asumirá el control y fijará un plan de saneamiento que puede incluir el traspaso de activos tóxicos al banco malo.
- *Resolución.* Para las entidades inviables se contempla ya la resolución ordenada. El FROB dirigirá esa liquidación vendiendo todo o parte del negocio a otras entidades y traspasando activos al banco malo<sup>12</sup> y los sanos al banco puente para su posterior venta<sup>13</sup>. Se prevé que el Gobierno constituirá antes de diciembre de 2012 una sociedad de gestión de activos (SAREB) que comprará los activos dañados de las entidades (fundamentalmente los procedentes del sector inmobiliario: viviendas, locales y suelo) y tendrá un plazo de 10 a 15 años para venderlo.
- *FROB y FGD.* La norma delimita las funciones de ambas instituciones. El FROB, junto al BE, llevará a cabo el proceso de reestructuración y liquidación ordenada de entidades; el FGD (Fondo de Garantía de Depósitos) sólo garantizará los ahorros de los depositantes.
- *Reparto de pérdidas.* Habrá una quita a los propietarios de acciones, participaciones preferentes y deuda subordinada de las entidades que reciban

---

<sup>12</sup> Con el banco malo, el Estado se convierte en un gigante inmobiliario (sólo en riesgo promotor, la banca acumulaba a cierre de 2011 unos 85.000 millones de euros en pisos, solares y promociones adjudicados, y otros 100.000 millones en préstamos dudosos o en riesgo de impago). El traspaso de activos será obligatorio para las cuatro entidades que ahora están en manos del Estado a través del FROB (Bankia, Catalunya Bank, NGG Banco y Banco de Valencia) y para las que requieran ayudas del rescate.

<sup>13</sup> El llamado banco puente se convierte en una pieza central de la reforma; estas sociedades aglutinarán los activos sanos de las entidades intervenidas y, por tanto, tendrán un atractivo mayor de cara a su posible venta.

ayudas; es decir, que estos conjuntos de tenedores de títulos asuman parte de los costes de la recapitalización

Respecto a la SAREB, se trata de una sociedad de gestión de activos en la que el FROB espera tener una participación minoritaria ya que espera captar inversores privados; esto dependerá, en buena medida, de los precios de transferencia de los activos inmobiliarios a estas sociedades (precios que deberá determinar el BE así como en qué medida se ajustarán a su valor de mercado) y qué pérdidas se asumirán para que su venta pueda ser realmente atractiva. En todo caso se considera un plazo de 15 años; y hasta entonces será difícil decir si SAREB tendrá o no costes para el contribuyente.

Mientras tanto, se asume que es posible que las ayudas a los bancos procedentes del fondo de rescate sean anticipadas, en algunos casos, por el FROB que aumenta su capacidad de endeudamiento hasta los 120.000 millones de euros.

En resumen, la hoja de ruta para culminar la reforma financiera está marcada; ahora toca ejecutarla y la tarea no es pequeña; uno de los ejes es la constitución del banco malo (SAREB) que debe absorber los activos tóxicos que lastran los balances bancarios. No obstante, existe el temor de que los 59.300 millones de euros, que determinó Oliver Wyman, no sean suficientes para taponar el 100% del agujero y deje fuera parte de esos activos en los bancos de las antiguas cajas; el BCE ya advirtió a los Gobiernos que sería más barato pasarse en la inyección de dinero para cubrir los problemas del sector en lugar de quedarse cortos. También fuentes del sector consideran que el hecho de que el banco malo sea privado<sup>14</sup> dificultará todo el proceso ya que el objetivo de la SAREB no debería ser ganar dinero sino sanear todos los balances de las entidades.

### 3.3.2. Rescate de la deuda española

A lo largo de 2012 se ha estado estudiando la posibilidad de solicitar al Eurogrupo la intervención del BCE en el mercado de deuda para reducir el elevado coste de la financiación al Estado, decisión que hasta la fecha no ha sido adoptada. En el apartado 2.3. *Rescates económicos y financieros* expusimos los tipos de rescates existentes en la Eurozona y sus principales elementos y mecanismos, por lo que en este obviaremos muchos de los aspectos allí tratados.

---

<sup>14</sup> Al contrario de lo ocurrido en países como Irlanda, Suecia y Estados Unidos.

Como paso previo, el Gobierno deberá solicitar asistencia a sus socios de la Eurozona y someterse a condiciones estrictas para asegurarse de que el BCE compre deuda y poner así freno a la prima de riesgo sobre la deuda española que está suponiendo un elevado coste financiero. El programa de intervención, diseñado por el Eurogrupo para nuestro país (y también para Italia), es de carácter parcial; analicemos a continuación las principales respuestas a diversos interrogantes de este programa:

- *¿Cuáles son las condiciones impuestas por el BCE para comprar bonos en el mercado secundario?* El nuevo programa de deuda, denominado de Transacciones Monetarias Directas (OMT), sólo se pondrá en marcha si el país beneficiario se somete a un rescate total o preventivo; en el caso de nuestro país, como se ha señalado con anterioridad, se descarta un programa de ajuste macroeconómico completo como los solicitados por Grecia, Portugal o Irlanda, lo que deja como opción la fórmula de programa precautorio contemplado por la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera, en la actualidad MEDE.
- *¿En qué consiste el programa preventivo del fondo de rescate?* El fondo de rescate europeo contempla diversos programas de asistencia para países en dificultades con el objetivo de evitar una intervención total<sup>15</sup>. Existen tres tipos de programas precautorios (tres líneas de crédito) como requisito para activar las compras de deuda<sup>16</sup>.
- *¿Cuáles son las condiciones requeridas para los países beneficiados por este tipo de asistencia preventiva?* Las dos condiciones más importantes son: 1, el cumplimiento estricto del calendario de ajuste presupuestario y, 2, la corrección de los desequilibrios económicos identificados por Bruselas<sup>17</sup>. Solicitar la ayuda implica también someterse a una estricta vigilancia por parte de la Comisión Europea. Otros requisitos incluirían comunicar a la Comisión Europea y al BCE información semanal sobre la situación del sistema financiero, estar bajo la supervisión de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), pruebas de resistencia de la banca y facilitar al fondo de rescate toda la información necesaria.

---

<sup>15</sup> Se presentan como armas de prevención, líneas de crédito acompañadas de condiciones estrictas encaminadas a corregir las deficiencias de las economías necesitadas de asistencia.

<sup>16</sup> Un mayor detalle de estas líneas de crédito puede encontrarse en el citado apartado 2.3.

<sup>17</sup> Por ejemplo, a España se le exige situar el déficit por debajo del 3% del PIB en 2014.

- *¿España cumple ya esas condiciones?* Nuestro país se ha comprometido a cumplir la mayoría de estas condiciones en el marco del rescate a la banca; la duda está en si se aumentarán las exigencias si solicita la asistencia a sus socios<sup>18</sup>.
- *¿A cuánto ascenderá la ayuda y cuánto durará el programa?* Los programas de asistencia del fondo de rescate prevén líneas de crédito del 2% al 10% del PIB<sup>19</sup> y la duración de la asistencia sería de un año, con sólo dos prórrogas de seis meses.
- *¿En qué consiste exactamente la ayuda?* Estos programas buscan asegurar que los países que reciban esta ayuda continúen financiándose en el mercado; el fondo de rescate ayudará al Tesoro a colocar sus emisiones de deuda mediante compras en las subastas, al tiempo que el BCE intervendrá en el mercado secundario para relajar la prima de riesgo y reducir los tipos de interés de la deuda a corto plazo. Es decir, estas actuaciones servirán para rebajar los costes de emisión del Estado, insostenibles para los niveles que alcanzaron en julio de 2012, posibilitando así la sostenibilidad de las cuentas públicas.
- *¿Cómo se activan las ayudas del fondo de rescate y del BCE?* El país interesado debe presentar la solicitud de ayuda al Eurogrupo; con posterioridad los miembros del Eurogrupo, la Comisión Europea y el BCE analizarán si el país reúne las condiciones para recibir la ayuda y se estudiarán las posibles condiciones necesarias. Con este análisis el Eurogrupo decide por unanimidad si conceder o no la ayuda. La iniciativa de la línea de crédito corresponde al país beneficiario y tiene la flexibilidad de solicitar los fondos o la intervención en el mercado primario mientras dure la línea de crédito; igualmente, debe informar al fondo de rescate, al menos con una semana de antelación, de su intención de usar los fondos. El importe máximo de cada tramo debe fijarse al concederse la línea de crédito.
- *¿Quién vigilará el cumplimiento de las condiciones?* Cada tres meses la Comisión Europea y el BCE informarán al Eurogrupo sobre los problemas de financiación del país asistido y sobre su aplicación de las condiciones impuestas. En el caso

---

<sup>18</sup> El BCE realizó varias recomendaciones en su boletín mensual entre las que se destacaba la rebaja del salario mínimo y la flexibilización del mercado laboral, dos consejos que si bien no iban específicamente dirigidos a nuestro país podrían entenderse como una señal.

<sup>19</sup> En el caso español, la ayuda oscilaría entre los 20.000 y los 100.000 millones de euros.



de que un país no cumpla los compromisos pactados, el Eurogrupo puede retirar la línea de crédito y forzar un rescate total.

- *¿Qué efecto tendría la ayuda si España finalmente la solicita?* El objetivo principal es asegurar las necesidades de financiación del Estado<sup>20</sup>. Las compras del MEDE y del BCE en los mercados buscarán rebajar los costes de emisión, ahuyentar a los especuladores y frenar la huida de inversores extranjeros.
- *¿Resultará efectiva la ayuda para lograr ese objetivo?* Los expertos consideran que sí<sup>21</sup>, sin embargo, el principal riesgo es que el Gobierno español tarde demasiado tiempo en solicitar la ayuda y esto provoque que regrese la tensión al mercado y se cuestione de nuevo el euro. Sin embargo, el Gobierno español antes de cursar la petición, reclama garantías sobre el alcance y la repercusión efectiva de la intervención del BCE en la prima de riesgo.

En resumen, la economía española seguirá en recesión al menos hasta mediados de 2014; el déficit público no se reducirá de forma significativa hasta 2017, año en el que se prevé que pueda cumplir con el objetivo de la UE; y el paro seguirá escalando niveles difíciles de soportar para una sociedad ya empobrecida por la crisis. Pero cabe hacerse la pregunta: ¿es adecuada la política sólo de austeridad, la que se impone desde Bruselas a los países con problemas, como es nuestro caso? Sin duda, imponer un ajuste fiscal tan brutal a una economía en recesión, con una tasa de paro tan elevada y creciente, es perjudicial, ya que hunde los ingresos y acaba aumentando la prima de riesgo e intensificando la fuga de capitales. En conclusión, un presupuesto restrictivo en medio de una intensa recesión no será suficiente para cumplir el objetivo marcado; pocos cuestionan que nuestro país tenga que hacer un ajuste fiscal, la cuestión es cuál debe ser la forma e intensidad que puede soportar, ya que un ajuste fiscal tan intenso debería hacerse con una economía en crecimiento. En esta línea, el FMI advierte que la excesiva austeridad es políticamente y socialmente insostenible en la periferia europea, por lo que recomienda un ajuste gradual, ya que las reformas fiscales y estructurales puestas en marcha tardarán años en completarse.

La elevada deuda privada y pública y la fuerte dependencia exterior nos han hecho especialmente débiles y vulnerables. Ello pone en cuestión que nuestro

---

<sup>20</sup> En julio del 2012 se puso en duda la capacidad del Tesoro para captar recursos en el mercado: el bono a 10 años llegó al 7.7%, un nivel insostenible.

<sup>21</sup> La sola promesa de actuación ya ha provocado una fuerte caída de la prima de riesgo en España y una fuerte subida de la Bolsa.

país pueda financiarse sin recurrir a la ayuda europea, debilidad que seguirá agrandándose si no se toman medidas más contundentes que las previstas en los rescates. También cabe preguntarse ¿por qué no se toman medidas de mayor recorrido y eficacia como los eurobonos que servirían como señal de avance en el proyecto de integración europeo? Las distintas instituciones europeas –Comisión Europea, Parlamento Europeo, Eurogrupo– están ahora, en el corto plazo, más preocupadas de la austeridad, el déficit y la deuda de los distintos países, que de un avance en el proyecto europeo.

Las reformas bancarias realizadas en los últimos años no han sabido prever ni solucionar los problemas existentes en el sector financiero español; prueba de ello es la última que en la actualidad se está llevando a cabo, por imperativo de la Comisión Europea, como condición al rescate bancario solicitado. Por eso, cabe también hacerse estas preguntas: ¿Será ésta la reforma que el sector necesita? ¿Se implementará en la forma prevista? ¿Quién pagará los costes de la reforma –“rescate”– : el contribuyente, como siempre? En todo caso es la reforma impuesta desde Bruselas y la implementación seguirá la hoja de ruta establecida en el MoU; sin embargo, no está nada claro que las ayudas públicas previstas para las entidades bancarias que las soliciten, y canalizadas a través del SAREB, no vayan a repercutir en el contribuyente como se anuncia. En cambio, sí está claro que la reforma financiera ha abierto una nueva etapa de concentración bancaria<sup>22</sup>.

Por otro lado, la reforma del sistema financiero puesta en marcha no va a activar, a corto plazo, el crédito a empresas y familias<sup>23</sup>; diversos analistas prevén que el crédito seguirá cayendo en 2013, dado que tiene que seguir el proceso de desapalancamiento de las entidades financieras y hay que purgar el crecimiento exagerado del pasado; también los intereses que tienen que pagar las empresas, principalmente las pymes, para acceder al crédito son cada vez más caros. La conjunción de ambos elementos –escasez y encarecimiento del crédito– agrava la situación económica, lastra la competitividad de las pymes y les resta potencial para competir en el mercado único; de esta forma, gran parte del sacrificio salarial y de empleo que se está realizando cae en saco roto.

---

<sup>22</sup> En el año 2009 había en España 45 entidades de crédito con un tamaño medio que no alcanzaba los 30.000 millones en activos; el año 2012 arrancó con sólo 14 y una media de más de 86.000 millones de balance.

<sup>23</sup> Los problemas para acceder al crédito acaban con muchos proyectos empresariales y el empleo que podrían generar. Las causas de la reducción de los créditos sobre todo a las PYMES constituyen un tema muy controvertido. Se suelen mencionar: 1) el proceso de desapalancamiento de las entidades financieras; 2) la falta de garantías adecuadas de empresas y familias debido a la crisis; 3) el proceso de cobertura de la morosidad por parte de las entidades; 4) el cumplimiento de las normas de Basilea III.

Es muy probable que nuestro país solicite, finalmente, la intervención del fondo de rescate (MEDE) para que el BCE pueda intervenir en el mercado de deuda reduciendo el elevado coste de la deuda; a este respecto, de nuevo debemos preguntarnos: ¿Es el programa de intervención diseñado por el Eurogrupo el adecuado para nuestro país? ¿Resultará efectiva la ayuda para lograr los objetivos previstos en un horizonte mayor del previsto? ¿Qué puede ocurrir si finalmente España no pide el rescate o se demora en su petición?

### 3.4. ¿Salida de España de la zona euro?

Se ha hablado mucho sobre una posible salida de Grecia de la UME y también, aunque con menor intensidad, se ha polemizado sobre la posible salida de España de la zona euro; este planteamiento se debe a la política de estabilidad y austeridad exigida desde la UME, materializada en los fuertes ajustes aplicados sobre la economía española, y que tan malos resultados están dando como lo demuestra el círculo vicioso *de recesión, déficit y deuda*, del que es difícil de salir con dicha política. Podemos decir que existen argumentos a favor y en contra. Siguiendo a Carmen Alcaide<sup>24</sup> hacemos un breve análisis del proceso y de las consecuencias que tal salida acarrearía para nuestro país.

- A la pregunta de *¿Es posible la salida de un país de la zona euro?* La respuesta es: *Sí es posible la salida de la UME, lo que produciría al mismo tiempo la salida de la UE, y no puede hacerse sin previo aviso.* El Tratado de Lisboa plantea la posibilidad de retirada de un país de la UE y/o de la UME<sup>25</sup>, pero establece un procedimiento por el que deberá previamente notificarlo al Consejo Europeo y negociar un acuerdo en el que se establezca la forma de retirada; si no se llegase a un acuerdo, el país podría retirarse unilateralmente después de dos años.
- *Dificultades e inconvenientes de volver a nuestra moneda nacional: la peseta.* Unas serían de carácter práctico, como la emisión de moneda y billetes para sustituir la moneda actual: el euro. Lo más probable es que existiese la doble circulación de monedas –la peseta y el euro–, con el perjuicio de la aplicación de continuas variaciones en el tipo de cambio; otras de carácter operativo y

<sup>24</sup> Carmen Alcaide, *Diario El País*, 19 de Agosto de 2012.

<sup>25</sup> El Tratado de Lisboa establece en su artículo 50 la capacidad de todo Estado miembro de retirarse de la Unión Europea.

contable: la modificación de la operatividad contable, redenominación de depósitos y productos financieros en pesetas, sistemas informáticos, cambios de cajeros, etc. Estos cambios no darían lugar a una verdadera actividad productiva para el país y sí tendrían, en cambio, un coste elevado para las empresas y las Administraciones públicas<sup>26</sup>.

- *Ventajas de volver a la peseta.* La más importante es la capacidad de devaluación de nuestra moneda, que algunos analistas estiman entre el 30 y el 50%<sup>27</sup>. Una devaluación de esa magnitud llevaría a un empobrecimiento general frente al exterior, ya que difícilmente la salida del euro aliviaría nuestro déficit comercial; en cuanto a la balanza de capitales y financiera, aparte de la muy posible retirada de capitales adicional a la ya existente, la deuda exterior de las empresas se vería incrementada en su valor en la nueva moneda en el mismo porcentaje en que se haya devaluado frente al euro y la elevación de los tipos de interés afectarían a los préstamos y créditos hipotecarios. También tendría efectos negativos sobre el déficit y la deuda pública: al estar ésta valorada en euros sufriría las consecuencias de la devaluación en pesetas, aumentaría la desconfianza y elevaría los tipos de interés para cualquier refinanciación exterior.
- *¿Pero resolvería los graves problemas de nuestra economía?* Con esa decisión no se resolverían los graves problemas económicos: el déficit público, el endeudamiento exterior y la financiación exterior<sup>28</sup>.

En resumen, no podemos aceptar –como algunos parecen creer– que la salida del euro nos llevaría a un mayor crecimiento de la producción y el empleo. Esto sería malo para Europa y para España; aquí todos perderían y, sobre todo, el proyecto europeo en su conjunto. Esta afirmación es compartida por diferentes analistas, organismos, y líderes europeos.

---

<sup>26</sup> Conviene recordar que los preparativos del cambio de la peseta al euro se hicieron durante tres años.

<sup>27</sup> Todos los ahorros y activos financieros de los españoles (depósitos, acciones, planes de pensiones, ...) pasarían a valer menos en esos porcentajes frente al exterior; los efectos que ello tendría sobre los precios determinaría una pérdida significativa en el poder adquisitivo.

<sup>28</sup> En esas condiciones sería difícil reconducir el déficit público y se habría perdido la poca credibilidad que aún queda para los inversores extranjeros.

#### 4. Reflexiones finales

Finalizamos este editorial haciendo algunas reflexiones sobre los temas y problemas analizados en los apartados anteriores que, al mismo tiempo, sirvan de breve valoración de las políticas llevadas a cabo.

- *Perspectivas de bajo crecimiento en las economías avanzadas. ¿Peligro de una nueva recesión global?* El FMI, en sus previsiones de octubre de 2012, ha revisado a la baja las previsiones de crecimiento para la economía global. El motivo no es otro que la desaceleración de los grandes países desarrollados, Estados Unidos y Europa, que no son capaces de generar el crecimiento necesario para crear empleo, un factor que está deprimiendo sus demandas internas y que afecta a las exportaciones de los países en desarrollo. Asimismo advirtió, como ya lo hemos hecho con anterioridad en este editorial, del riesgo de que la excesiva austeridad sea políticamente y socialmente insostenible en la periferia europea; al tiempo que alertó sobre la amenaza inminente del precipicio fiscal en Estados Unidos, una abrupta combinación de recortes de gasto y subida de impuestos prevista para 2013, que podría tener implicaciones mundiales. De no aplicarse medidas que eviten esos escenarios en Europa y EEUU, el mundo podría volver a una nueva desaceleración, con una profunda recesión en la periferia de la Eurozona, que agudizaría los problemas, y una contracción o estancamiento en el conjunto de la UE y otras economías avanzadas.
- *El comportamiento de la UME y de los "líderes" europeos en los últimos años.* Hasta ahora, la estrategia europea contra la crisis se ha centrado en una reducción de los déficits fiscales generados, principalmente, por la propia recesión y obligados por el crecimiento de los tipos de interés que están comprometiendo la financiación del conjunto de las políticas públicas. Las reformas nacionales están siendo duras y socialmente discutibles, mientras que la revisión del marco institucional de la Eurozona avanza demasiado lentamente al estar atrapada en juegos de equilibrio entre los países deudores y acreedores<sup>29</sup>; así pues, durante más de una década unos países acumularon deuda frente al resto, y tras el "shock" en el otoño de 2008, que secó de liquidez los mercados financieros, los acreedores comenzaron a dudar de la capacidad de pago de los deudores. En

<sup>29</sup> En el inicio de la crisis, hace ya cinco años, el agregado de la zona euro no presentaba un cuadro macroeconómico preocupante, pero en su seno los desequilibrios nacionales habían alcanzado niveles insostenibles. Desde la Estrategia de Lisboa hasta ahora, los planes para mejorar el nivel de cohesión han alcanzado unos resultados decepcionantes; pero además, los Gobiernos nacionales que disfrutaron de financiación abundante y barata mostraron escasos incentivos para mejorar la adaptabilidad de sus economías.

todo caso, si los deudores alcanzaron pasivos insostenibles, también hubo quien los financió con una laxitud relevante en el control del riesgo; y ese profundo error, de unos y otros, se vio favorecido por una institucionalidad insuficiente. Sin duda, ha habido responsabilidades individuales en la causa de la crisis, centrada en la lenta consolidación del mercado interior en la Eurozona y en la reducida tensión reformista de los Gobiernos nacionales

- Por otro lado, la gran paradoja existente es que hoy *el área euro en su conjunto está en mejor situación fiscal*, en términos de déficit y de deuda, de equilibrio externo por cuenta corriente y de deuda externa neta, *que Estados Unidos, Japón y Reino Unido*; sin embargo, al no existir una opción colectiva y cooperativa entre sus Estados miembros, los fallos producidos provocan desequilibrios internos. Para resolverlos hay que separar la solución del problema heredado; a corto y medio plazo, es preciso detener la actual recesión, reducir los niveles de deuda y los superávits y déficits externos por cuenta externa en el seno del área euro; a largo plazo, hay que reparar los fallos estructurales, de diseño y de gobernanza. De no afrontarse estos problemas con celeridad, provocarán una crisis sistémica del área euro e incluso su posible desaparición. En el transcurso del tiempo, resulta cada vez más claro que una parte importante de los problemas económicos europeos procede de la falta de funcionalidad de la estructura institucional en la que se asienta la Unión Monetaria y la falta de "liderazgo", "calidad" y "valentía" de los gobernantes europeos en el proyecto de la integración de Europa. Hay que referirse aquí al comportamiento de los líderes y a la existencia de notables asimetrías de poder entre países, con especial referencia a la hegemonía alemana personificada en la poco flexible Angela Merkel. Sin olvidar que la situación actual exige "buen" liderazgo de parte de los responsables de otras áreas del mundo. En fin, existe el peligro de que los países miembros de la UE caigan en el escepticismo, en el egoísmo o en el populismo nacionalista. La respuesta es más Europa; no hay más salida que avanzar hacia su destino de integración, objetivo último del Proyecto europeo.
- *La necesaria apuesta por la ciencia y la innovación.* A menudo se dice que toda crisis también presenta una oportunidad; la crisis actual obliga a tomar decisiones, y una de ellas se refiere a la ciencia y su apoyo. La ciencia puede ayudar a encontrar respuestas a muchos de los problemas acuciantes a los que nos enfrentamos: nuevas formas de aprovechar la energía, nuevas formas de producción y nuevos productos, nuevos marcos para entender cómo funcionan las sociedades y cómo podríamos mejorar su organización, en cuanto que ello condiciona esas nuevas formas de producción. Europa está a la vanguardia de la ciencia y del conocimiento en muchas áreas. La transformación de este

conocimiento en innovación de nuevos productos, servicios e industrias es la única forma de dotarla de una ventaja competitiva en el cambiante panorama mundial y asegurar a largo plazo su prosperidad; una severa reducción en el presupuesto comunitario de investigación e innovación podría significar la pérdida de toda una generación de científicos de talento, justo cuando Europa más los necesita. Transformar el conocimiento en innovación es la única forma de dotar a Europa de ventaja competitiva.

- *Fatiga de austeridad. Nuevo ajuste fiscal para 2013.* La austeridad para pobres no sólo es ineficaz para reducir el déficit y salir de la recesión, sino que obliga a pedir rescates; austeridad y rescates están causando una fatiga social que actúa como una termita, mina la cohesión y produce quebrantos políticos. La fatiga social se acentúa por el hecho de que, en su fórmula actual, la austeridad es equivalente a un impuesto oculto que los Gobiernos recaudan sobre los ciudadanos de bajos y medianos ingresos para pagar el sobrecoste de la financiación a los prestamistas. El ajuste fiscal previsto en los presupuestos de 2013, en la actualidad en discusión, para una economía en recesión como es la española, con una tasa de paro tan elevada y creciente, sólo puede ser perjudicial; en efecto, hunde los ingresos y agrava los problemas sociales de la población, sobre todo los de las capas más débiles. Es cierto, que España tiene que hacer un ajuste fiscal, la cuestión es saber cuál es la forma –más solidaria y equitativa– y la intensidad –más gradual en el tiempo– para evitar los graves problemas que ésta está ocasionando; otra cosa es lo que está exigiendo Bruselas.
- *¿Es el comercio exterior una alternativa?* Como ya hemos señalado, las expectativas del conjunto de la economía española se han tornado muy negativas y los ajustes fiscales llevados a cabo limitan en mayor medida aún la recuperación de la inversión o el consumo internos. La contribución positiva del sector exterior al PIB, por el aumento de las exportaciones y la reducción de las importaciones, desde el inicio de la recesión, ha servido para moderar los efectos negativos de ésta, que se ha caracterizado, como hemos señalado, por un deterioro de los principales componentes de la demanda interna. Bajo este panorama de debilidad de la demanda interna, las exportaciones recobran protagonismo para liderar el proceso de recuperación y expansión económica futura; sin embargo, muy probablemente, la UE entrará en recesión en el último trimestre de 2012 y crecerá levemente durante 2013, dificultando en buena medida, por la falta de demanda, la expansión de las exportaciones españolas. Por lo tanto, aunque la economía española haya registrado mejoras significativas en términos de competitividad y productividad desde el inicio de la crisis (gracias a

la contención salarial y al redimensionamiento del empleo en sectores intensivos en mano de obra) y que ello se haya traducido en un mejor posicionamiento competitivo en el exterior, estas mejoras tienen un impacto temporal modesto sobre las exportaciones, y son los factores de demanda los que condicionarán en mayor medida la expansión del comercio exterior en el medio plazo. Algunos depositan cierta esperanza en la posible aportación de la balanza de servicios, en particular del sector turismo, que se sigue comportando relativamente bien, a la mejora de nuestras cuentas exteriores.

- *Es indispensable una nueva política en la lucha contra el fraude.* Si la economía sumergida bajara del 23% del PIB que supone en España, al 13% que es la media de la UE, la recaudación aumentaría en 38.500 millones de euros, prácticamente lo mismo que pagaremos en el 2013 en concepto de intereses de la deuda pública. También, según los expertos, el fraude fiscal, ya de por sí elevado como hemos visto, ha aumentado en los últimos años; y se concentra en grandes grupos empresariales, empresas transnacionales y en grandes fortunas personales; las profesionales liberales o de servicios son responsables de entre un 10% y un 20% de ese fraude. Por qué la legislación española en la lucha contra el fraude fiscal ha sido siempre tan tímida e ineficiente es una pregunta a la que deberían responder los sucesivos Gobiernos habidos hasta ahora. Lo mismo cabe decir de por qué nuestro país dedica menos medios a la inspección tributaria que otros países de nuestro entorno. O por qué se ha podido acumular una cantidad tan enorme de deuda tributaria pendiente de cobro (unos 50.000 millones de euros) sin que nadie reformara las leyes que lo permiten. Sucede que la reforma penal, que permitiría a la hacienda española proseguir con el embargo ejecutivo sin esperar a la sentencia definitiva, está atrasada o estancada.
- *El empleo irregular: otro fraude doloroso.* Resolver el gravísimo problema del paro en España no sólo es una prioridad sino una obligación transcendental e inmediata, en la que se deben empeñar todas las fuerzas del sector público y privado. Un paro registrado de 4.8 millones de ciudadanos, una población activa que se encamina a los seis millones de desocupados, la mitad de la juventud en paro con una cuarta parte de los jóvenes sin estar formándose siquiera, son cifras tan elocuentes que producen lástima y vergüenza. Este triste marco es el que hace más indignante el empleo irregular y el fraude en las prestaciones<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Entre enero y septiembre de 2012, los inspectores de trabajo han aflorado un 12% más de empleos irregulares, un 30% más de infracciones de empresarios en prestaciones, un 70% de empresas ficticias para aprovecharse de las ayudas o un 66% más de contratos falsos para cobrar prestaciones.



Si el fraude fiscal es una reprobable e inmoral estafa, el fraude en el empleo es quizá el más doloroso.

- *Las empresas deben innovar, ajustar precios y reducir márgenes.* Para que nuestro país salga de la crisis es preciso que la economía logre una mayor competitividad, ello puede lograrse, ante todo, por un aumento de la productividad que tendría que ir asociada a un esfuerzo considerable para incorporar la innovación a todos los niveles. Pero además, es inevitable que se produzca lo que podríamos llamar *una* devaluación interna: las empresas deben ajustar los niveles de precios a costa de reducir sus beneficios y los costes laborales; la segunda parte de esta ecuación, la moderación salarial, ya se está cumpliendo, entre otras cosas merced a la drástica reforma laboral en curso; sin embargo, se teme que el ahorro derivado de la reducción de costes laborales sirva para ampliar los beneficios empresariales y no para ajustar precios; de hecho, en 2011, los márgenes aumentaron.
- *Excesivos trámites para crear una empresa en España.* Este es un problema relacionado con el punto anterior. Pese a los reiterados anuncios de reformas para facilitar la creación de empresas, tan necesarias en nuestro país, España sigue siendo uno de los países del mundo en que resulta más difícil poner en marcha un negocio. Hacen falta 10 trámites y 28 días, un coste equivalente al 4.7% de la renta por habitante y un capital mínimo que representa el 13.2% de ese mismo indicador. También el FMI recomendó, en su último informe anual sobre España, que el Gobierno se pusiera como objetivo, a la hora de articular sus reformas, situarse entre los 10 primeros puestos de las clasificaciones sobre competitividad y facilidades para hacer negocios.
- *Otras reformas pendientes.* La reforma financiera en España era imprescindible; a pesar de las habidas en los últimos años ¿será la definitiva? La que está en marcha presenta una diferencia importante respecto a las anteriores; ésta se está realizando de acuerdo con Europa, que la avala con fondos europeos, por un importe de hasta 100.000 millones de euros. Otra reforma pendiente es la de las Administraciones públicas; al ser un tema básicamente político, son los políticos los llamados a llevarla a cabo con el mayor consenso posible y se tiene que abrir un debate parlamentario analizando los puntos débiles del sistema, las ineficiencias, las duplicidades y triplicidades en las competencias, etc.
- Por último, como hemos comentado más arriba, *la miopía de los actuales líderes europeos y el resurgir de los intereses nacionales están poniendo en peligro el proyecto europeo.* La carga de la crisis sólo está recayendo en algunos países,

poniendo en peligro la moneda única europea; pero si cae el euro, como ya ha hemos señalado en apartados anteriores, se desmoronará también la Unión Europea y, sin duda, los europeos ya no tendremos sólo una crisis económica, sino una crisis de seguridad, de estabilidad, de valores, etc. Esto es lo que está en juego mientras cumbre tras cumbre, ECOFIN tras ECOFIN, los líderes europeos sólo nos hablan de austeridad, deuda pública, rescates, primas de riesgo etc., y poco o nada del proyecto europeo, de más Europa, de más integración. Paradójicamente, los mensajes más europeístas y las alertas más inquietantes, nos llegan desde fuera de la UE (como es el caso del FMI y del Comité Nobel), al reconocer a muchas generaciones de europeos empeñados en construir un edificio público audaz que ha sabido adaptarse a los importantes cambios de los últimos casi 60 años. Conviene recordar en estos momentos que hace más de medio siglo que la paz y la estabilidad son realidades cotidianas de nuestro continente, y que no son fruto de equilibrio de poderes como antaño sino consecuencia de normas e instituciones que, aun con sus imperfecciones, se han mantenido más allá de la lucha política. ¿Seremos capaces de estar a la altura de este reto? Es un mensaje a los dirigentes de hoy para que se apliquen sin dilación, con generosidad, solidaridad, cooperación e inteligencia a resolver los difíciles problemas actuales –de corto, medio y largo plazo–. También un mensaje de esperanza para los jóvenes: por difícil que sea la situación presente, la Unión debe seguir siendo un elemento clave de su futuro.