

## RESCATES: PREVENIR O PAGAR

JOAQUÍN  
TRIGO  
PORTELA



**R**escate es lo que se paga para recuperar algo. En los últimos años, algunos países europeos lo necesitaron para renovar los créditos recibidos y obtener otros nuevos. Si no son capaces de honrar sus obligaciones, no deberían recibir nueva financiación y deberían pagar lo posible. La Unión Europea ayuda a la amortización de algunos créditos y aporta nueva financiación que, en buena lógica, debe ser más cara para compensar la asunción de un riesgo mayor.

Además impone condiciones de obligado cumplimiento para eliminar determinadas asignaciones –irrelevantes o contraproducentes– de los recursos disponibles, así como adoptar medidas que den competitividad al país para reducir su dependencia de productor exportados, aumentar sus ventas, crear empleo y así poder cumplir

con sus obligaciones de pago. La independencia y el albedrío se reducen cuando las decisiones que afectan a un país las toman otros. Las autoridades recelan de la bondad de las medidas exigidas y los afectados negativamente por esas imposiciones se vuelven contra ellas y contra quienes las han aceptado. Sin embargo, las exigencias son legítimas porque los prestamistas quieren lo suyo y buscan que los acreditados puedan pagar, lo que pasa por eliminar prácticas inapropiadas. La situación puede parecer la del enfermo que cuestiona la terapia decidida por el médico, pero aquí suele ser algo peor, porque se trata de recursos públicos malbaratados más en beneficio de políticas asistenciales y partidarias que en aras de la eficiencia.

En el caso de Portugal, las autoridades de la UE han aceptado la renegociación y ampliación de créditos condicionado a medidas de política fiscal extendidas hasta 2014, a la aprobación de medidas de soporte a la actividad financiera y la liquidez, a la reducción de su apalancamiento, así como a la capita-

lización, la supervisión y la solvencia. Piden cambios drásticos en el seguimiento de la gestión presupuestaria de las Administraciones Públicas y de las empresas públicas, además de la reducción de los fondos asignados a estas empresas. Reducción de al menos un 15 por ciento del número de directivos de las unidades administrativas de las Administraciones Cen-

**El Gobierno mantiene la rigidez del mercado sin admitir críticas.**

**O cambia, o nos pasará lo mismo que a Portugal**

tral, Regional y Local. Todas las entidades públicas, incluyendo fundaciones, asociaciones y estructuras similares deben ser reguladas para facilitar su cierre y la continuidad de las otras... También el sistema de prevención y atención de la Salud, incluyendo medicinas y tratamientos hospitalarios y los servicios compartidos, han de me-

jorar y reducir sus costes operativos. El mercado de trabajo debe adecuarse a las exigencias de una economía abierta, las ayudas a los parados deben revisarse para evitar el riesgo de un tiempo de paro excesivo a la vez que se mejora el acceso a las ofertas laborales... mejoras en la eficiencia de los mercados de bienes y servicios, en la administración de justicia y el entorno de las empresas. En total, 34 páginas de actuaciones entrelazadas para dar eficacia y eficiencia.

Las circunstancias españolas son distintas, pero no de signo contrario, al menos en los ámbitos mencionados. En otros, son idénticos; por ejemplo, en el mercado de la vivienda en régimen de alquiler, donde España y Portugal se sitúan en el grupo de países que tiene proporciones más bajas de Europa, junto a Grecia e Irlanda. El vínculo con la vivienda frena la movilidad y dificulta la creación de actividades productivas autónomas porque absorbe la mayor parte de los ingresos.

La diferencia en el volumen de deuda es relevante, aunque la con-

tinua aparición de deudas por saldar la reduce y propicia aumentos de desconfianza y elevación de los tipos de interés aplicables, tanto más cuanto que el exceso de personal y gasto evidenciado en las últimas elecciones refuerzan esa opinión. Desde una óptica externa, nuestro Gobierno tiene una posición ambivalente. Por un lado, ha emitido muchas normas y ahora continúa con su ley omnibus, pero, por otra parte, la rigidez del mercado laboral se mantiene, el número de funcionarios y empleados públicos continúa creciendo, hay resistencia a fusionar ayuntamientos, las pautas de concesión de subvenciones persisten y no reconocen las críticas, con lo que no se esperan cambios.

Portugal, nuestro vecino y hermano, ilustra claramente lo que podríamos encontrar si no hay un claro cambio que consiga lo que a él se le exige. Su caso no es el nuestro, pero la prevención es sana y sabia, mientras que el tiempo es breve y el atraso caro, muy caro.

○ Economista. Fomento del Trabajo.

## MERCADOS, POLÍTICA Y EL EURO

NICOLAS  
VÉRON



**U**na de las citas más memorables de la crisis financiera la pronunció la canciller Angela Merkel en mayo de 2010, cuando dijo que “en cierto sentido, es una lucha entre la política y los mercados. Debemos restablecer la primacía de la política sobre los mercados”. Aunque inusualmente cruda, la afirmación se hace eco de una opinión generalizada en Europa. Los líderes políticos culpan en su mayoría a los especuladores de los movimientos desordenados del mercado, como los sucesivos aumentos del coste de los préstamos en Grecia, instigados por sus adláteres sospechosos: las agencias de calificación del crédito.

Esta representación es, a la vez, lógica y engañosa. Refleja siglos de relaciones incómodas entre los líderes políticos y financieros en Europa y EEUU, que han oscilado entre una proximidad excesiva y un antagonismo desmesurado (a veces simultáneamente). Desde la revolución antibancaria del fraile Savonarola en Florencia en 1494, pasando por la destrucción de Luis XIV del superintendente de las finanzas francés, Nicolas Fouquet, en 1661, hasta el ataque del presidente Andrew Jackson al segundo banco de EEUU en 1833, la cuestión es recurrente en la historia occidental. Por otro lado, la retórica contra la es-

peculación no se ajusta del todo a la crisis del euro porque a los inversores de los mercados de bonos les mueve más el miedo que la codicia. El problema actual es que muy pocos inversores quieren comprar deuda soberana de la periferia de la eurozona y esa *huelga de compradores* alimenta la incertidumbre económica y política, no la manipulación de los mercados a manos de agentes del sector privado faltos de ética. Sin embargo, eso no quiere decir que la comunidad financiera sea inmune a los conflictos de intereses o la asunción temeraria de riesgos, sino que esos asuntos no son centrales al episodio ahora crítico en Europa.

Pese a todo, la ocurrencia de la canciller también refleja unas tensiones inherentes y específicas a las instituciones de la UE actual. La integración de la Unión no sólo crea una maquinaria supranacional de toma de decisiones, estructuralmente tullida por su déficit democrático, sino que, además, resta autoridad a los líderes nacionales frente a sus palancas de actuación en un abanico cada vez mayor de cuestiones que incluye la mayoría de las políticas del mercado financiero, regidas actualmente por las autoridades europeas. Como dice el politólogo Ivan Krastev, Europa cada vez tiene más políticas sin política en la UE, y más política sin políticas en el ámbito nacional. Esa falta de armonía crea un entorno inestable y propenso a los accidentes.

Los efectos son muy visibles en la crisis del euro. El contexto actual sitúa en el centro de las decisiones

**Cada país se centra en sí mismo y carga contra los 'especuladores', cuando el problema es la falta de inversores**

a un país, Alemania, cuya solidez fiscal jamás ha sido puesta en duda seriamente por los inversores de bonos, que se recuerde. Además, Berlín ya no posee un centro financiero internacional líder en su territorio y las actividades en el mercado mayorista de sus grupos financieros han emigrado en su mayoría a Londres. Por otro lado, el sistema bancario germano está cargado de distorsiones del mercado, idiosincrasias e interdependencias con las estructuras políticas locales. En consecuencia, casi todos los responsables políticos alemanes carecen de técnicas de gestión de crisis financieras derivadas de su propia expe-

riencia. En la medida en que mantienen un diálogo con el sector financiero, sus intercambios son predominantemente con banqueros y no con inversores de bonos, y esos banqueros tienen unos fuertes intereses concretos propios que hacen que sus consejos sean menos que neutrales. En suma, el contexto político doméstico alemán y la memoria colectiva de sus ciudadanos no ayudan a satisfacer los retos actuales que entraña la gestión de la crisis del euro. Puede que los observadores de las negociaciones europeas defiendan que eso queda mitigado en parte por la aportación de Francia, en el sentido de que la ministra gala de Economía parece haber exhibido una mayor agudeza financiera, al menos en lo que concierne a la deuda soberana. Tal vez se deba a la memoria relativamente reciente de las duras presiones del mercado durante la crisis de la moneda europea de 1992-1993, así como la experiencia de presidir

el Club de París, que coordina las discusiones de los países ricos sobre cuestiones de deuda soberana, pero cualquier efecto compensatorio de esa naturaleza sigue siendo ostensiblemente insuficiente para cerrar la brecha entre los asuntos de la UE que necesitan solución y las dinámicas de las políticas nacionales en las que se enmarcan. Las confusas comunicaciones públicas de las últimas semanas por parte de los líderes europeos sobre la reestructuración de la deuda griega, su redefinición, aplazamiento o participación del sector privado han provocado una volatilidad en los mercados más dañina que la que podría entrañar jamás cualquier reducción mal planeada de la calificación de deuda.

Para que las decisiones políticas sean racionales, sería de esperar que los líderes que actúan en el nivel europeo deben pensar en todos los grupos de interés capaces de influir sobre los resultados. Pero para las instituciones actuales, el incentivo es centrarse en sus propios países, en detrimento de los demás. Mientras ése siga siendo el caso, es lógico que los alemanes consideren a los bonistas como poderes extranjeros hostiles en lugar de un grupo que necesita integrarse de algún modo en el proceso de toma de decisiones. Desde este punto de vista, la crisis del euro es tan institucional como financiera o fiscal, y eso complica aún más su posible solución.

○ Miembro titular de Bruegel (Bruselas) y profesor invitado del Instituto Peterson de Economía Internacional en Washington.



GETTY