

Buenos días, señora Merkel

La economía española depende más de las decisiones del Gobierno alemán que del nuestro y sería bueno que la canciller animara a Rajoy a pedir apoyo financiero. No es momento de preocuparse del qué dirán

Por **EMILIO ONTIVEROS**

Respetada canceller Merkel, la supongo consciente de las expectativas que su visita a nuestro país ha despertado. Desde hace meses, el futuro de esta economía, las condiciones de vida de los españoles, dependen en mucha mayor medida de las decisiones de su Gobierno que de las que pueda adoptar el nuestro. Esa dependencia no es algo nuevo, pero es en estos momentos cuando es mucho más explícita y también más trascendente.

La subordinación se extiende a instituciones directamente alemanas como el Tribunal Constitucional o el Bundesbank, cuyos pronunciamientos pueden condicionar no solo la inmediata gestión de la severa crisis económica y financiera que sufre la eurozona, sino el futuro de las propias instituciones comunitarias. En esta misma jornada que usted pasará en el palacio de la Moncloa, mientras se entrevista con el presidente Rajoy, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), concebido a imagen y semejanza de su influyente banco central, tratará de abordar decisiones tendentes a facilitar la recuperación económica y, lo que sin duda es ahora más relevante, a reducir las manifiestas inconsistencias y daños que están generando los mercados de deuda pública. Las denominadas primas de riesgo, expresivas de las exigencias adicionales de remuneración que los bonos españoles o italianos han de pagar a los inversores frente a la referencia homogénea del bono emitido por el Tesoro alemán, no son las propias de una unión monetaria consolidada.

Como no pocas instituciones y analistas admiten, entre ellos el Fondo Monetario Internacional y el presidente del BCE, esos mercados llevan meses cotizando algo más que diferencias en el grado de saneamiento de las finanzas públicas de los correspondientes países. El riesgo de reversibilidad del euro, de fragmentación de la unión monetaria, no ha dejado de aumentar, a pesar de los esfuerzos de ajuste fiscal y las reformas que se han llevado a cabo siguiendo esencialmente las directrices de su Gobierno. Una parte significativa de esos largos cinco puntos porcentuales de diferencia entre lo que paga su Tesoro y el español por endeudarse al mismo plazo es el reflejo, en el mejor de los casos, de la incertidumbre que rodea a los desenlaces de la crisis de la eurozona. En el peor, sintetizan una desconfianza creciente sobre la capacidad de gestión de la crisis por las instituciones europeas, incluidas las muy influyentes de su país. Con todo, la excesiva aversión al riesgo hacia las economías periféricas está conduciendo a que el refugio de los capitales en los bonos de su Tesoro le esté deparando tipos de interés reales negativos, de los que no solo se benefician sus finanzas públicas, sino las de sus empresas.

Los precios de los bonos reflejan igualmente la ausencia de crecimiento económico a la que han contribuido políticas presupuestarias excesivamente contractivas del gasto público y demasiado voluntaristas en las pretensiones de generación de ingresos impositivos. La realidad ha demostrado suficientemente que la austeridad a ultranza y en solitario no es precisamente expansiva. Prescindir de lo superfluo e ineficiente es una cosa y otra bien distinta es acentuar la recesión y destrucción de empresas mediante reducciones de inversión pública y elevaciones de impuestos demasiado concentradas en el tiempo. El resultado no puede ser otro que el ahora observado en todas las economías

sometidas al mismo tratamiento: más recesión e incumplimiento de los objetivos de saneamiento de las finanzas públicas. Razonable frustración la de familias y empresas al observar, en primer lugar, que los mercados de deuda pública mantienen exigencias de remuneración que no se corresponden con los fundamentos de la econo-

Esas cotizaciones de la deuda pública son uno de los alimentadores de ese "bucle diabólico" en el que se encuentran presas las economías periféricas. Condiciona de forma muy significativa la estabilidad de los sistemas bancarios nacionales, compradores mayoritarios de la deuda pública emitida por sus gobiernos, y con ella

cer la presunción de viabilidad de la unión monetaria y con ello la compatibilidad del necesario saneamiento de las finanzas públicas y privadas con el crecimiento económico. Es posible, y, en gran medida, depende de usted y de las instituciones en las que influye. A estas alturas, usted dispone de evidencia suficiente acerca del compromiso de este país, de sus ciudadanos y de sus representantes políticos, con la integración europea desde el mismo momento de la adhesión a las instituciones comunitarias.

España ha hecho siempre lo que Alemania ha dictado. Desde aquellas pautas de convergencia nominal definidas por el canceller Helmut Kohl como condiciones de acceso a la fase final de la unión monetaria, hasta los más recientes ajustes presupuestarios y reformas de los dos últimos Gobiernos españoles. Entre ellas, la no menos rápida y poco debatida decisión de cambiar la Constitución española para incorporar la restricción al crecimiento del déficit público estructural. Recuerde, dicho sea de paso, que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no había sido incumplido más veces en España que en Alemania.

En realidad, cuando el contagio de la crisis financiera estadounidense llega a Europa, en el verano de 2007, el cuadro que exhiben las finanzas públicas españolas no es precisamente peor que el promedio europeo, incluidas las suyas. Sin embargo, a nuestra economía se le aplicaron terapias basadas en esa austeridad pública mal entendida, que no han facilitado el saneamiento del sector privado altamente endeudado y, desde luego, no han dado los resultados pretendidos sobre las finanzas públicas.

La reciente concesión de asistencia financiera comunitaria a nuestro sistema bancario es en cierta medida la consecuencia de cinco años de deterioro de unos activos, es cierto que excesivamente concentrados en el sector de la construcción residencial e inmobiliario, que se desplomó rápidamente tras la emergencia de la crisis. Las exigencias del *memorandum of understanding* (MoU) que ha suscrito el Gobierno español se añaden a las decisiones de ajuste y reforma ya adoptadas, expresivas todas ellas de una intervención de hecho. Que su completa aplicación contribuya a superar algunas de las amenazas que siguen pesando sobre la población española depende de que su Gobierno y el presidente de su banco central, su antiguo asesor Jens Weidmann, favorezcan la neutralización del tercer alimentador de la inestabilidad: que faciliten la rápida concreción del plan del presidente del BCE para eliminar ese riesgo de reversibilidad del euro y el consecuente sobre coste que soporta la financiación de los tesoros español e italiano, interviniendo en los mercados de deuda pública y favoreciendo las correspondientes adquisiciones por los fondos de rescate en los mercados primarios.

Déjeme que le haga una última sugerencia. Ayude al presidente Rajoy a solicitar sin mucha dilación el apoyo financiero correspondiente, sin temor al estigma que la asimilación a un nuevo rescate pueda significar. No es esta precisamente la hora para preocuparse por el qué dirán, ni de anteponer a la urgente neutralización del deterioro de las condiciones de vida de los españoles un eventual descenso de los rendimientos electorales.

Buenos días y buena estancia, señora Merkel.



EVA VÁZQUEZ

La divergencia en tipos de interés beneficia a Alemania y no es propia de una unión monetaria

A nuestra economía se le aplicó una austeridad que no ha dado los resultados pretendidos

mía y, en segundo, que las instituciones en las que usted tanto influye no parecen asimilar la necesidad de alteración de esas políticas procíclicas y de actuar de forma contundente en esos mercados.

la necesaria normalización de la actividad crediticia. Son las empresas españolas, como acaba de desvelar el BCE, las que en mayor medida sufren el racionamiento del crédito y su correspondiente encarecimiento. Unas persistentes divergencias en tipos de interés tampoco son conciliables con una unión monetaria con 14 años de vida. Una razón adicional, en definitiva, para que el BCE actúe con celeridad suficiente.

Esos dos elementos inciden en la ténica fuente de alimentación del círculo vicioso, la pronunciada y prolongada recesión, que en nuestro caso define tasas de paro que duplican ampliamente el promedio europeo. Neutralizar esas tres perversas tracciones y respetar los compromisos que exige la unión monetaria no es posible para un solo Gobierno. Es necesario un esfuerzo del conjunto para favore-