

La Unión Monetaria Europea, determinante en nuestro futuro

Miguel Martín, presidente de la AEB

A mediados del pasado ejercicio, la economía española empezó a superar la profunda recesión que se habrá prolongado durante más de dos años. Nadie duda de este hecho. Ahora, los principales interrogantes se centran sobre la consistencia de dicha recuperación y las políticas más adecuadas para reforzar su intensidad y sostenibilidad.

Un punto de partida favorable

A diferencia de 2010, la mejora en curso se sustenta en unas bases considerablemente más firmes y con posibilidades de prosperar. La corrección de los desequilibrios macroeconómicos es manifiesta. Se ha recuperado gran parte de la acusada pérdida de competitividad previamente acumulada y se ha logrado un superávit por cuenta corriente. Asimismo, se ha reducido la rigidez del mercado laboral y se ha encauzado definitivamente la reestructuración del sector financiero, poniendo con ello fin al rescate de

las cajas de ahorros con el cumplimiento de los compromisos planteados en el Memorandum of Understanding (MOU). Con ello no sólo se ha recuperado la confianza de los mercados sino que se ha liberado potencial de crecimiento y se ha ampliado la capacidad de generar empleo neto. La economía se sustenta actualmente en un marco claramente diferente al de crisis anteriores, por lo que no son aplicables los patrones cíclicos del pasado.

El lastre más significativo al crecimiento se centra en la necesidad de seguir avanzando en el proceso de desendeudamiento, tanto del sector público como privado, lo que implica un freno al gasto privado y una política presupuestaria de signo restrictivo. Llevar a cabo dicho proceso es fundamental para relanzar la demanda interna y permitir el acceso a la financiación en unas condiciones asumibles. El peso de éste y otros lastres puede atenuarse de un modo considerable con la adopción de medidas destinadas a reforzar las mejoras de la compe-



titividad combinando la moderación de los costes con ganancias de productividad y una reforma tributaria de carácter integral que, al asegurar una suficiente cobertura de los servicios públicos, estimule el crecimiento y el ahorro. La reforma de la Administración Pública, bajo estrictos criterios de rigor y de eficiencia del gasto, se configura también como otro de los elementos básicos para la consolidación de la recuperación.

La crisis de la Eurozona

En todo caso, nuestro futuro dependerá igualmente de los avances en la nueva arquitectura de la Unión Monetaria Europea y la superación de la crisis en la Eurozona. En este terreno se ha progresado significativamente, pero todavía queda un largo camino por recorrer para corregir los vicios en su diseño inicial y asegurar su viabilidad. En efecto, se ha avanzado en los mecanismos de gobernanza y de estabilidad macroeconómica así como en el ámbito financiero. En

este último destaca la entrada en vigor del nuevo marco conocido como Basilea III y el acuerdo sobre la Unión Bancaria. En este ámbito, se ha ultimado el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) bajo la responsabilidad del BCE que será operativo a partir de noviembre próximo. Se ha avanzado también en la configuración del Mecanismo Único de Resolución (MUR), si bien la constitución del fondo destinado a respaldarlo parte de unos compartimentos nacionales que sólo se fusionarían en el plazo aproximado de diez años. Finalmente, queda por estructurar un esquema común de Garantía de Depósitos. Todos estos elementos son imprescindibles para el adecuado funcionamiento de la Unión Monetaria y la viabilidad del euro.

La gestión del BCE ha sido determinante y lo seguirá siendo para garantizar el debido suministro de liquidez y atenuar la fragmentación del mercado monetario, así como para diferenciar los costes de financiación de los agentes económicos

en función de su país de procedencia, hecho incompatible con el concepto de Unión Monetaria. En todo caso, su capacidad de actuación presenta límites que sólo pueden suplirse con avances hacia la unión fiscal, la mutualización de la deuda y la integración política. La tarea no es sencilla, pues exige voluntad por parte de los Gobiernos, cesión de soberanía y reformas, probablemente, en el Tratado de la Unión. Ello llevará tiempo, si bien lo realmente importante es no cesar de avanzar en el proyecto.

A más corto plazo, es urgente una mayor coordinación de las políticas económicas combinando medidas de estímulo de la demanda en los países que han acumulado importantes ganancias de competitividad y un elevado excedente por cuenta corriente con las medidas de ajuste en aquellos otros comprometidos en una política de austeridad. A su vez, ante unas perspectivas relativamente prolongadas de contenida inflación —sensiblemente por debajo del objetivo fijado en una tasa inferior pero próxima al 2 por ciento en el medio plazo para el conjunto de la Eurozona—, debe asumirse una dispersión que no obligue a los países en proceso de ajuste a rozar o caer en una fase de deflación. Ambas orientaciones evitarían graves inconvenientes en beneficio del conjunto de la zona.

En síntesis, la economía española se encuentra en condiciones de iniciar una fase de crecimiento sostenido capaz de generar empleo neto. Para ello es necesario mantener un ambicioso programa de reformas destinadas a ampliar el potencial de crecimiento y un uso más eficiente de los factores de producción. No cabe justificación alguna para desaprovechar esta oportunidad.