

- **CRISTÓBAL MONTORO.** Portavoz en la Comisión de Economía y Hacienda en el Congreso de los Diputados. Ex Ministro de Hacienda y ex parlamentario europeo.

¿QUÉ HA CAMBIADO TRAS LA CRISIS? PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EUROPEA TRAS EL CRASH DEL 2008

En primer lugar quisiera agradecer a EUROBASK la oportunidad de estar en San Sebastián, en un lugar tan excepcional como este Palacio Miramar, y poder participar en una jornada tan interesante. También quisiera agradecerles a todos ustedes su presencia. Soy profesor universitario, me siento fundamentalmente un universitario en la vida pública, en la política, recordando aquello que decía siempre Ortega, de que es en la formación de la polis donde radica el quehacer de la actividad política y de la vida pública.

¿Dónde está Europa en este momento en la crisis? ¿Hemos superado ya la crisis? No, no la hemos superado, y esto no es un mensaje pesimista como verán al final de mi intervención. Mi mensaje es optimista y profundamente europeo, pro europeo o europeísta.



C. Montoro a su llegada al Palacio Miramar.

1. LAS CAUSAS DE LA CRISIS

Pero, ¿dónde estamos en esta crisis?, ¿qué clase de crisis estamos atravesando? Existen diferentes explicaciones sobre el particular: universitarias, teóricas, públicas, políticas, etc. Hay diferentes formas de interpretar la crisis, pero lo que está claro es que ya no es aceptable lo que se dijo en el verano de 2007 cuando estalló la crisis financiera mundial de que el origen o el epicentro de la crisis eran las hipotecas basuras de EEUU (las *subprimes*). No es que haya millones de personas en EEUU que no puedan devolver sus créditos bancarios, es algo más complejo. Existen dos elementos que se superponen en esta crisis y me voy a decantar por uno de ellos como causa explicativa y, por lo tanto, a efectos de utilizarlo en términos de pronóstico y de evolución de la crisis.

1.1. La integración de los sectores financieros

El primer elemento, que aún continúa, es la integración de los sectores financieros a nivel mundial como no conocíamos hasta prácticamente finales de los 80. Es un fenómeno bastante nuevo, que conforma lo que llamamos los “mercados”. Podemos preguntarnos qué entenderá mucha gente cuando oye esa expresión, ya que se trata de un término cotidiano en nuestro lenguaje cultural. Podemos definirlos como un sistema financiero mundial integrado que, además, ha tenido,

CURSO DE VERANO: “EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER”. 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:



por razones tecnológicas, la capacidad de innovar, de crear productos a una gran velocidad y difundirlos sin un tratamiento preventivo, es decir, perdiendo lo que deberíamos llamar, y llamamos en términos económicos, la *aversión al riesgo*. Eso ha hecho que esos mercados fueran capaces de crear productos financieros, liquidez para financiar, pero sin criterios de riesgo.

Lo que hemos aprendido de esta crisis es que hemos creado un mundo donde habíamos postergado la seguridad económica a favor de un mundo de financiación fácil, accesible, viviendo en enormes mares de liquidez que se desplazaban hacia zonas que atraen a esos capitales. Esta es una explicación de la crisis, es decir, se trata de una crisis financiera de apalancamiento de activos financieros. Lehman Brothers, el gran banco de inversión americano, cae en septiembre de 2009 precisamente porque no tiene recursos propios para hacer frente a su endeudamiento. En definitiva, es un problema de exceso de toma de posiciones de riesgo del que resulta un apalancamiento financiero al que no es posible hacer frente. Se deja caer ese gran banco de inversiones y con ello se agrava la crisis financiera, se contagia el riesgo e induce el pánico en las bolsas y en un mercado financiero fuertemente extendido e integrado.

1.2. El Déficit en la balanza de pagos

La otra razón explicativa es la misma vista de otra manera. Estamos viviendo como consecuencia de esta crisis los ajustes en términos de balanza de pagos. Esto marca el final de una etapa, que ha durado décadas, donde ha habido un gran consumidor en el mundo que es EEUU (precisamente la zona más desarrollada del mundo) que a través de la capacidad de su moneda (el dólar) ha tenido esa capacidad de inducir movimientos de capitales para financiar su consumo y su inversión en casa. En definitiva EEUU ha crecido con un déficit de su balanza de pagos muy acusado y este esquema de funcionamiento en la economía mundial tenía un proveedor de recursos que no ha sido Europa, la otra gran zona desarrollada del mundo que estamos abordando, sino los nuevos países emergentes, fundamentalmente asiáticos y sobre todo China. China se ha ido convirtiendo en un gran productor que ha crecido sobre sus exportaciones y eso lo que viene a significar es que teníamos otra zona del mundo que lo que hace es ceder sus recursos a quienes los están necesitando, que es el caso de EEUU.

¿Qué papel ha jugado Europa en todo esto? ¿Dónde está Europa en este esquema mundial? Europa ha jugado un papel bastante neutro y lo podríamos ver en la balanza agregada de la UE 27. Europa ha tenido una posición financiera frente al resto del mundo que no ha sido ni el gran consumidor, como EEUU, ni el gran financiador. Europa se ha mantenido, conservando un nivel de renta per cápita bastante parecido a EEUU. Esta es la globalización que sigue viviendo el mundo traducida a términos de balanza de pagos, y que, en definitiva, supone la desaparición de barreras comerciales en el mundo. Una globalización que es muy avanzada en términos de financiación, mientras que en términos de intercambio de bienes y servicios y de personas es más limitada, si bien no cabe duda de que está progresando.

2. EFECTOS Y CONSECUENCIAS DE LA GLOBALIZACIÓN

¿Es positivo el fenómeno de la globalización? Como todo, tiene sus riesgos, pero en mi opinión es enormemente positivo y también para los más desfavorecidos. Lo más positivo de esta globalización es que 400 millones de personas en el mundo han pasado en 20 años de vivir en la más profunda pobreza a tener niveles de renta media de sociedades desarrolladas. Todavía quedan otros 1.100 millones de personas en el agujero de la inmensa pobreza, pero es que han salido 400 millones de personas y eso es algo que no había ocurrido nunca a esa velocidad en la historia de la humanidad. Esa es una de las consecuencias de la globalización.

Es cierto que vivimos un proceso de crisis global, pero detrás hay un fenómeno que sería un error tremendo interrumpir. Esto no quiere decir que no haya que perfeccionarlo, que no tengamos que aprender de esta crisis y corregir los elementos que sean más perturbadores, pero la globalización está ahí, no hablo ya del nivel de desarrollo en términos de renta per cápita de las grandes zonas infradesarrolladas del mundo en Asia (China o el sudeste asiático) y la propia Latinoamérica, sino que estamos hablando de cientos de millones de personas que sin necesidad de trasladarse a vivir a la zona desarrollada del mundo han tenido un ritmo de progreso que nunca antes se había conseguido. Por tanto, el

CURSO DE VERANO: "EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER". 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:



CRISTÓBAL MONTORO

proceso es positivo, no perdamos las perspectivas, lo que ocurre es que los ajustes económicos son dolorosos, es como si se estuvieran ajustando los planos tectónicos que producen sensaciones a veces de desconcierto y vértigo o, incluso, de pánico.

3. EUROPA EN LA CRISIS

Son muchos los que se han planteado la siguiente pregunta: ¿dónde está Europa en todo este proceso? He llamado de forma neutra a Europa, pero dentro está Alemania que viene a ser el 40% del PIB de la zona euro y la primera exportadora del mundo compitiendo en volumen con China. Se trata de una economía muy competitiva aunque estos años haya bajado en volumen, no en términos de su PIB.

Y sin embargo, el relevo durante estos últimos años de crisis ha seguido estando en las zonas no desarrolladas del mundo, no en Europa, confirmando una vez más el dicho de la literatura económica: “cuando EEUU se constipa, Europa coge una pulmonía”. Europa sigue sin la capacidad de tomar el relevo de EEUU, país que no va ser siempre el motor de crecimiento de la economía mundial, tiene que ajustarse. Es por ello que nos tenemos que preguntar ¿qué nos pasa a los europeos que no somos capaces de convertirnos en el otro motor del crecimiento de la economía mundial cuando EEUU desfallece? Dicho de una forma muy resumida ¿es que no crecemos sobre nuestra demanda interna? Aunque tengamos al país más competitivo del mundo, si Alemania no hace de motor de crecimiento para el resto de Europa y no crece sobre su demanda interna, los europeos tenemos un problema en el ajuste de la economía mundial. Eso es lo que nos está pasando desde comienzos de los años 90, si lo viéramos en términos gráficos veríamos que durante toda la década del 2000, EEUU —primera economía, la más desarrollada y de mayor renta per cápita— ha llegado a tener un crecimiento brillante del 4%, mientras que Europa se ha quedado siempre en el techo del 2% de crecimiento de media europea.

Lo que estamos viviendo es un ajuste de balanzas de pagos, de posiciones financieras, como les decía al comienzo de la exposición. Este ajuste ha parado la economía, el comercio, y la producción de buena parte del mundo desarrollado y ha creado esta formidable destrucción de puestos de trabajo que sido bautizada como una *crisis de paro* con todas las consecuencias sociales negativas e incremento de la pobreza ya conocidas.

Por otra parte, y para corregir el problema financiero del mundo, los Estados han intervenido deliberadamente, lo que unido al hecho de que los Estados no recaudan —como consecuencia de la caída de la actividad económica y del aumento del paro— ha provocado otra crisis: la *crisis de la deuda*, la crisis fiscal de los Estados, que es la otra vertiente de lo que nos está ocurriendo ahora, y que es especialmente preocupante en el caso de Europa.

En definitiva, esta ha sido la forma de abordar, de comprender y de hacer planteamientos de políticas económicas que puedan corregir la crisis. Se ha producido una intervención muy directa de los Estados, que no han permitido que las economías y el sector financiero se ajustaran solos y se ha generado una deuda pública muy elevada, que todavía hoy se sigue financiando y que genera muchas dudas.

Estos días se publicarán los *stress test* del sector financiero, que significa que en toda Europa se van a publicar conjuntamente los resultados de someter a nuestro sector bancario a hipótesis económicas muy desfavorables. La cuestión es: ¿podrían soportar los sectores bancarios europeos más presión como consecuencia de la falta de crecimiento, por el aumento de la morosidad sin quebrar? Si bien es cierto que van a ser positivos, continúan las dudas sobre la calidad de los activos del sector bancario y la capacidad de las entidades bancarias de recuperar esos activos. EEUU ya ha realizado los *stress test* y han dicho “ya estamos bien”. No hay que olvidar que tienen nacionalizadas las famosas *Freddies*, han hecho públicas las famosas sociedades hipotecarias, es decir, es como si hubieran tomado la gran masa de hipotecas con su morosidad en sociedades estatales. Por otra parte, la Reserva Federal sigue dando dinero, ofreciendo toda la liquidez necesaria, que para eso está el dólar como gran moneda de referencia en el mundo. En estos procesos intervienen muchos factores y, por lo tanto, las dudas sobre la evolución económica siguen siendo dudas de calidad, aunque está claro que los Estados hacen lo que pueden para que esto se sostenga y haya una mejor perspectiva de crecimiento.

CURSO DE VERANO: “EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER”. 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:



3.1. El euro en la crisis

En Europa hemos perjudicado mucho al euro con este proceso. Hay unos países en Europa, fundamentalmente los países del sur más Irlanda, que en esta crisis de deuda, en esta crisis fiscal del Estado, plantean otro interrogante: ¿Qué les pasa a Grecia, Portugal, Irlanda y España? ¿Sólo tenemos problemas de emisión de deuda del Estado o el problema es de nuestra cuenta de balanza de pagos? ¿Cuál es el déficit exterior que tienen Grecia, Portugal o España cuando estalla la crisis en el año 2007?

El déficit exterior de la balanza de pagos es otra de esas cifras que manejamos en economía los que seguimos la posición de deuda que tiene nuestro país respecto del resto del mundo. La posición de la economía española frente al resto del mundo se encuentra en una posición muy endeudada en esta crisis, le debemos mucho dinero al resto del mundo: el equivalente al 150% de nuestro PIB, casi la mitad de esa deuda externa está colocada a muy corto plazo, es decir, casi cada año tenemos que renovar la mitad. Eso quiere decir que en el resto del mundo hay acreedores que nos han prestado su dinero, los famosos *mercados*, esos que dicen que dominan a la política. Ciertamente, las deudas hay que pagarlas, la gente quiere cobrar y quiere cobrar en plazo y si no cumples te suben el precio del cobro si creen que no lo puedes devolver.

El problema que estamos viviendo no es sólo de deuda pública, sino que es un problema de balanza de pagos. El mundo en el que vivimos nos está haciendo enormemente sensibles a la presión internacional porque, como ven, hay problemas en nuestra economía provocados por nuestra dependencia exterior, de los recursos que hemos tomado prestados, igual que Grecia. Decimos “no somos Grecia”, claro que no, ni en tamaño ni en características de nuestra economía, pero sí en los rasgos de dependencia financiera del resto del mundo. Igual que Portugal, contamos con un alto déficit exterior por cuenta corriente. El caso de Irlanda es, incluso, más paradójico ya que como país miembro de la UE y del euro ha sido un éxito durante 30 años sobre el sector exterior hasta que ha empezado a dar la vuelta y ha creado una dependencia financiera traducido en el déficit de su balanza por cuenta corriente que indica el saldo de su cuenta de capital con el resto del mundo. Esto le ha colocado en una posición muy vulnerable en esta crisis financiera mundial.

La crisis que tenemos es, en definitiva, de dependencia financiera y está poniendo en cuestión al euro. Al cuestionarse el euro lo que ha ocurrido es que ha perdido posiciones frente al dólar. ¿Eso es bueno o malo? Como todo en economía, depende. Los americanos se quejan de que un euro más débil no les deja ajustar su balanza de pagos, y el Sr. Geithner en el G20 pregunta “qué hacen ustedes los europeos, crezcan de una vez, tomen las riendas del crecimiento porque si ahora se dedican a hacer una política que lleva a devaluar su moneda no me dejan ajustar”, más aun cuando China no deja ajustar su moneda libremente y tiene un problema: son cientos de millones de personas y muchos de ellos en la extrema pobreza, por lo tanto, no puede perder capacidad de competir, no puede fiarse de un crecimiento de demanda interna. Pero este no es el caso de una Europa más desarrollada.

Por lo tanto, la lección para una economía como la nuestra es que lo que nos hace vulnerables es habernos olvidado de que el euro, ese gran proyecto de integración europea, era una apuesta por la estabilidad económica. El euro significaba y era fundamentalmente, cuando se lanza después del proyecto del mercado interior europeo, la apuesta por la estabilidad de la economía.

El euro tenía cuatro mandamientos pero como en la ley de Dios se resumen en dos: el mandamiento de los precios (para hacer a las economías competitivas) y el mandamiento del déficit público (para sanear la economía). Una vez que hemos entrado en el euro y nos hemos asentado, hemos caído en la trampa de que todo es financiable, olvidando que nuestra capacidad de endeudamiento no es infinita y que no es suficiente estar en el euro.

Esta es una doble lección para Europa y para conseguir que el euro vuelva a ocupar su posición a nivel internacional, dejando de ser una fuente de enfrentamientos. En países como Alemania buena parte de la opinión pública dice “la culpa la tenemos nosotros mismos, los alemanes, porque dejamos entrar a los del sur”. Dejar que se produzcan este tipo de polémicas que vemos continuamente es un grave error. No hay países de norte, de centro o de sur, hay países que apuestan por la estabilidad económica y países que no apuestan por la estabilidad económica.

Además de su enorme deuda, Grecia hizo trampa para entrar en el euro, falseó un déficit del Estado de más de tres puntos que no había contabilizado públicamente y entró en el *club* sin cumplir las reglas, lo cual es responsabilidad de

CURSO DE VERANO: “EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER”. 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:



CRISTÓBAL MONTORO

Grecia, sin duda alguna, y de los *organizadores del club* que están para hacer que la gente cumpla las reglas. Hay que supervisar el trabajo de los funcionarios que trabajan fenomenal, son gente muy cualificada y profesionalizada pero también están bien remunerados con unos fondos de pensiones que son una maravilla y por ello hay que exigirles que cumplan la tarea que tienen encomendada, y es no dejar que se produzcan estas situaciones por eso que se llama la política: “vamos a dejarles entrar y ya se volverán buenos”. El que entra haciendo trampas, ciertamente, lo que produce es el efecto contagio o contaminante. Las trampas eran de contabilidad nacional, porque se habían olvidado de apuntar gastos de defensa, que suelen ser muy abultados. También falsearon las transferencias de la Seguridad Social, rentas a las familias del Estado... Este tipo de comportamientos son y deberían ser punibles.

Al euro lo que le está ocurriendo es que ha olvidado las reglas más elementales y más básicas y esto ha producido que en España, obviamente, tengamos esta crisis de financiación. Nos han *cortado el grifo* del crédito y no hemos prevenido sus efectos en una economía como la nuestra con mayoría de empresas familiares, de pequeñas y medianas empresas, lo que ha provocado un incremento del paro muy elevado. Ese incremento del paro, con tasas de paro absolutamente inadmisibles, especialmente respecto al paro juvenil, tiene mucho que ver con lo que han estado explicando antes sobre el fracaso escolar, un fenómeno que expulsa prematuramente de la formación a muchos jóvenes que después no encuentran oportunidades en el mercado de trabajo y que produce un auténtico drama social.

4. PERSPECTIVAS TRAS LA CRISIS

Hemos vivido una crisis de orden financiero pero la perspectiva es la siguiente.

1. El euro, Europa, la UE, es la primera zona del mundo en términos de integración económica con reglas que enseñan a cómo superar los problemas políticos más profundos gracias a la integración económica. No se nos pueden olvidar, aunque nos parezca muy lejanos en el tiempo, los escritos de Jean Monnet, uno de los grandes padres de la creación europea, que ya en plena Segunda Guerra Mundial en el año 44, escribía que la única manera de superar los conflictos entre europeos por razones ideológicas, de raza,... era conseguir una coincidencia en los intereses económicos.

Cuando nace la CEEA en 1950 (antes del Tratado de Roma de 1958, no había medios de comunicación como los hay ahora con las televisiones ofreciendo casi en directo) y se presenta en una clásica rueda de prensa la Comunidad Económica del Acero y del Carbón, que hoy en día parece obsoleta. Los padres de Europa, al acabar la presentación, dijeron: “mañana se dirá que nace la Europa del Acero y del Carbón y lo que estamos haciendo es la Europa de la paz y de la integración de los europeos”. Y eso es lo que ahora nos falta rematar después de haber llegado tan lejos, algo en lo que coincide otro de los padres europeos Jacques Rueff, también francés, cuando afirmaba “Europa se hará por la moneda o no se hará” y lo estamos haciendo.

Tenemos una moneda única con muchos problemas y mucha falta de coordinación interna en las políticas nacionales y presupuestarias, pero no perdamos de vista lo que significa ese gran proyecto que no es estrictamente económico, sino que tiene una dimensión social y política mucho mayor que, sin duda, tiene que avanzar en términos de cohesión social para acoger a todos los que participan en ese gran proyecto.

2. Europa se muestra abierta y es la que mejor colabora en la lucha contra la pobreza en el mundo, por lo tanto no es una Europa a la defensiva y cerrada. Tenemos muchos problemas pero son comprensibles y no nos deben hacer perder la perspectiva de hasta dónde hemos llegado, de lo lejos que hemos llegado, de lo positivo que ha sido el proceso y de que hay que seguir apostando por el contenido del proceso, aprendiendo de nuestra propia historia y rectificando lo que hemos hecho mal, que, sin duda alguna, son muchas cosas, pero no entorpeciendo lo esencial que es apostar por Europa.
3. Ahora se dice que hay que programar la salida de los países que no cumplan con el euro, pero no hay que hacer retroceder al euro, sino que los países cumplan los objetivos y normas a nivel interno, para estar en un clima de confianza y estabilidad económica.

.....

CURSO DE VERANO: “EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER”. 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:



4. El euro ha sido un extraordinario factor de crecimiento. España constituye un excelente ejemplo de lo bien que nos ha ido tras la creación del euro en términos de desarrollo, tal y como muestran algunos datos:
- En España a finales del 95 y a comienzos del 96, antes de ingresar en el euro, trabajábamos 12 millones y medio de personas y en 1975, a la salida del franquismo, trabajábamos 12 millones y medio de personas. Es decir, en 20 años de democracia no se había creado ni un solo empleo en términos netos. Cuando llega la crisis de la balanza de pagos del año 2007 trabajábamos 20 millones y medio de personas. Más de 4 millones y medio de personas han venido a trabajar con nosotros y, la gran mayoría, vienen de otras partes del mundo donde el nivel de la pobreza es muy alto. Esta crisis ya se ha llevado 2.100.000 empleos y eso es lo que hay que reducir, el desempleo porque con él perdemos todos los elementos de nuestra capacidad de crecimiento, desarrollo y cohesión social. Fíjense en qué periodo de tiempo más corto en la historia de un país, de 1996 a 2007, se crearon 8 millones de puestos de trabajo.
 - Al mismo tiempo, el nivel de renta ha subido casi 15 puntos. Euskadi es de las regiones desarrolladas de Europa, ha superado el 100% de la media europea y actualmente la supera en casi 20 puntos.
 - Todo esto junto con una internacionalización de nuestras empresas. Hoy tenemos en España el equivalente al 46% de nuestro PIB en inversión directa no financiera, mientras que en 1996 era el 6%. Hemos subido 40 puntos y esto nos hace europeos, nos hace euro, y nos hace ser un país con una capacidad de hacer frente a los desafíos y de sacar las ventajas de esos desafíos.
5. Como conclusión una cita de Wilton Friedman¹ del año 2002, un gran economista liberal, que dice lo siguiente:

“la gran virtud del libre mercado es conseguir que gentes que se odian o que tienen grandes diferencias de religión o étnicas cooperen en temas económicos. Esto no se puede lograr con la intervención de los gobiernos porque la política exagera y magnifica las diferencias y lo que acerca a las personas es, precisamente, la integración económica”.

Me parece una buena definición de lo que estamos haciendo en Europa, de por qué tenemos que apostar por esa economía global y al mismo tiempo hacer en casa los deberes para no ser una rémora ni un problema y poder contribuir positivamente a resolver los problemas de Europa y del mundo.

Muchas gracias.

¹ http://es.wikipedia.org/wiki/Milton_Friedman

CURSO DE VERANO: “EUROPA EN EL S.XXI: SER O NO SER”. 21-22-23 julio. 2010.

Colaboradores:

