

CRECIMIENTO O AUSTERIDAD: UN FALSO DILEMA¹

Introducción

El tema que marca actualmente la agenda de la política económica europea versa alrededor de una supuesta incompatibilidad de objetivos: o bien profundizar en los ajustes fiscales y estructurales, o bien impulsar activamente y con prioridad el crecimiento y el empleo en las economías. La primera postura es atribuida – con insistencia precipitada - a la canciller Angela Merkel, la segunda es - sin paliativos - la del presidente François Hollande. En España, también hay mucha controversia política sobre este asunto. Como dice el título de mi conferencia: no existe un dilema entre crecimiento y austeridad a medio plazo, que es como decir que la controversia sólo crea confusión entre los agentes económicos y unos conflictos innecesarios entre los Gobiernos europeos.

La perspectiva al medio plazo, y sólo ella, es relevante, no la foto fija de la situación actual que tanto gusta a periodistas y tertulianos. El que a corto plazo las medidas de ajuste tengan un efecto contractivo sobre la actividad es normal y subrayarlo, una trivialidad. Es como si después de un intervención quirúrgica de calado el paciente se sorprendiera que se siente muy débil. Pero si la operación se ha hecho bien, el enfermo recuperará tras un período de convalecencia todas sus facultades físicas y volverá a hacer su vida normal. En la economía pasa lo mismo: si se erradican mediante unas políticas adecuadas, aunque duelan y por eso sean impopulares, las causas que la habían llevado a la crisis, terminará funcionando el motor del crecimiento y empleo con un máximo de revoluciones.

¹ Conferencia Magistral, Fundación Rafael del Pino, Madrid, 25/11/14.

Actividad económica, sin fuerza y volátil

¿Por qué entonces adquiere tanto protagonismo político y también mediático del supuesto dilema entre crecimiento y austeridad? Aparte de ideologías políticas (o simple ignorancia) hay a mi juicio una explicación que se deriva de la forma de diagnosticar la situación económica y de interpretar los datos estadísticos correspondientes. Veámoslo con algo de precisión.

El diagnóstico y las previsiones económicas a primera vista infunden temores, los de la recaída en una nueva recesión junto con una deflación, como dicen algunos.

- El crecimiento en la zona euro es efectivamente mediocre, a pesar de una política monetaria del BCE marcadamente proactiva. Para 2014, la Comisión Europea estima un incremento del PIB común del 0,8% (2013: -0,5%) y para 2015 de un 1,1%, sujeto a la posibilidad de nuevos altibajos y futuras revisiones a la baja (*European Economic Forecast*, nov-2014). La previsión actual marca unos dos puntos y medio porcentuales menos que el crecimiento previsto para la economía mundial (3,3% y 3,8%, respectivamente). La economía del euro iría también a la zaga de la estadounidense (2,2% / 3,1%) y, en la UE, de la británica (3,1% / 2,7%). A este ritmo, la ya continua infrautilización de la capacidad productiva en la zona euro apenas se reduciría. Entre las cuatro economías del euro más importantes, las que peor van son las de Francia (0,3% / 0,7%) e Italia (-0,4% / 0,6%); estas dos economías enfermizas podrían convertirse en nuevos focos de inestabilidad financiera. Por el contrario, España (1,2% / 1,7%) y Alemania (1,3% / 1,1%) superarían la media. En Alemania, sin embargo, el clima empresarial se ha enfriado notablemente en el contexto del conflicto político-militar en Ucrania/Rusia y el riesgo de una espiral de sanciones cruzadas; no podría ser de otra manera, dada la dependencia de Alemania del gas ruso para su aprovisionamiento energético y la importancia del mercado ruso para las exportaciones de automóviles de la gama alta y de bienes de equipo con tecnología moderna, que puede quedar cerrado.
- El mercado laboral en la zona euro tampoco se muestra robusto. La tasa general de paro, aunque disminuyendo ligeramente, se mantendrá elevada: 11,6% de la población activa en 2014 y 11,3% en 2015 (EEUU: 6,3% / 5,8%; Reino Unido: 6,2% / 5,7%). La tasa del paro juvenil continuará por encima del 20%. Las

diferencias entre los países del euro seguirán siendo significativas: Alemania apenas registrará un 5% de desempleo (con una población activa creciente), mientras que Francia superará el 10% en ambos ejercicios e Italia el 12% (los dos países con una población activa en descenso). España es (después de Grecia) la que más supera la media de la Eurozona, tanto en el total de parados (24,8% / 23,5%) como con respecto al paro juvenil (un 50% de este colectivo); las tasas españolas serían aún más elevadas si no fuera porque aquí también está disminuyendo la población activa.

- La dinámica de los precios en la zona euro será baja en el contexto de una recuperación económica lenta y la tendencia a la baja de los precios del petróleo. Las tasas de inflación previstas por la Comisión Europea para 2014 y 2015 se sitúan en el 0,5% y 0,8%, respectivamente, es decir, muy por debajo del objetivo de inflación del BCE de cerca del 2%. Pero a medio plazo siguen ancladas las expectativas de inflación. En EEUU se prevén subidas del nivel de precios al consumidor del 1,7% en este año y del 2% el próximo; las tasas de inflación previstas para el Reino Unido son el 1,5% y 1,6%, respectivamente.

Ampliar el foco, verdades incómodas

Más importante que el ejercicio de previsión macroeconómica es lo que estos datos, tomados como tal, esconden sobre lo que realmente está sucediendo en la zona euro. Esto ha de conocerse antes de lanzarse a políticas activas de estímulo al crecimiento y empleo, como destacados dirigentes europeos reclaman, apoyados por los sindicatos, para que no nos metamos en un camino equivocado, es decir, ineficaz. Me explico:

- Sobre el bajo crecimiento: Hay que entender que la crisis financiera-económica de 2007-09 ha destruido buena parte del potencial de crecimiento. A consecuencia de (i) los pinchazos de burbujas inmobiliarias, (ii) la explosión de la deuda soberana y privada y (iii) el anquilosamiento progresivo de mercados e instituciones en diferentes países de la zona euro, el crecimiento económico será bajo durante bastante tiempo – hasta que todos los ajustes estructurales hayan concluido y los Gobiernos hayan recuperado totalmente la confianza de los empresarios, los trabajadores y los hogares en una buena evolución económica

en el futuro, con independencia de si el entorno global es o no favorable. La economía no funciona con arreglo a los calendarios electorales de los políticos, sino tiene sus propias reglas de comportamiento. ¿Cómo va haber un crecimiento sostenido en Francia o en Italia, si las ganas de los políticos por reformar la economía son tan limitadas como de hecho (no en la retórica) lo son y nadie se siente responsable por recuperar la competitividad internacional perdida en términos de costes, productividad e innovación tecnológica? ¿Qué credibilidad merece la declaración de un Gobierno ante la Comisión Europea, como acaba de hacerla el francés y lo había hecho antes el español, de que necesita más tiempo para reducir el déficit público, si no puede dar garantías vinculantes de que el “tiempo comprado” se va a utilizar para ir tomando gradual pero contundentemente las medidas de ajuste necesarias? ¿Cómo podrá elevar España el potencial de crecimiento de su economía mediante reformas estructurales si su estabilidad política interior está amenazada por el órdago independentista catalán, una corrupción aparentemente interminable y la irrupción de un delirante populismo desde la extrema izquierda dispuesto a la deslealtad constitucional, todo lo cual podría, a la primera de cambio, poner en vilo a los mercados financieros internacionales?

- Sobre el elevado desempleo: La mayor parte es un paro de tipo estructural, no cíclico, y por consiguiente una recuperación económica no puede hacerlo desaparecer por las buenas. El paro estructural se debe, por un lado, a regulaciones del mercado laboral nocivas y a una movilidad intraeuropea del factor trabajo insuficiente, y por otro lado, a que la gente joven no ha adquirido una cualificación profesional o ha ido a la universidad para estudiar algo que las empresas no demandan. Por eso son tan esenciales las reformas del mercado laboral que generen flexibilidad de salida y entrada y apoyen la movilidad geográfica, sectorial y ocupacional de los trabajadores. En Alemania, el Gobierno Federal (primero el de Schröder y luego el de Merkel) lo entendió, en España, el Gobierno de Rajoy (a diferencia de su antecesor), también. Pero en Francia e Italia los Gobiernos de Valls y Renzi hasta ahora no se han implicado demasiado en esta ardua labor reformista por miedo a los sindicatos y a la pérdida de votos. Esto es grave porque el capital humano constituye, con arreglo a la moderna ‘teoría endógena del crecimiento’, el determinante esencial del potencial en una economía en términos de productividad e innovación tecnológica. Hay quien

piensa (aunque no lo diga en público) que la emigración interior (a la economía sumergida) o al extranjero (*brain drain*) es una válvula de escape. Puede que lo sea a efectos de estabilidad política, pero económicamente es todo un disparate.

- Sobre la baja inflación: La inflación también se mantendrá en niveles bajos hasta que se hayan completado los procesos de “devaluación interna” en los países periféricos. Estamos ante un ajuste a la baja de precios, salarios y pensiones que es imprescindible para sanear la economía y recuperar la competitividad internacional. Si en uno que otro país (como España) el IPC muestra en algún mes una ligera variación negativa, se trata de un fenómeno temporal. Lo veremos durante algún tiempo. Pues en vista de los elevados niveles de paro laboral la evolución de los salarios se mantendrá bastante moderada. Los que con tanta insistencia evocan el fantasma de la deflación y presionan al BCE a que afloje aún más las riendas monetarias tienen unos intereses muy concretos: (i) el Estado: menos peso real de las deudas antiguas y una menor coste para la deuda nueva; (ii) la izquierda política y los sindicatos: más gasto público; (iii) los accionistas: más ganancias bursátiles; (iv) las empresas exportadoras con poca capacidad innovadora: una depreciación del euro. De lo que no se dan cuenta es que con su tesis de deflación ponen en entredicho el aparentemente buen resultado de las recientes “pruebas de estrés” de la banca europea (130 bancos europeos con relevancia sistémica, 16 españoles y 24 alemanes), llevadas a cabo por el BCE. En estas pruebas no se ha aplicado un escenario duro de deflación; si se hubiera hecho, los bancos, incluidos los españoles, no aparecerían con el grado de solvencia que el BCE les acaba de certificar; necesitarían bastante más capital para poder resistir.

Si levantamos el velo sobre los datos estadísticos sobre el PIB, el empleo y la inflación, nos encontramos con el siguiente diagnóstico:

- Primero, un bajo crecimiento no es igual a recesión. El PIB común de la zona euro no está disminuyendo durante, por lo menos, dos trimestres consecutivos.
- Segundo, una baja tasa de inflación no es igual a deflación. Para ello tendrían que darse tres condiciones: (i) el índice de precios armonizado tendría que bajar significativamente y durante un período de por lo menos un año, lo que no está ocurriendo; (ii) en los mercados habrían de surgir síntomas claros de que las expectativas de inflación a medio plazo se han disuelto y el gasto de

consumo duradero retrocede, lo cual tampoco es el caso; y (iii) la masa monetaria (M1, M3) estaría disminuyendo y no creciendo como hace.

- Tercero, el bajo crecimiento económico en la zona euro no es un problema de demanda (cíclico), sino un problema de oferta (estructural). Lo mismo cabe decir del persistente elevado paro laboral. Con la incertidumbre que reina, las empresas, a la hora de decidir sobre nuevas inversiones, se inclinan por una actitud de *wait and see* o se van a invertir y producir a otras regiones del mundo, como hacen numerosas empresas alemanas ahora ubicadas en China y la India.

Austeridad, diferenciada

Dicho esto, también hay que poner el tema de la austeridad en su sitio. En ningún país de la zona euro ha habido un austericismo a rajatabla, por mucho que desde determinados círculos políticos y sindicales se empeñen en afirmarlo, seguramente para desviar la atención de las verdaderas causas del débil crecimiento.

- En los países periféricos, la austeridad del Estado ha sido un tanto relativa: (i) los déficits públicos han disminuido, sí, pero insuficientemente al seguir estando por encima de la norma europea, (ii) el gasto público no ha descendido, sino ha aumentado, aunque a menor ritmo que antes, (iii) el empleo en el sector público ha sido recortado, al igual que los salarios, pero sigue habiendo numerosas empresas públicas, cargos administrativos y asesores sin una cualificación apropiada y cuya actividad es totalmente superflua.
- Lo mismo cabe decir sobre las reformas estructurales. Es verdad que los Gobiernos han puesto en marcha dentro de los planes de rescate europeos importantes reformas. Pero también es verdad que en ninguno de los países se ha hecho ya todo lo que es necesario, tampoco en España.

Más austeridad tuvieron que practicar muchos ciudadanos, cuando los ajustes y las reformas les afectaron a ellos directamente (reducción de salarios y prestaciones sociales, subida de impuestos, pérdida del puesto de trabajo) y perdieron la capacidad de atender deudas contraídas (hipotecas, letras de pago). Pero no había una alternativa, dada la insostenibilidad en el tiempo de un endeudamiento privado

desmesurado. Más de uno había vivido por encima de sus posibilidades reales y ahora tenía que arremangarse la camisa. En España, la población ha asumido el reto con buen sentido, y la situación económica ha empezado a mejorar. Quienes no lo quieran reconocer son aquellos que se sienten molestos si tuvieran que admitir que la economía española ha salido de la recesión y que ya se empieza a crear empleo cuando el austericismo tan criticado por ellos debería haber hundido a España en una crisis económica sin salida, al no ser de la mano de un iluminado.

Propuestas cortoplacistas, sin visos de eficacia

Los políticos que rechazan el concepto de austeridad insisten en que habría que aplicar con contundencia políticas activas de crecimiento, estimulando decididamente la economía por el lado de la demanda. La varita mágica tiene tres componentes: (i) más gasto público y deuda, (ii) más liquidez monetaria y crédito bancario, y (iii) una forzada devaluación del euro frente al dólar y otras divisas importantes.

- Pero recetas de tipo keynesiano-krugmaniano son demasiado simples para afrontar una situación tan enmarañada en que está inmersa la zona euro. A diferencia de Estados Unidos (y Gran Bretaña), la zona euro está anquilosada por el lado de la oferta de la economía en numerosos países. Aquí falta la marcada flexibilidad de los mercados que caracteriza las economías anglosajonas, aparte de los incentivos perversos en el comportamiento de las personas que crea nuestro Estado de Bienestar.
- Unas políticas fiscales de estímulo de la demanda no pueden compensar el deterioro estructural y generar suficiente oferta (inversión, producción, empleo). Las empresas, al tropezar constantemente con regulaciones improcedentes simplemente no tienen ganas de invertir en bienes de equipo, por mucho que los dirigentes políticos les exhorten a que lo hagan. Es como si lleváramos a un caballo al abrevadero y quisiéramos forzarle a que beba agua aunque no tenga sed. ¡Inténtelo!
- Una política monetaria de inyección masiva de liquidez (mediante medidas convencionales y no convencionales) tampoco puede subsanar defectos estructurales. El BCE trata a la desesperada de convencer a los bancos a que

concedan más créditos al sector privado; para conseguirlo penaliza los excedentes de reservas bancarias depositadas en el BCE (con un -0,2%) y ofrece a los bancos préstamos a muy largo plazo y a un tipo bajo de interés (TLTRO, en sigla inglesa) a condición de que se abran al crédito privado. Pero estos intentos no servirán para mucho si los bancos, como es el caso en numerosos países del euro, todavía no se fían de la solvencia de eventuales clientes y se sienten más seguros comprando bonos del Estado (que no tienen que provisionar con capital). Tampoco puede el BCE persuadir a las empresas y las familias a que pidan más créditos (aunque el tipo de interés oficial del BCE sea con un 0,05% bajo como nunca lo fué), mientras estén inmersos en procesos de necesario desapalancamiento de su deuda. Querer reactivar el crédito bancario cuando la economía está gravemente tocada por un exeso de deuda e importantes defectos estructurales es como si intentáramos que una persona alcohólica que trata de liberarse de su vicio sufra menos los síntomas de abstinencia dándole un par de copas de coñac al día. El efecto inmediato de más créditos tal vez es positivo, pero el proceso de saneamiento de la economía (como la cura del alcohólico) se alargará. Con 'drogas draghinomianas' no se resuelven problemas de fondo. En Japón tampoco funciona la política monetaria ultraexpansiva que del Banco Emisor viene aplicando desde 2013, junto con un crecido gasto público (*Abenomics*): las tasas de crecimiento previstas por la Comisión Europea para este año y el próximo son el 1,1% y 1%, respectivamente; actualmente la economía nipona se encuentra en recesión técnica (tras los retrocesos del PIB en el segundo y tercer trimestre de este ejercicio), y al Gobierno de Abe no le ha quedado otro remedio que disolver el parlamento y convocar elecciones anticipadas. Las causas son parecidas a las que tenemos en la zona euro: importantes problemas estructurales sin resolver, sobre todo en el sector bancario. O dicho de otra forma: Unos tipos de interés extremadamente bajos pueden estimular la inversión empresarial, siempre y cuando que sea el coste de la financiación el que impedía la inversión (lo que generalmente no es el caso). Ahora bien, desde el punto de vista de los bancos un período largo de intereses bajos podría, como hace diez años, poner en marcha otra vez la carrera por conseguir mejores rentabilidades; las entidades financieras volverían a lanzarse a operaciones de elevado riesgo, sin garantía alguna de que esta vez sí los sabrían controlar.

- Por lo mismo, una devaluación forzada del euro (mediante políticas o intervenciones verbales en el mercado de divisas) no es una solución, por tres razones: (i) La devaluación no afectaría, por definición, a las condiciones competitivas de las exportaciones entre los países del euro. (ii) Además, tendría efectos colaterales negativos, como el encarecimiento de las importaciones (petróleo y otras materias primas que habitualmente se facturan en dólares así como productos intermedios y componentes que necesita la industria exportadora y adquiere en países terceros). (iii) Se demorarían los cambios en la oferta exportadora hacia productos menos dependientes de la competitividad-precio (tipo de cambio) y más vinculados a la evolución de la demanda global (elevada elasticidad-renta). Desde noviembre del año pasado, el euro se ha depreciado un 8% frente al dólar, sin que esto se haya traducido en una boom exportador en los países cuyos Gobiernos están tan obsesionados con el tipo de cambio del euro. Pero incluso si hubiera inicialmente un efecto estimulante sobre la exportación, éste quedaría neutralizado en cuanto Estados Unidos tome medidas de retorsión, que tarde o temprano las tomaría con el fin de impedir una apreciación del dólar que pudiera ralentizar la recuperación económica del país. Entonces se abriría un nuevo capítulo, el de la vuelta de la “guerra de divisas”, como en 2013 y con todos sus efectos nocivos.

Los partidarios de políticas activas de crecimiento suelen enfatizar la promoción de la inversión pública. El nuevo presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker, ha anunciado que va a proponer hasta finales de año un programa de inversiones con un volumen de 300.000 millones de euros. El FMI, en su reciente *World Economic Outlook* (oct-2014), nos explica que es un “buen momento” para invertir en infraestructuras, sobre todo en Europa y concretamente en Alemania y que existe un margen de endeudamiento para la financiación. El argumento es que estas inversiones tendrían un efecto multiplicador positivo sobre la economía nacional y europea considerable y que la llamada “brecha” de inversión pública, que se ha diagnosticado para numerosos países, sería cerrada. Tres reflexiones al respecto:

- En primer lugar, no tiene mucho sentido calcular con modelos macroeconómicos, por elegantes que sean formalmente, “brechas” de inversión pública. Pues nadie sabe a ciencia cierta cuál es la cuota óptima de inversión

sobre el PIB que serviría como referente (por cierto, tampoco para la inversión privada) – con independencia de que sea razonable renovar infraestructuras cuya calidad se ha ido deteriorando con el paso del tiempo. El que la cuota real haya disminuido en diferentes países se debe, entre otras cosas, a la privatización de empresas públicas; sus inversiones han pasado a ser privadas. Por otro lado, la cuota de inversión privada puede aumentar simplemente por cambios en la metodología estadística, como los efectuados este año en el nuevo Sistema Europeo de Contabilidad Nacional que ahora contempla el I+D como inversión (antes era gasto).

- En segundo término, es un mito que para mejorar y ampliar infraestructuras sea imprescindible un mayor gasto público y más déficit. En principio, existe un enorme potencial de financiación a través de la recaudación de los impuestos específicos como el de la gasolina y el de la matriculación de coches que en su momento fueron creado explícitamente con este objetivo. El problema es que los políticos ya han asignado esas recaudaciones a otros fines, normalmente al gasto social. Entonces, claro está, sólo queda la vía de la deuda para acometer inversiones en infraestructuras. Pero con el gasto social no se estimula el crecimiento económico. La vía eficiente es la de reestructurar el gasto público, reduciendo su componente improductivo (gasto de personal, de prestaciones sociales prescindibles y de subvenciones a empresas maltrechas, sindicatos y patronales). Clama al cielo que diversos dirigentes europeos propongan como fuente de financiación de inversiones en infraestructuras los fondos del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEFE). Este mecanismo, puesto en marcha el año pasado, ha sido creado para rescatar con créditos a países insolventes y evitar tensiones en el mercado financiero de la zona euro, pero no para que los Gobiernos sorteen las normas de buena conducta fiscal y puedan entregarse con comodidad al vicio del gasto y despilfarro. Y tampoco es de recibo, aunque sí gracioso, que el ministro de Hacienda francés, en una reciente visita oficial a Berlín, propusiera que el Gobierno galo recortaría el gasto público en 50.000 millones de euros si como contrapartida el Gobierno alemán aumentara el gasto público por la misma cantidad. Alemania había llegado a registrar en el año 2010 un déficit público del 4,2% del PIB (el mayor de la última década) y una deuda del 80,3% del PIB (máximo histórico); las previsiones para 2015 son ratios del 0,1% y 70%, respectivamente. ¿Por qué nos vamos a jugar

este logro? ¿Para que el Gobierno socialista francés pueda vender mejor a sus seguidores la necesaria consolidación presupuestaria?

- Tercero: Parece trivial decirlo, pero para fomentar la inversión pública no es suficiente estar discutiendo, como en la actualidad, de cómo movilizar recursos financieros (deuda pública, gravámenes especiales). Ante todo, se necesitan proyectos. ¿Los hay en cantidad suficiente? ¿En qué sectores, aparte de redes digitales y redes eléctricas de alta tensión para la transmisión de energía renovable? ¿Los proyectos a fomentar, son rentables económicamente? ¿Cómo se coordinarían eficazmente los proyectos entre los 18 países de la zona euro, dada la diversidad de intereses nacionales? En el pasado, ha habido más de una inversión disparata (al estilo de aeropuertos fantasma, también en Alemania). ¿Mejorará en el futuro la capacidad de hacer políticas de infraestructuras sensatas, y hacerlo con una orientación común?

Muchos interrogantes, ¿no les parece? Por consiguiente, abogar por políticas fiscales y monetarias proactivas es arriesgado. Al final de día nos podríamos encontrar con más deuda pública y un exceso grave de liquidez, pero no con más actividad y empleo. Habríamos jugado el todo por el todo – y sólo desencadenado ‘fuegos de artificio’. Habríamos vulnerado el principio fundamental por el que se debe regir una política económica responsable: el de no causar daños. Sería un daño, y grande, si se produjeran fugas de capitales, subidas de primas de riesgo y nuevas tensiones en los mercados financieros, empezando con Francia como teme el gran economista francés Jean Tirole, Premio Nobel de Economía 2014, si su país no lleva a cabo las reformas estructurales necesarias. Se nos habría olvidado que en la UE existe potencial para desencadenar unas fuerzas de crecimiento duraderas sin tener que recurrir al dinero público, sino completando de una vez el mercado único europeo en el sector de los servicios y especialmente el de la energía y las telecomunicaciones.

Políticas de oferta, lo adecuado en el medio plazo

Para situar la economía de la zona euro en la senda de un crecimiento sostenido ha de robustecerse la inversión empresarial. Es en la empresa privada, no el sector público, donde se opera con un valor añadido significativo y se crea empleo rentable.

La clave, y el gran reto para los Gobiernos y las instituciones europeas, está en constituir y cuidar una imagen de buenas condiciones objetivas para la inversión privada.

A nivel europeo son indispensables la estabilidad de precios y la estabilidad financiera (a cargo del BCE). La supervisión bancaria común que se ha puesto en marcha el 3 de noviembre es un elemento de estabilidad esencial. Y ni que decir tiene que hay que cumplir con los diversos Pactos europeos que el Consejo Europeo de Presidentes y Jefes de Gobierno ha acordado en los últimos años en respuesta a la crisis. Sería grave si el Tratado de la UE continuara abriéndose a infracciones recurrentes de reglas y normas establecidas – en nombre de una “flexibilidad implícita” (De Guindos). Las expectativas de crecimiento de los agentes económicos se irían abajo; cada vez más ciudadanos perderían su fe en el proyecto europeo. Una Unión Monetaria Europea “a la carta” no sería viable.

A nivel nacional, los elementos indispensables de un marco atractivo para la inversión son, teniendo en cuenta la situación de cada país, los siguientes:

- Completar la consolidación presupuestaria, preferentemente por el lado del gasto público improductivo. Lo que hay que eliminar es el déficit público estructural, no el cíclico que con la recuperación económica desaparece por sí sólo.
- Disolver atascos en las reformas estructurales pendientes. En España, por ejemplo la reforma tributaria, la reforma del sistema de pensiones, la reforma del sector energético, el adelgazamiento de de la Administración Pública, y la garantía de un mercado único en todo el país. Se trata de reducir el nivel de costes innecesarios y de impuestos sobre los factores trabajo y capital (patrimonio) contraproducentes.
- Eliminar los obstáculos a los cambios de la estructura de producción y empleo (intensificación de la competencia en los mercados, desregulación de servicios profesionales, movilidad geográfica y sectorial de las personas, nuevas tecnologías digitales, afloramiento de la economía sumergida). El cambio

estructural en la economía es una fuente importante de mejoras de productividad y reduce el umbral a partir del cual con crecimiento se crea empleo ('ley de Okun').

- Alentar la creación de nuevas empresas con proyectos de futuro e innovadores y permitir la limpieza de mercado a través del cierre de empresas no viables (lo cual de paso mejora el estado de las finanzas públicas al hacer disminuir las subvenciones a fondo perdido). Esencial es en ambos casos la simplificación y aceleración de los trámites administrativos. Con arreglo a los Informes anuales del Banco Mundial sobre *Doing Business* (el último es del 29 de octubre), los países de la zona euro están atrasados – unos más como España, otros menos como Finlandia - en comparación con Estados Unidos y el Reino Unido. La eliminación de trabas burocráticas es indispensable para crear una cultura entre los jóvenes de que ser emprendedor puede ser apasionante desde el punto de vista individual y muy fructuoso para la sociedad porque es el emprendedor (idealmente el 'schumpeteriano') el que eleva el crecimiento potencial de la economía y abre el abanico de oportunidades de empleo para los demás. Decir esto en la Fundación Rafael del Pino, que con tantos programas y recursos promueve la figura del emprendedor desde años, es como "llevar agua al mar", pero no por eso quería dejarlo sin mencionar ante este auditorio.
- Apoyar la actividad de I+D en las empresas, pero sin tratar de dirigir desde las esferas estatales los proyectos. El Estado pecaría de 'arrogancia científica' (Hayek) si creyera que él, no acostumbrado al riesgo de mercado, sabe mejor dónde innovar que las empresas, que sí operan bajo las condiciones de riesgo.
- Crear un amplio sistema dual de formación profesional de los jóvenes en las empresas, orientado en las necesidades reales incluido el dominio de las tecnologías de la información correspondientes, y fomentar el ajuste de la cualificación de los empleados a los cambios del mercado, que son cada vez más rápidos. Una buena formación profesional es esencial para mejorar la productividad del trabajo en las empresas y en la Administración Pública. Es además una fuente importante de la competitividad internacional de las empresas. Para reducir el paro juvenil de forma duradera la formación profesional es mucho más eficaz que el tipo de medidas puntuales que se deciden en el Consejo Europeo (ayudas financieras).

- Eliminar la corrupción y el fraude fiscal que, aparte de consideraciones morales y éticas, disminuyen el potencial para el crecimiento. Pues estos comportamientos distorsionan la asignación eficiente de los factores productivos, tanto la del capital que se desvía de sus usos socialmente más rentables como la del factor trabajo en cuanto que éste es utilizado para diseñar y ejecutar el delito en vez de ser utilizado en la producción de bienes y servicios. España no es el único país en la zona euro plagado por este tipo de conductas ilícitas de políticos y no políticos. Pero es un país que en los últimos años ha desplegado la sensación de que la Justicia actúa con lentitud y no siempre trata por igual a todos, como es menester en un Estado de Derecho. Si esta imagen penosa se anclara en las expectativas de los inversores financieros internacionales, éstos pueden imponer sobre los bonos del Tesoro emitidos nuevo primas de riesgo significativas. Se echaría a perder en términos de credibilidad y solvencia todo lo que el país había ganado recientemente mediante los ajustes fiscales y las reformas estructurales. Por eso considero positivo que actualmente se esté produciendo en España un cambio radical en la lucha contra la corrupción y el fraude fiscal. En la UE se tomará nota de ello con alivio.

Conclusión

Termino: ¿Crecimiento o austeridad?, esa no es la cuestión (sirva la alusión a Hamlet). La verdadera cuestión es mejorar el estado de forma de las economías debilitadas del euro. ¿Cómo? Haciendo lo contrario de lo que tiene tanto “gancho” y lo que muchos proponen: no tomar medidas puntuales y cortoplacistas, sí aplicar estrategias coherentes y de medio y largo plazo que aprovechen la capacidad acreditada del sistema de la economía de mercado para solucionar problemas y crear oportunidades de actividad y empleo. El problema a subsanar no está por el lado de la demanda, sino por el lado de la oferta de la economía. Esta política de crecimiento (o de oferta) se puede practicar incluso en tiempos de arcas públicas precarias. El dinero no lo es todo. Pero unas finanzas públicas saneadas y sostenibles son inexorables, digan los anti-austericistas lo que digan. España es un ejemplo de que ajustes y reformas estructurales dan sus frutos, aunque quede camino por recorrer.