

Interview with ESM Chief Economist, Rolf Strauch

Published in *Expansión* (Spain) on 5 June 2017

Interviewer: Pablo Cerezal

Expansión: Pese al crecimiento económico en España, la deuda sigue en torno al 100% del PIB. ¿Cree que el país sigue siendo un riesgo?

Rolf Strauch: No veo un riesgo en absoluto. España es claramente un ejemplo de los éxitos de los Programas del MEDE. Hace cinco años era un país en crisis, ahora es uno de los que presentan un crecimiento más fuerte de la eurozona. Cuando España entró en el programa, rescató y saneó el sector bancario, incluyendo la transferencia de los créditos morosos al gobierno. Ahora el sistema financiero es más sólido y puede apoyar a la economía. En paralelo, el Gobierno implementó reformas estructurales y consolidación fiscal. Y estas medidas estructurales son las que actualmente apoyan el crecimiento más elevado que la media. Además, un claro signo de normalización es que España ya está pagando los préstamos. Esto no significa, por supuesto, que el país pueda dormirse en los laureles, sino que debe continuar con las reformas y el ajuste del déficit. Por eso apreciamos la voluntad del gobierno de cumplir con los requerimientos del marco fiscal europeo.

¿Qué reformas faltan?

Creemos que seguir las recomendaciones específicas de la Comisión Europea y del Consejo Europeo para el país ayudaría enormemente a continuar ensanchando la base del crecimiento. Aparte de medidas fiscales, hace falta mejorar el funcionamiento del mercado laboral, especialmente en lo referido a políticas activas de empleo, para reducir todavía más la tasa de paro. Además, es necesario hacer progresos en la armonización del mercado interno para elevar el crecimiento potencial.

¿Y si no se pueden hacer? El presidente Mariano Rajoy ya ha admitido que será complicado continuar con la senda reformista de los últimos años...

España ha creado una sólida base de crecimiento con las reformas de los últimos años y ahora está cosechando los beneficios. No veo porque esta fase de reformas tenga de terminar.

¿Y en el conjunto de la eurozona? ¿Qué pasaría si la ésta se enfrentara a la próxima crisis con los actuales niveles de deuda?

Europa está en recuperación, con una base más amplia y más sólida, así que no hay necesidad de especular sobre una posible crisis. En una recesión, la deuda se incrementa de forma mecánica como consecuencia de los estabilizadores automáticos. Desde este punto de vista, salir de la crisis con más deuda que como se empezó es lo que se podría esperar. Pero ahora estamos en la recuperación y la tarea es crear el espacio fiscal y el amortiguador que necesitamos para las posibles crisis que vendrán en el futuro. Una de las lecciones de la crisis es que este colchón no era suficientemente grande, así que los países deberían hacer todo lo posible para acelerar la tendencia a la baja de la deuda. Menos deuda significa también menor carga de intereses y deuda para las generaciones futuras.

Habla de un crecimiento sólido, pero no menciona la palabra fuerte, ¿volveremos a ver ritmos de crecimiento sustancialmente por encima del 2% del PIB anual?

Evaluar el crecimiento requiere ser claro y realista. Lo que vemos actualmente y que está confirmado por instituciones internacionales es que la recuperación tiene una base ancha y está preparada para durar. En los últimos tres años de la recuperación, hemos crecido por encima del crecimiento potencial. Esto es muy tranquilizador. Obviamente, la forma de lograr un mayor crecimiento es hacer reformas estructurales y, como no se puede cambiar la población en el corto plazo, la principal vía de incrementar el crecimiento es la inversión y la productividad.

¿Qué supone el Plan Juncker en este contexto?

El Plan Juncker tiene una aportación positiva al PIB europeo. En general, hace falta más para hacer progresos reales en el crecimiento que el Plan Juncker en sí mismo, éste debería inscribirse en una estrategia de reformas estructurales para facilitar la inversión y un verdadero mercado común de inversión.

¿Cómo podemos saber que no estamos en una fase de falsa recuperación, como sucedió entre 2010 y 2011?

La diferencia es que el crecimiento de la demanda interna es fuerte y, además, está muy ampliamente apoyado, todas las regiones del mundo están creciendo y también el comercio global está repuntando. Esto crea una dinámica positiva.

¿Cómo ve la situación en Grecia después de la falta de acuerdo en el último Eurogrupo?

Hemos avanzado bastante en el último Eurogrupo. Grecia aceptó un paquete de reformas muy impresionante de 140 medidas que cierra la segunda revisión del programa de MEDE y ahora está aplicando estas reformas. Como dijimos antes, esto podría abrir el camino a una discusión sobre una estrategia creíble para asegurar que la deuda griega sea sostenible de forma a que el FMI pueda concluir su propio programa para Grecia. Tuvimos una buena primera discusión en el Eurogrupo pero aún no hay una conclusión. En cualquier caso, cualquier posible decisión de alivio de la deuda sólo se tomará en agosto de 2018, después de que Grecia haya concluido con éxito su programa de MEDE. Los europeos han demostrado en el pasado que están dispuestos a contribuir a la sostenibilidad de la deuda de Grecia. En total, las condiciones favorables ofrecidas a Grecia equivalen a una reducción del 40% de la deuda pública griega de sus acreedores europeos. Se trata de ahorros muy significativos para Grecia, y no suponían ningún coste adicional para el contribuyente europeo. Todas las decisiones para desbloquear el próximo desembolso todavía se pueden tomar durante el mes de junio después del próximo Eurogrupo, pero tenemos que actuar con rapidez.

¿Cree que puede ser necesaria alguna medida de apoyo adicional a Atenas?

Los europeos ya han hecho un gran esfuerzo para contribuir a la sostenibilidad de la deuda pública griega. Con las varias medidas de los últimos años hemos dado un gran espacio fiscal al país. Nuestras condiciones favorables de préstamo si se comparan con la financiación del mercado, producen ahorros que alcanzan el 6% del PIB en 2016, algo que ha contribuido enormemente a la sostenibilidad de la deuda. Pero hay nuevas medidas que se podrían implementar, si fuera necesario y Grecia cumpliera totalmente con el programa, que incluyen el diferimiento de los tipos de interés y la extensión del plazo de vencimiento de los bonos.

¿Para cuándo la vuelta del país a los mercados?

El programa se ha diseñado para permitir al país volver a los mercados, recuperar la credibilidad de los inversores y volver a la normalidad. Y el objetivo es que las debilidades del país se superen. El programa ahora no se concentra en diseñar nuevas medidas, sino en implementarlas. Si la credibilidad griega sigue el camino de las reformas, Grecia tiene muchas oportunidades de volver a los mercados. Pero no nos corresponde a nosotros decidir cuándo, sino al Gobierno griego. Cuando ellos tengan claro que la situación es suficientemente buena, entonces se empezarán a dar los pasos. Siempre se necesita una preparación cuidada, pero especialmente en el caso de Grecia, ya que hay que organizar la base de los inversores.

¿Cómo ve el futuro del MEDE después de la crisis? ¿Cómo ve las propuestas de la Comisión para reforzar la zona del euro?

Hay un debate abierto sobre como profundizar la zona del euro y hay un gran número de propuestas que implican un refuerzo del mandato del MEDE. Estos incluyen la posibilidad de crear un FMI europeo, un Tesoro Europeo o financiar el Mecanismo de Resolución Bancaria como parte de la finalización de la Unión Bancaria. El MEDE ya proporciona asistencia financiera para los soberanos, que también es una función del FMI a nivel mundial.

La Comisión ha aportado una importante contribución a este debate en el que se analizan las vías para reforzar la zona del euro. La arquitectura institucional de la zona euro ya se ha reforzado durante la crisis, pero la Comisión tiene razón al señalar que la capacidad de adaptación de la zona euro debe mejorarse aún más con la combinación adecuada de distribución de riesgos y reducción de riesgos. Esta resiliencia se fortalecerá con la finalización de la Unión Bancaria, que se debería complementar con una unión de mercados de capitales para ayudar a aumentar la participación privada en el riesgo. Una función de estabilización macroeconómica sin mutualización de la deuda o con transferencias permanentes se puede contemplar a largo plazo.

Seguimos la discusión con interés. De momento, nada está decidido. En el MEDE, vemos todas las menciones a potenciales futuras tareas de MEDE como un signo de confianza en nuestro trabajo hasta ahora. Pero estas son cuestiones para el futuro, ya que no hay intención de cambiar el marco jurídico del MEDE antes de la conclusión del tercer programa para Grecia. Estamos muy ocupados con nuestro mandato tal y como está.