

## ECONOMÍA Y NEGOCIOS

## Linde considera "suficiente" la revisión del PIB por Cataluña

PILAR BONET. Moscú La revisión del crecimiento económico de España debida a la influencia del *procés* en Cataluña es "suficiente", según afirmó el gobernador del Banco de España, Luis María Linde, ayer en un debate económico en Moscú. "Podemos equivocarnos. (...) Es una evaluación difícil, pero creemos que hemos considerado la evolución más probable del llamado *procés* y, hasta donde podemos apreciar, la revisión que hemos hecho es suficiente", dijo Linde, que participaba en el foro anual Gáider.

El Banco de España ha bajado el pronóstico de crecimiento del PIB para el período 2018-2019: la estimación de 2018 pasa del 2,5% al 2,4%; y la del 2019 del 2,2% al 2,1%. "No hay duda de que esta situación tendrá un impacto en el crecimiento del PIB este año y el próximo (...). Será negativo, pero no muy importante. Pero el futuro es difícil de predecir", señaló Linde. "Para hacer este tipo de cálculos hay que aceptar la hipótesis sobre los costes de ese *procés* y es algo que no sabemos, y tomamos la evaluación a medio término", dijo al ser interpellado tras concluir el diálogo.

Linde declinó responder cuál sería la peor y la mejor variante de las evaluaciones de la influencia de la situación de Cataluña en el PIB. Según el informe publicado por el Banco de España en diciembre "se ha supuesto que el nivel de incertidumbre de los últimos meses (de 2017) remitirá durante la primera parte de 2018".

Sobre las divisas virtuales, el gobernador dijo no creer que el bitcoin y las divisas que utilizan la tecnología *blockchain* puedan amenazar al sistema bancario. "No creo que haya ninguna razón para que desaparezcan los bancos centrales", manifestó.



El presidente de Francia, Emmanuel Macron, el martes en Calais. / B. TESSIER (AFP)

## Expertos franceses y alemanes proponen reformar el euro

CLAUDI PÉREZ, Bruselas Emmanuel Macron apuesta por reformar el euro. La Comisión Europea presentó en diciembre un plan con lo mínimo que quiere Francia y lo máximo que aceptaría Alemania. En Berlín, el principio de acuer-

do para la Gran Coalición recoge algunas propuestas. Y una docena de expertos alemanes y franceses publicaron ayer una reforma radical, síntesis entre lo que quiere Berlín (disciplina) y lo que desea París (compartir riesgos y un empujón de eurobonos).

"La reducción de riesgos, la disciplina de mercado y la posibilidad de compartir riesgos deben ir de la mano: progresos en una de esas áreas no son factibles, ni deseables, sin progresos en las demás", asegura un documento que firman Jean Pisani-Ferry, exasesor de Macron, y Jeromin Zettelmeyer, del equipo del ministro alemán Sigmar Gabriel, junto con nombres como Philippe Martin, asesor de Macron, o Isabel Schnabel, del consejo de sabios alemán.

Europa siempre fue un amañeo entre las reglas alemanas y la discrecionalidad francesa. Y el plan de los expertos transita por esa senda, con medidas que pide el Sur, como una capacidad fiscal anticrisis o eurobonos *light*. Pero también con ese aroma alemán de limitar la exposición de los bancos

a la deuda soberana, o el apoyo a un mecanismo de reestructuración de deuda pública, que según el Sur podría provocar una reedición de la crisis.

Alemania decretó la disciplina con la promesa de que llegaría una zana. Pero Berlín no permite completar la unión bancaria, no quiere eurobonos y se ha atrincherado contra la capacidad fiscal anticrisis. Al menos, los expertos admiten que las medidas de reducción de riesgo deben activarse en paralelo con las medidas para compartir riesgo. "El sistema financiero sigue siendo vulnerable"; "las reglas fiscales no son creíbles"; "el BCE no tiene más margen", atacan. Incluso se meten en zonas peligrosas: el ajuste en la periferia "ha provocado miseria y resentimiento". Los econo-

mistas atribuyen el auge de los populismos al mal diseño del euro, que exige duros recortes en la periferia y provoca que el Norte tema poner dinero. "La próxima crisis tardará años en llegar, pero cuando llegue incluirá una venganza: el capital político del euro es hoy inferior al de 2008, y o resolvemos los problemas o crecerá el resentimiento entre acreedores y deudores", vaticinan. Las reformas más destacadas son:

**Romper el círculo vicioso banca-deuda pública.** Proponen limitar la deuda pública en manos de los bancos: exigir más capital cuando el nivel de concentración en la deuda del país sobrepase un límite. Alemania y Holanda llevan años pidiéndolo. Francia, Italia y España se niegan. Los exper-

tos proponen que a cambio se active de una vez por todas el fondo de garantía de depósitos común. Pero esta vez son Alemania y Holanda quienes se niegan.

**Cambiar el Pacto de Estabilidad por una regla de gasto.** Los expertos admiten que las reglas no funcionan. Son complejas y "proclivias"; en las vacas flacas obligan a recortar, y permiten gastar más en la bonanza. Y el régimen de sanciones sobre el que se sustentan "no es creíble". Los autores abogan por una regla de gasto, guiada por la reducción de la deuda pública a largo plazo. Los incumplidores serían obligados a financiarse con deuda de peor calidad, cuyos plazos se ampliarían automáticamente si solicitaran ayuda al Mede (fondo de rescate).

**Mecanismo de reestructuración de deuda.** De nuevo el pensamiento alemán: los expertos creen que Europa debe volver a la cláusula de no rescate y favorecer las reestructuraciones de deuda pública, e impedir al Mede que salve países con deudas insostenibles. A cambio, proponen crear un *eurobono light*, basado en ingeniería financiera. Pero el documento insiste en activar la reestructuración de manera muy gradual, para evitar un shock en los mercados.

**Capacidad fiscal anticrisis.** Quizá la estrella del texto desde la perspectiva sureña. No hay un presupuesto común para luchar contra crisis abruptas, como la que sufrió España. Se trataría de activar esa capacidad fiscal en caso de que el paro rebase un determinado nivel, evitando las transferencias permanentes, con un sistema de reaseguro que obliga a los países a encajar las primeras pérdidas para después acudir al cortafuegos común. Pero los expertos condicionan el uso de esa capacidad fiscal al cumplimiento de las reglas fiscales. Se financiaría con una contribución del 0,1% del PIB anual en cada país.

**Eurobonos 'light'.** Abogan por un "activo seguro común", pero con un apellido para incluídos: "Sintético". Traducción: ingeniería financiera y escasa mutualización, ante el escaso apetito en Alemania. Y solo si Europa limita las tenencias de deuda pública de los bancos.

Xavier Vidal-Folch

## Alemania es nuestra gran esperanza

El europeísmo rampante de Schulz presagia una posible coalición de gran solidez para la eurozona

La primavera europea iniciada hace un año con la sucesiva derrota de los populismos (aunque no destrucción, siguen influyendo) puede tener un espléndido desenlace.

Así será si fructifica la nueva Gran Coalición democristiana-socialdemócrata en Alemania, que el domingo pasará su segundo filtro en un congreso del partido de izquierda. El preacuerdo de los negociadores exhibe flancos negativos: las restrictivas cuotas inmigratorias, la benignidad fiscal con las rentas altas.

Pero propone también un extraordinario programa económico europeo, debido a que Martin Schulz (SPD) ha recuperado la memoria. En campaña solo apeló a la cuestión social. Al fraguar el (eventual) programa de gobierno, se ha acordado al fin de que el mismo era un emblema europeísta.

Por eso el primer capítulo de su pacto con Angela Merkel (CDU) versa sobre Europa: le dedica cuatro páginas e incluye compromisos detallados de la Alemania futura. Aún no es un paquete, que estas cosas son laboriosas en

Berlín: la gran coalición de 2013 fue precedida por dos meses de intensos debates (el último, un maratón de 17 horas), se necesitaron las aportaciones de 75 especialistas, que redundaron en un programa de gobierno de 185 páginas, ratificado por el voto de 475.000 militantes socialistas.

El preprograma de gobierno es elocuentemente keynesiano y social: apuesta por la inversión pública, alemana y europea (profundizando el *plan Juncker*); los derechos sociales; la lucha contra la evasión fiscal y la tasa Tobin sobre las transacciones financieras.

Pero lo fundamental es que el plan incorpora dos propuestas económicas clave para fortalecer a la Unión Europea y para "resistir mejor a las crisis globales".

Una es el aumento del presupuesto comunitario, con "recursos específicos para la estabilización económica, la convergencia social y el apoyo a las reformas estructurales", como heraldo de un "presupuesto de inversión para la eurozona", en la que Berlín se prepara para

"aumentar su contribución". Es, más que menos, la capacidad fiscal que se reclamaba.

Otra es un nuevo Fondo Monetario Europeo, como "desarrollo" del actual fondo de rescate o Mecanismo de Estabilidad. Atención a dos atributos: quedaría "sujeto al control parlamentario" (de la Eurocámara) e "integrado en la ley europea". Esto es trascendente.

Lo es porque sintoniza con las propuestas más federales de Bruselas, de Estrasburgo y del París de Emmanuel Macron. Y porque supone una marcha atrás en toda regla sobre las posiciones, recelosas y reaccionarias, del gran Wolfgang Schäuble en su *Non-paper for Paving the Way Towards a Stability Union*, del pasado octubre.

Ese *no-papel* postulaba una "solución intergubernamental, ahora", aunque pudiera evolucionar "gradualmente". Sujeter el FME a la ley europea supone comunitarizarlo y dar al Ejecutivo de Bruselas y al Legislativo de Estrasburgo el papel preponderante deseable. Vigilemos cómo evoluciona este pacto.