

## A fondo Entrevista

10

## «Hay que prohibir los rescates»

ALEX GUBERN  
BARCELONA

**J**ordi Galí (Barcelona, 1961), uno de los más prestigiosos economistas españoles y ampliamente reconocido a nivel mundial, no es optimista. Tras una intensa y brillante etapa académica en los Estados Unidos, que ahora compagina con la dirección del Centro de Investigación en Economía Internacional (CREI) de la Universidad Pompeu Fabra, Galí se muestra muy crítico con la política europea de rescates, que rechaza por principio. **—Un rescate sigue a otro. No parece que la estrategia funcione.**

—Desde mayo de 2010 se han tomado infinidad de medidas, que se nos han presentado como soluciones definitivas para apacar las turbulencias. No ha funcionado: mire, la única manera de calibrar la intensidad de la crisis financiera es ver el diferencial de tipos de interés, y estos no han parado de aumentar.

—**Se impone el dogma de que si cae Grecia viene a ser el fin de Europa.**

—Eso nos dicen los gobiernos, y efectivamente, al hacer de esto un dogma han conseguido que la crisis griega sea la crisis del euro, cuando no debería ser así. En el caso límite de imaginar la quiebra, parcial seguramente porque no estamos en una situación tan límite, o la reestructuración de su deuda, Grecia podría seguir dentro de la zona euro, y el conjunto funcionando con normalidad. Otra cosa es que el país prefiera salir para poder devaluar moneda. Ello no necesariamente tendría que comportar un peligro. Mire, en los Estados Unidos se ha dado el caso de ciudades que han quebrado, y eso no ha supuesto el fin de la unión monetaria allí.

—**¿Qué perspectivas económicas ve a corto plazo?**

—En un plazo relativamente corto se producirá una reestructuración de la deuda griega, que se aceptará sin mayor problema y normalidad. Creo que será bueno, porque relajará las tensiones políticas sobre el futuro del euro, y se demostrará que no pasa nada. Otra cosa es que la crisis de la deuda se extienda a otros países.

—**Usted sostiene que el contagio a España o Italia es todavía posible. Está entre los que dibujan un escenario más pesimista.**

—Entiendo que esto no es ser pesimista, no es necesariamente un hecho malo. La pregunta es saber quién asume los costes de un ajuste que va a tener que producirse igualmente: o lo asumen, a un nivel que no parece realista, los ciudadanos de los países afectados, con el riesgo que ello implica de quiebra social y desórdenes; lo asumen los contribuyentes de los países virtuosos, o, por último, lo asumen los inversores. Estos, a diferencia de los contribuyentes, decidieron en su momento invertir en unos países, con una rentabilidad extraordinaria pero también con su riesgo. Lo natural y lo justo sería que estos inversores asuman parte del coste. Esta es la posición del Gobierno alemán, pero que choca de frente con el dogma de que en Europa no puede haber un «default», como si esto fuese algo propio de un país suramericano o del Asia del sur.

—**Se alerta del riesgo de inflación por la compra del Banco Central Europeo (BCE) de deuda pública de los países en riesgo.**

—Sí, es una visión que se tiene desde el Bundesbank y que ha heredado el Banco Central Europeo (BCE), pero que no comparto. Soy contrario a la compra de deuda pública por parte del BCE, pero no por el peligro de la inflación, ya que hay mecanismos para «esterilizar» los efectos, y en el BCE son tan dogmáticos que de hecho ya lo hacen. La idea de que la inflación

—**¿Y el saneamiento de las cajas?**

—Va en la dirección correcta pero con excesiva lentitud. Las cajas habían cometido muchos excesos, los normales en sistemas opacos, con los incentivos distorsionados, sin tener la disciplina del mercado detrás. Eran una bomba de relojería.

**JORDI GALÍ**  
DIRECTOR DEL CENTRO  
DE INVESTIGACIÓN  
EN ECONOMÍA  
INTERNACIONAL DE  
LA UNIVERSIDAD  
POMPEU FABRA

► **«LO RAZONABLE ES QUE LOS INVERSORES ASUMAN PARTE DEL COSTE DE LOS AJUSTES»**

► **«Los gobiernos han conseguido que la crisis griega se haya convertido en la crisis del euro, cuando no debería ser así»**

es una consecuencia exclusiva de una mayor oferta de dinero está obsoleta.

—**En contra de la actual estrategia europea, su propuesta va en otra dirección. Además de la prohibición de cualquier rescate colectivo, aboga por que no se monetice la deuda.**

—Sí, y como he explicado, no porque la compra de deuda por parte del BCE implique más inflación, sino porque eso significa endosar a los contribuyentes un riesgo financiero, lo que comporta una transferencia efectiva de recursos entre países y, como consecuencia de ello, tensiones políticas.

—**También propone usted algo como mínimo osado, eliminar las restric-**

► **«Temo que la reforma laboral sea oportunidad perdida para cambiar un sistema que no está pensado para el siglo XXI»**

ciones sobre el déficit y la deuda pública.

—Si la prohibición de los rescates y la monetización se respetan, serán los mercados los encargados de disciplinar a cada país de forma individual, exigiendo tipos de interés más altos. También debe acabarse con el tabú que en Europa supone una intervención del Fondo Monetario Internacional. De todos modos, entiendo que dada la complicada situación actual ahora no es el momento, pero sí creo que estos principios deben marcar en adelante el marco fiscal europeo.

—**En la crisis del euro emerge un nuevo actor, la opinión pública alemana. La portada del «Bild» marca el paso.**

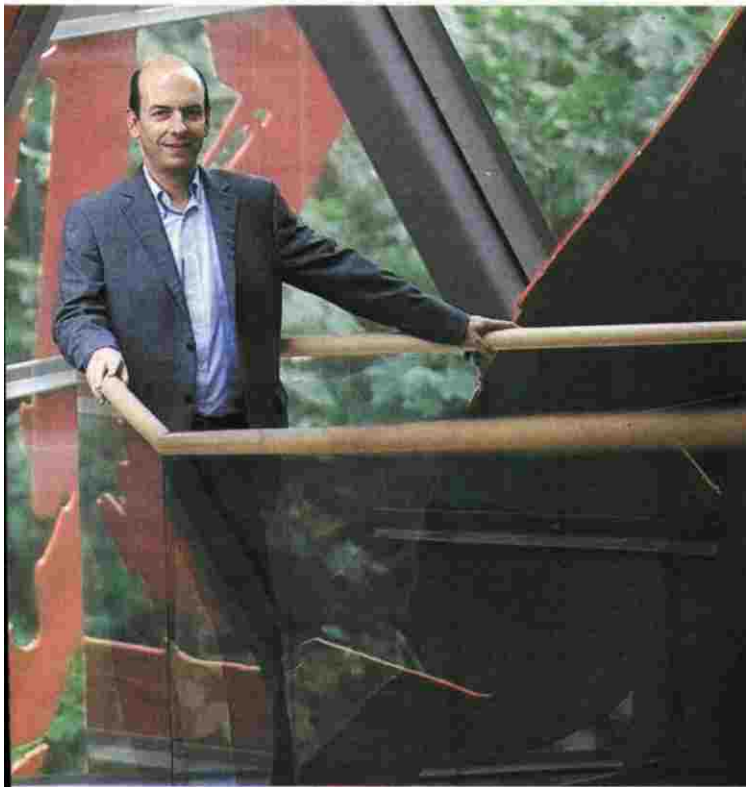
—Así es, y aun condenando cualquier populismo o exageración, la reacción de la opinión pública alemana es en cierto modo fundada, y ha obligado a su Gobierno a exigir límites a la carga que deban asumir sus contribuyentes.

—**¿Cómo valora las reformas que se están haciendo en España?**

—Se hacen en la dirección correcta, pero de manera lenta, forzadas por el exterior.

Una bomba de relojería

► **«Las cajas habían cometido muchos excesos, los normales en sistemas opacos, con los incentivos distorsionados»**



INES BAUCELLS

—No reaccionamos hasta que no llegó la hoja de «excel» desde Alemania.

—Algo así. El primer intento de reforma laboral iba en la dirección correcta, pero de manera muy tímida, con plazos muy elevados. El gran problema de España es el mercado de trabajo, pero no podemos esperar que su reforma nos saque de la crisis. Sí que nos daría un marco que evitará que se produzcan los excesos del pasado: como la excesiva volatilidad de la ocupación. Los ajustes en España se producen vía cantidad de empleo y no vía salarios. Me temo que no haremos una reforma a fondo, bien hecha, antes de que la economía empiece a recuperarse. Será una oportunidad perdida.

—Es más bien pesimista.

—No sé qué tiene en mente el Gobierno, pero debería estar dispuesto a aceptar los costes de hacer una reforma, aunque los sindicatos la rechacen. Aquí está claro que el elemento reaccionario, conservador, son las centrales sindicales, que dificultan cualquier reforma de un sistema que no está pensado para el siglo XXI.

—La otra batalla es la contención del déficit público. Con los cambios de gobierno en ayuntamientos y comu-

nidades autónomas tras las elecciones del 22-M se prevé que emerjan las cifras reales.

—Eso parece. Nadie antes de unas elecciones quiere hacer un ajuste fuerte.

—Cataluña ya ha dicho que va a superar el techo de déficit público del 1,3%.

—Me parece razonable. Hay que hacer varias puntualizaciones: el déficit de la administración del Estado en porcentaje de Producto Interior Bruto (PIB) es mucho más elevado que el déficit catalán, pese a que, tal y como nos recuerdan, el peso relativo del gasto es similar. Además, los gobiernos autonómicos tienen competencia en partidas como la sanidad o educación, que son mucho más difíciles de recortar. Me parece insólita esta presión especial hacia las comunidades autónomas. Creo que un déficit público del 2,6% (como prevé la Generalitat de Cataluña) es aceptable y normal en el contexto actual. A eso hay que añadir que en ausencia del déficit fiscal de Cataluña con el resto de España, con cifras reconocidas por el propio Gobierno, no sólo no habría déficit sino un superavit del 7%. Casi desde un punto de vista moral, es necesario decirlo.