

Reformas y mercados



JONÁS FERNÁNDEZ
DIRECTOR DEL SERVICIO DE ESTUDIOS DE
SOLCHAGA RECIO & ASOCIADOS Y PROFESOR
DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

Más de un año esperando una reforma laboral. El mismo periodo desde la aprobación del FROB, con escasos movimientos hasta las últimas semanas. La reforma de pensiones anunciada en diciembre, en barbecho. Y el ajuste fiscal prometido a inicios de año, esperando la aprobación de Bruselas. En fin, el país parecía atascado en su particular día de la marmota y cuando retomamos el paso y se aprueba por decreto un renovado ajuste fiscal y se anuncia fecha para la reforma laboral y la consolidación del sector financiero con cargo al FROB, los mercados financieros responden con más inestabilidad. ¿Qué hay tras las nuevas turbulencias?

En el mercado aún existen dudas sobre el compromiso profundo del Ejecutivo con la nueva agenda de política económica. Sin duda, el retraso en la toma de decisiones mina ahora la verosimilitud de las mismas. Así pues, el país debe eliminar del debate público cualquier duda sobre la idoneidad de posponer el inicio de la consolidación fiscal. Este debate es necesario en otros países de la eurozona que parecen adelantar peligrosamente la normalización de su política fiscal, pero en España, éste es un *debate fantasma*

a no ser que quien lo proponga esté dispuesto a comprar su parte alícuota de deuda pública. Si nadie está dispuesto a comprar nuestra deuda a unos tipos de interés que permitan sostener la actividad no financiera del Estado no existe debate alguno sobre el inicio o no del ajuste fiscal. No habría mayor ataque contra el Estado del bienestar y amenaza a la recuperación que continuar endeudándose a tipos de interés insostenibles. Además, aún siendo cierto que al ajuste fiscal drenará fuerza a la recuperación a corto plazo, permitirá una mayor oferta de crédito al sector privado y reducirá el ahorro por precaución ricardiana contribuyendo así al crecimiento a medio plazo. Asimismo, el ajuste permitirá ver nítidamente la única vía hacia un crecimiento sostenible: las reformas estructurales.

En este sentido, deberíamos cerrar cuanto antes la reforma laboral y la consolidación del sector financiero que llevan ya, al menos, un año de retraso contribuyendo así a la reducida credibilidad de nuestro país. Confiamos que la reforma laboral contemple una revisión profunda del marco institucional del mercado trabajo que reduzca y homogeneice los costes promedios de contratación y despido entre los distin-

tos tipos de contrato, replantee el sistema de negociación colectiva y desmonopolice el sistema de colocación.

Aún así, la reforma laboral no será eficaz si no se combate el tumor principal de nuestra economía: el sector financiero. Desde el inicio de la crisis financiera internacional, los Gobiernos de medio mundo se vieron obligados a socializar los costes de los *activos tóxicos* para restaurar el flujo de crédito. La relativa inmunidad de nuestro país a estos derivados retrasó la toma en conciencia de nuestros propios activos dudosos y, con ello, redujo la celeridad de las reformas necesarias. A día de hoy, la consolidación del sector en el marco del FROB es condición necesaria pero parece no suficiente para desatascar los mercados financieros, especialmente a la vista del crecimiento estimado para los próximos años. Por ello, sería deseable esperar nuevas herramientas para eliminar de los balances financieros nuestros propios activos tóxicos, para lo cual el Estado debería afrontar nuevas reformas que reduzcan el déficit estructural, superior al 7% del PIB, y con ello el peso presente de la deuda a largo plazo. Así pues, aún quedan pendientes, entre otras, la reforma de pensiones, la revisión del marco regulador de la genera-

“
La reforma laboral no será eficaz si no se combate el tumor principal de nuestra economía: el sector financiero”

ción energética o del sistema de salud, todo ello con un rediseño de la estructura fiscal que afecte a todos los niveles del Estado.

En fin, la agenda de reformas no ha hecho nada más que empezar, mientras las dudas sobre la capacidad de implementación del país se mantienen en los mercados. Y todo ello, bajo un entorno europeo que no invita al optimismo. Sin duda, la incertidumbre sobre el papel que deberían jugar los socios de la eurozona durante las negociaciones con Grecia ha multiplicado las dudas sobre la viabilidad del proyecto de moneda única. Así, aún cuando la probabilidad de ruptura del euro es muy reducida, el riesgo asociado a tal suceso es lo suficientemente elevado como para forzar una profunda revisión de los portafolios de inversión de todos los fondos internacionales.

De este modo, el retraso acumulado en las reformas en nuestro país unido a las dudas sobre el futuro de la eurozona ha situado a España en el centro del huracán. Ante lo cual sólo podemos perseverar en el camino de las reformas e intentar ganar credibilidad para nuestro país y para el proyecto común europeo. Y además, con convencimiento político, celeridad y fuerzas renovadas.