

Diez años de estabilidad

MIGUEL ÁNGEL FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ

El Banco Central Europeo (BCE) cumple 10 años de vida, lo que incita a hacer un balance de su actuación. En mi opinión, el BCE se ha ganado en esta década una indiscutible credibilidad en el cumplimiento de su misión: garantizar la estabilidad de precios a medio plazo en los países que forman parte de la eurozona.

La trayectoria de esta joven institución y la de la economía española es la historia de un éxito compartido. En estos 10 años y gracias a la estabilidad macroeconómica proporcionada por el euro, la economía española dejó atrás su pasado de altibajos y pudo completar la fase de expansión continuada más duradera de las últimas décadas.

Hoy el BCE puede presumir de una hoja de servicios ejemplar: la tasa de inflación media de la eurozona desde 1998 apenas ha superado el 2%, que es el objetivo fijado por el propio Consejo de Gobierno del BCE para garantizar la estabilidad de los precios en el medio plazo. Y durante este tiempo, la evolución económica de los países que integran la eurozona ha sido muy positiva. A aquellos que, contra toda evidencia, todavía se obstinan en oponer el control de la inflación al crecimiento económico, Wim Duisen hay que recordarles que los países que integran la eurozona han creado en esta década cerca de 16 millones de empleos, superando a los Estados Unidos. Y España ha sido el país de la zona euro que en estos 10 años ha creado más puestos de trabajo: casi seis millones.

Nada de esto se podía dar por seguro en junio de 1998, cuando 450 empleados procedentes del Instituto Monetario Europeo empezaron a ocupar los despachos vacíos de la Eurotower que hoy alberga la sede del BCE en Francfort. Enfrentándose al escepticismo que por entonces rodeaba a la recién creada institución, sobre todo en algunos ámbitos financieros fuera de la eurozona, el BCE tuvo que forjar una estrategia de política monetaria propia, que fue recibida con ciertas dudas, y acompañarla de una política de comunicación adecuada para asegurar la transparencia y la correcta comprensión de las decisiones de política monetaria.

La importancia de la comunicación era mayor si cabe para una institución nueva y que tenía que poner a prueba su independencia. El BCE tenía que marcar su propio territorio pero debía esforzarse en actuar con transparencia precisamente para usar adecuadamente la independencia que le había sido otorgada en el Tratado de Maastricht.

Lo cierto es que, pasados 10 años, el Banco Central Europeo ha demostrado ser capaz de estar a la altura del gran reto que se le presentaba. El Consejo de Gobierno ha sabido asimilar un ingrediente fundamental para el buen funcionamiento de la institución: que sus decisiones toman como referencia al conjunto de la eurozona y no la situación particular de uno u otro país, pese a que los más críticos con el proyecto señalaban que una sola política monetaria nunca podría convenir a todos los países miembros a la vez.

El caso español es especialmente relevante a este respecto. Partiendo de la base de que nadie puede discutir los efectos benéficos que ha tenido para la economía española su inclusión en la Unión Monetaria Europea, se podría debatir si el nivel históricamente bajo de tipos de interés que ha mantenido el BCE durante buena parte de esta década ha sido el más adecuado para la coyuntura económica

en España. Hay quien podría sostener, incluso, que esas condiciones monetarias excesivamente holgadas fueron un combustible adicional y contraproducente, pues avivó el ritmo de crecimiento de una economía que más bien estaba necesitada de lo contrario.

Pues bien, aunque así fuera, los beneficios derivados de la pertenencia de España a esa zona de estabilidad macroeconómica han superado con creces los inconvenientes provocados por la pérdida de autonomía monetaria desde la creación del BCE. Efectivamente, ya no se cuenta con la palanca de los tipos de interés para enfriar una economía sobrecalentada, pero se debe recordar que siguen existiendo otros elementos con los que las autoridades nacionales pueden actuar. Tenemos una política monetaria única, para todos los países de la zona euro, pero el resto de las políticas económicas —y en particular, la fiscal— siguen siendo una prerrogativa nacional.

Y ahora que la economía española está haciendo frente a un inevitable ajuste tras una muy larga etapa de crecimiento, también se deben aprovechar las indudables ventajas de estar en el área de estabilidad del euro, pero para ello es necesario afrontar nuevas reformas, que afectan tanto al mercado laboral como a los de bienes y servicios, para seguir siendo competitivos. Los avances realizados en estos ámbitos durante los años en los que hemos crecido muy por encima de nuestros vecinos de la eurozona deben ser ahora reforzados y completados, tarea que debe ser un empeño común de Gobierno y agentes económicos y sociales.

Afortunadamente, la posición de partida de la economía española es hoy mucho mejor de la que había la última vez que hubo de afrontar un ajuste cíclico. El esfuerzo de consolidación fiscal llevado a cabo en estos años permite ahora dejar actuar a los estabilizadores automáticos del Presupuesto sin necesidad de aumentar los impuestos a los españoles, siempre que no se adopten medidas discrecionales que puedan comprometer el equilibrio de las cuentas públicas a largo plazo.

No puedo dejar de mencionar entre nuestros deberes la obligación de introducir más flexibilidad en los mecanismos de formación de salarios y precios. La moderación salarial, que tan buenos resultados ha dado en los últimos años, sigue siendo prioritaria, como lo es la de los márgenes empresariales, en esta fase en que nos enfrentamos a tensiones inflacionistas exacerbadas por la evolución del mercado de petróleo, alimentos y otras materias primas. Está en juego la competitividad de una economía que debe encontrar en sectores como la industria y los servicios alternativas de actividad y empleo que compensen el inevitable descenso que se está produciendo en la construcción residencial.

Éste es el desafío que hemos de asumir como país para seguir disfrutando de un bienestar económico creciente y seguir acercando nuestro nivel de renta al de nuestros vecinos europeos, como hemos venido haciendo en estos 10 últimos años. El BCE, por su parte, seguirá cumpliendo con su misión y hará todo lo necesario para proporcionar el entorno de precios estables a medio plazo, que es una condición imprescindible para el crecimiento de la economía y del empleo.

En suma, los 10 años de existencia del BCE han coincidido con una de las etapas más brillantes de la económica española. Nada sería más equivocado que, ahora que nos ha tocado entrar en una fase de ajuste en la que tendremos que corregir algunos excesos acumulados, perdiéramos el tiempo en buscar culpables externos o soluciones fáciles que, supuestamente, nos ahorrarían el esfuerzo necesario para volver a crecer, lo antes posible, conforme a nuestro potencial. Felicitemos como se merece al Banco Central Europeo, que nos ha permitido

disfrutar de una década de estabilidad, y pongámonos nosotros manos a la obra con los deberes que nos quedan por hacer.

Miguel Ángel Fernández Ordóñez es gobernador del Banco de España y miembro del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo.

El País, 2 de junio de 2008