

ODISEAS ECONÓMICAS EN LA EUROZONA:

¿No sabemos hacer las cosas mejor?¹

El destino del euro, puesto a prueba

Otra vez es Grecia que hace desesperar a sus socios en la eurozona (y a los economistas académicos). Con la llegada al poder, en enero, del partido de la izquierda radical Syriza en coalición con un partido antieuropeo de la ultraderecha (Griegos Independientes Anel), el Gobierno de Alexis Tsipras ha calificado como intromisión en la soberanía de su país cualquier intento por parte del Eurogrupo y de la Comisión Europea, del BCE o del FMI de plantearle políticas de ajuste fiscal y de reformas estructurales. A Pablo Iglesias la rigidez es esta postura le encanta, a los líderes políticos europeos con sentido de responsabilidad, no.

- No parece importarle al nuevo Ejecutivo heleno que el país siga estando al borde de la quiebra, hacia donde derivó en 2009/2010. Y tampoco que las señales de una recuperación económica, que había a principios de año, se hayan diluido, que los inversores extranjeros ahuyenten el país y que la fuga de capitales sea alarmante. Tsipras y Varoufakis confían en que una vez más funcionará el chantaje aplicado con desfachatez y retórica agresiva (contra Alemania, se entiende). Los griegos parecen sentirse felices sólo con cheques en blanco y ser así los más listos del eurogrupo. ¿Cómo se efectúa el chantaje? Muy fácil: amenazando con (i) la suspensión de pagos (parcial, frente al FMI, o total, también frente al BCE), (ii) una salida de la zona euro, (iii) el boicot a la política exterior común de aplicar sanciones económicas a Rusia por el conflicto de Ucrania, (iv) la regularización de los refugiados sin papeles desde la orilla sur del Mediterráneo para que puedan moverse libremente en la UE, y (v) la movilización de ayudas financieras por parte de países terceros (Rusia, China). Para jugar la carta del chantaje es suficiente que los principales líderes políticos europeos y el

ñ¹ Conferencia Magistral, Fundación Rafael del Pino, Madrid, 26/5/15.

presidente del BCE no se cansen en declarar que quieren mantener unidos a todos los países del euro.

- Para despistar a la opinión pública, se celebran una y otra vez sesiones teatrales en el Eurogrupo y en el Consejo Europeo para forjar acuerdos sobre rescates. Los que necesitan ayudas fingen su disponibilidad para satisfacer las demandas de los acreedores, sus homólogos se dan por satisfechos con las medidas anunciadas, por ambiguas que sean, abren las líneas de financiación de los mecanismos europeos y del FMI - y todos saben que no se va a cumplir nada sustancial de lo acordado. Siempre habrá 'circunstancias excepcionales' para justificar políticamente el incumplimiento.

¿Cuál es el problema de fondo? La respuesta es tan fácil como preocupante: es el de pecar contra el espíritu de Maastricht de manos de las instituciones responsables.

- El pecado original es que diversos Gobiernos actúan como si los acuerdos fundacionales de la Unión Económica y Monetaria Europea fueran tan sólo una forma de *modus vivendi* sin compromiso alguno y desde luego sin renuncia a la soberanía nacional en materia de políticas económicas y concretamente las presupuestarias.
- El segundo pecado es que la Comisión Europea hace la vista gorda cuando Gobiernos no cumplen con lo que han firmado, por ejemplo, reducir un déficit público excesivo dentro de los plazos establecidos, y se apresura a prolongar los plazos, como recientemente en el caso de Francia e Italia (y como también lo hizo frente a España). Francia, por cierto, no ha cumplido el objetivo de déficit público (3% sobre PIB) más que en 5 de los 16 años desde el inicio de la Unión Monetaria Europea.
- En el caso de Grecia se ha cometido el tercer pecado: todos han mirado hacia otro lado cuando los sucesivos Gobiernos helenos, desde la adhesión del país a la UE en 1981, no implementaron las reformas que habían prometido a sus socios y no utilizaron de forma eficiente los holgados recursos que afluyeron desde los Fondos Estructurales Europeos y el Fondo de Cohesión de Maastricht.
- Y para mayor colmo, el BCE se muestra muy generoso a la hora de facilitar liquidez de emergencia (ELA, en sigla inglesa) a los bancos de países-crisis, incluso si los bancos, como es actualmente el caso de las cuatro entidades griegas, están de hecho en bancarrota (como indican las primas de riesgo de los

seguros de impago CDS) y el país es insolvente. Desde el punto de vista de la estricta legalidad, lo que hace el BCE es muy cuestionable.

Como sigamos así, al final podría producirse un descarrilamiento del euro.

EL BCE, de bombero

Hasta ahora, el descarrilamiento ha sido impedido por el BCE.

- La entidad no sólo hace política monetaria europea, lo que es de su incumbencia, sino indirectamente también hace política fiscal para países en crisis, lo cual le está prohibido por el Tratado de Maastricht (cláusula de no monetización de déficit públicos).
- Una cosa es activar el arsenal de medidas no convencionales, cuando ya se han bajado los tipos oficiales de interés a mínimos (el tipo repo del BCE está en el 0,05%) y, sin embargo, no arrancan los créditos para las empresas y los hogares. Otra cosa muy diferente es comprometerse a que los Gobiernos puedan refinanciarse en los mercados de capital a unos tipos de interés artificialmente benignos (sin apenas primas de riesgo), que no reflejan el grado de solvencia del país en cuestión. Esto equivale a activar con métodos modernos la manivela de imprimir billetes, lo que en otros tiempos desacreditaba la autoridad monetaria, ¡y de qué manera!
- Desesperado como está, el presidente Draghi anunció en público en julio de 2012, que haría todo lo que sea necesario (“whatever it takes and believe me, it will be enough”) para proteger la zona euro frente a un eventual derrumbamiento (entonces reinaba mucha tensión e incertidumbre en los mercados financieros internacionales). El pasado mes de marzo el BCE ha puesto en marcha un amplio programa de compra de bonos soberanos, junto con alguna deuda de agencias e instituciones europeas (como el BEI), y manteniendo el programa de compra de créditos titulizados (ABS) y cédulas hipotecarias de los bancos como venía haciendo desde octubre de 2014. Esta política de *expansión cuantitativa* (QE, en sigla inglesa) prevé la compra de activos por un volumen de unos 60.000 millones de euros al mes, hasta otoño de 2016, lo que incrementará el balance del BCE por esta vía por un montante de 1,1 billón de euros (equivalente a casi el 11% del PIB de la eurozona). El BCE no compra directamente, en el mercado primario, los bonos, sino los adquiere de inversores privados (bancos, compañías de seguros,

fondos de inversión) en el mercado secundario – para cubrir el expediente, pero en la realidad viene a ser lo mismo. La compra se efectúa con arreglo a la clave-país de capital en el BCE (por ejemplo, el 12,6% de las compras serán bonos soberanos españoles, el 25,6% bonos alemanes). Posibles pérdidas serán compartidas en principio (el 80% las cubrirían los Bancos Centrales Nacionales, el 20% el BCE); pero a la hora de la verdad lo más probable es que las pérdidas queden mancomunadas.

El BCE se adentra en un terreno desconocido, lleno de tinieblas y arenas movedizas. Los romanos decían: “post tenebras spero lucem” (tras las tinieblas espero la luz). ¿La veremos?

- Sabemos poco sobre la eficacia del QE para impulsar el crecimiento económico y elevar las expectativas de inflación a medio plazo y anclarlas en consonancia con el objetivo de cerca del 2%. La evidencia empírica de países en los que se ha aplicado recientemente esta política (Estados Unidos, Reino Unido, Japón) no es clara. Muy aparte de que el impacto depende en gran medida de tres factores: (i) la situación de partida, que es receptiva para un QE si se trata de amortiguar *shocks* exógenos (como fue el caso en Estados Unidos), pero no lo es si se busca avivar la demanda para acelerar el crecimiento (como en la zona euro y el Japón); (ii) el grado de flexibilidad de las economías, que en los países anglosajones es elevado y en la zona euro como en Japón es bajo, y (iii) la forma habitual en la que las empresas financian sus inversiones, que en los países anglosajones es principalmente por la vía de la deuda corporativa y en la zona euro por la vía del crédito bancario.
- Las estimaciones disponibles revelan para la zona euro que los estímulos monetarios del QE serán muy modestos: entre 0,1 y 0,4 puntos porcentuales de crecimiento e inflación adicional respecto a las previsiones anteriores al QE. ¿No estaremos matando moscas a cañonazos? ¿Y supone esto que el BCE quedará preso de su propia política, viéndose obligado a prolongar el QE más allá de 2016 y no sabiendo cuándo ponerle fin (*tapering*)? El impacto del QE en la economía real sólo puede ser limitado porque los tipos de interés ya están en mínimos históricos en todo el tramo de la curva (lo que no fue el caso inicialmente en EE.UU). Por ejemplo, el bono de referencia alemán (*Bund*, de diez años) apenas rinde un 0,2%. El ‘efecto anuncio’ como canal de transmisión de la política monetaria, propulsado por las declaraciones de Draghi, está agotado debido al

rápido posicionamiento de los inversores financieros en el mercado de la deuda soberana. El mayor efecto positivo cabe esperar a través del canal de tipos de cambio, que ya ha bajado hasta el 1,04 euros/dólar (marzo; un 15% desde principios de año): La depreciación del euro, a que da lugar la inmensa inyección de liquidez en el mercado, encarece las importaciones, lo que eleva la inflación, y abarata las exportaciones, lo que aumenta la producción.

Hay que hablar de los riesgos de la expansión cuantitativa. Diversos analistas y académicos (también españoles) suelen decir que aunque la efectividad del QE podría ser limitada, esta política no perjudica a nadie. Pues tal vez sí lo haga. Voy a dar cinco puntos a considerar:

- Primero: el debilitamiento intencionado del tipo de cambio del euro no podrá ser ilimitado. No lo tolerarán los países con los que competimos, empezando por Estados Unidos. ¿Vamos hacia una guerra de divisas? Los países que mantienen un tipo de cambio fijo con el euro, como Dinamarca, registran como consecuencia de las intervenciones en el mercado de divisas para defender el tipo de cambio, fuertes aumentos de sus reservas de divisas y una ampliación indeseada de la masa monetaria (por eso Suiza, a principios de año, desvinculó el franco suizo del euro y asumió la fuerte apreciación de su divisa). El impacto de *shocks* cambiarios sobre el comercio mundial de bienes y servicios sería muy negativo, y el sobre la circulación de capitales, también.
- Segundo: gran parte del dinero creado puede no ir a parar en la economía real, sino terminar en los mercados de activos financieros e inmobiliarios. Las cotizaciones bursátiles al alza y la subida de los precios de inmuebles en diversos países son síntomas de nuevas burbujas especulativas y apalancamientos excesivos que podrían surgir. Repetiríamos las experiencias nocivas del pasado. Y de nuevo surgiría como efecto colateral indeseado el sesgo redistribuidor hacia las personas adineradas y ricas que tengan considerables patrimonios de acciones e inmuebles. Es curioso que esta mayor desigualdad social no les preocupe a los sindicatos y políticos de la izquierda, que tan vehemente abogan por una política monetaria expansiva, y que esta desigualdad creciente tampoco irrite a académicos keynesianos como Paul Krugman que se consideran abogados de las clases humildes de la población.

- Tercero: el mecanismo de los tipos de interés, desde el corto al largo plazo, pierde su función de asignar eficientemente los ahorros y capitales en la economía. La disponibilidad de dinero casi gratis fomenta tanto en el sector público como en el privado una mentalidad del endeudamiento y el uso del crédito para fines no productivos. Las distorsiones que se producen en la economía real no fomentan el crecimiento, lo obstaculizan. Tipos de interés mantenidos artificialmente bajos tampoco son compatibles con el fomento de programas de previsión para la vejez a base de un mayor ahorro individual para compensar los estragos que el cambio demográfico causará en los sistemas actuales de pensiones (que se financian en régimen de reparto). Y por si fuera poco, hay que contemplar también las repercusiones en los sectores de la banca y los seguros. Los bancos tratarán de mejorar rendimientos mediante operaciones de mayor riesgo; las compañías de seguro tendrán problemas a la hora de cumplir con los requisitos regulatorios de provisión de capital y al mismo tiempo garantizarles a sus clientes una rentabilidad adecuada de sus aportaciones.
- Cuarto: la disminución artificial de las primas de riesgo en los bonos soberanos crean un ‘riesgo moral’ (*moral hazard*) de envergadura: el que los Gobiernos se acostumbren a una refinanciación barata de la deuda y pierdan el interés por presupuestos sostenibles, una administración pública eficaz y mercados eficientes en todos los sectores de la economía, lo cual es indispensable para elevar el potencial de crecimiento de la economía y de creación de empleo a medio plazo.
- Quinto punto: el BCE y los Bancos Centrales Nacionales del Eurosistema se convertirán en uno de los mayores acreedores de los países del euro. Esto puede crear una dependencia problemática del BCE de los Gobiernos y dificultar en el futuro decisiones de subir tipos de interés de referencia y de finalizar el QE (‘dominio fiscal sobre la política monetaria’). El BCE perdería el control sobre el timón de la tasa de inflación futura en la zona euro. A los dirigentes políticos el dominio fiscal sobre la política monetaria europea les encanta ya ahora (aunque no lo confiesen, a sabiendas de que es ilícito). Pero para la estabilidad de la unión monetaria todo esto es de mal agüero (y lo digo para que cuando detone la crisis de supervivencia de la zona euro no me venga nadie con el argumento que los economistas académicos no lo hemos advertido).

En definitiva, nuestros gobernantes se hacen la ilusión que el BCE puede arreglarlo todo en la economía real. No lo puede, por mucha laxitud monetaria junto con una

voluminosa creación de dinero casi gratuito que practique. Como tampoco se puede poner la zona euro en manos del BCE. No tiene legitimidad democrática alguna para ello.

Restablecer las coordenadas básicas

Es absolutamente indispensable recuperar el espíritu de Maastricht. Deben respetarse en la política económica y presupuestaria las coordenadas insolubles del sistema de economía de mercado: la libertad (para decidir) y la responsabilidad (de asumir las consecuencias de las propias actuaciones). No se trata de que unos Gobiernos marimondeen a otros. De lo que se trata es que los líderes políticos acepten de una vez por todas que *pacta sunt servanda*. De gobernantes serios se puede esperar que se atengan a las reglas que sustentan el funcionamiento de la eurozona que ellos mismos han establecido en materia de

- competitividad de la economía (“Pacto por el Euro Plus”, de 2011),
- equilibrio macroeconómico (“Pacto de Gobernanza Macroeconómica”, de 2011),
- sostenibilidad de las finanzas públicas (“Pacto de Estabilidad Fiscal”, de 2012),
- estabilidad del sistema financiero (“Unión Bancaria Europea”, de 2014).

Para darle credibilidad a estas reglas constitutivas tiene que haber un mecanismo de sanciones en caso de infracciones, que quede activado automáticamente, sin chanchullos políticos. Es verdad que las reglas europeas son exigentes, pues no dan cabida al oportunismo político y no digamos al populismo extremista. Pero también es verdad que dichas reglas crean una base firme para que en cada uno de los países el crecimiento económico y los niveles de empleo sean satisfactorios. ¡La perfecta situación de *win-win*!

Quien considere que las normas de la zona euro son demasiado rigurosas tiene la opción de marcharse (por mucho que la pertenencia al euro, en principio, es irrevocable). O de no adherirse al euro para conservar su propia política monetaria y cambiaria (como hacen nueve países de la UE, entre ellos el Reino Unido, Dinamarca, Suecia y Polonia). Por cierto, en los países que no tienen el euro la actividad económica funciona perfectamente y la gente es tan feliz.

- Un caso especial es el Reino Unido: Tras la espectacular victoria del Partido Conservador en las elecciones británicas del 7 de mayo, David Cameron tendrá

que realizar el referéndum sobre la permanencia del país en la Unión Europea, que ha prometido (en 2017 como muy tarde); si saliera una mayoría para un “Brexit”, el Reino Unido perdería la ventaja de estar en el mercado único europeo, lo que afectaría negativamente a la economía con sus intercambios comerciales de más del 50% con el resto de la UE. Con toda seguridad, el Reino Unido dejaría de ser, como hasta ahora, el centro financiero por excelencia de Europa. Esto reduce bastante la probabilidad de un “Brexit”. Mucho más probable es que el Gobierno británico tratará de arrancar de sus socios continentales en el proceso de renegociación que ya se anuncia una serie de concesiones concretas en materia fiscal y regulatoria.

- Grecia es un candidato para abandonar la zona euro tarde o temprano porque obviamente no reúne las condiciones económicas e institucionales para estar cómodamente en el euro. Voroufakis, cuando todavía no era ministro, sino un profesor académico que analizaba la situación de la eurozona, dijo (en 2011, sic), que si alguien tiene que marcharse es Alemania. Bien, esto sería el final de la Eurozona. Alemania lo sobreviviría, otros países tal vez no.
- Un “Grexit” ordenado no tendría un efecto de contagio a los demás países meridionales. Un “Graccident” (Schäuble), es decir, quedarse fuera del euro por equivocación, tampoco. Es como después de una tormenta: viene la calma. Mejoraría la arquitectura de gobernanza de la zona euro porque convencería a Gobiernos renitentes a cambiar de posición y aceptar las reglas de juego por el bien entendido interés propio.

Afianzar el potencial de crecimiento

Sería un buen momento para acabar con las odiseas, una vez que la recuperación económica en la zona euro está en marcha, aunque con ritmos desiguales entre los países miembros.

- A principios de año, todavía dominaban los riesgos bajistas derivados de diversos conflictos geopolíticos (Ucrania/Rusia y sanciones cruzadas, Medio Oriente y el terrorismo yihadista-salafista). Pero estos riesgos han sido atemperados por otros factores: (i) el inesperado desplome del precio de petróleo desde verano de 2014 (ii) la política monetaria ultra-expansiva del BCE, (iii) la notable devaluación

del euro desde mediados de 2014, y (iv) el menor ajuste fiscal a partir de este ejercicio en diversos países.

- Ahora parece que la zona euro podría afianzar la recuperación. Los índices de confianza de empresas y consumidores están en niveles altos. Según las recientes previsiones de la Comisión Europea (2015 Spring Economic Forecast, mayo) el crecimiento podría ser un 1,5% y un 1,9% en este año y el próximo (2014: 0,9%). La tasa de paro disminuiría gradualmente al 11% y 10,5%, respectivamente (2014: 11,6%). La inflación se situaría en el 0,1% y 1,5% (2014: 0,4%) y continuaría siendo muy inferior al objetivo del BCE (“por de debajo, pero cerca del 2% a medio plazo”). Pero no hay que temer una deflación, como algunos hacían hasta hace poco.
- La principal economía del euro, la alemana, sigue siendo un motor (1,9% y 2% en 2015 y 2016, respectivamente, según la CE; 2,2% y 1,9% según los Institutos alemanes, tras un 1,6% en 2014) - con la demanda interna como principal combustible en un entorno de empleo al alza, de la tasa de paro a la baja, de la inflación muy contenida y de las finanzas públicas equilibradas (incluso con un ligero superávit presupuestario). Aún así, el tradicional superávit por cuenta corriente se mantendrá en unos niveles elevados (8,6% sobre PIB en ambos ejercicios, tras 7,9% en 2014), excediendo el umbral del Six Pack (6% en promedio de los últimos tres años). Por mucho que le moleste al profesor Krugman: las empresas alemanas no cejan en sus esfuerzos por mantener fuerte su competitividad internacional, tanto en la exportación como en el mercado interior frente a las importaciones. Esto no es dañino para los socios europeos, dada la internacionalización de la cadena de valor añadido: un aumento de la exportación alemana en un 10% genera en los demás países del euro un aumento de sus exportaciones a Alemania (productos intermedios) en un 9%. Lo único que podría contrarrestar los esfuerzos empresariales son diversas medidas de política económica del Gobierno federal de Merkel, impuestas por el socio socialdemócrata de la gran coalición, que vienen a diluir importantes reformas estructurales adoptadas en el pasado (reregulaciones en el mercado de trabajo junto con la introducción por ley de un salario mínimo interprofesional en nivel comparativamente elevado, nuevas prestaciones en el sistema de pensiones).
- La economía española, cuarta en peso en la zona euro, es el otro motor. Ha dejado definitivamente atrás la recesión y se encuentra en una senda de

recuperación robusta basada en el consumo privado y la inversión empresarial. Las previsiones de la CE sitúan la tasa de crecimiento en el 2,8% en este año y el 2,6% el próximo (2014: 1,4%). De cumplirse estas previsiones (incluso las del Gobierno, que son más optimistas), el PIB se acercaría a los niveles pre-crisis. El mercado laboral muestra tendencias y expectativas positivas: creación de empleo y disminución del paro laboral, incluido el paro juvenil, aunque los niveles son todavía muy elevados (más del doble de la media en la eurozona; paro juvenil con 52% el segundo más alto, después de Grecia). Lo importante es que ahora la economía española ya crea empleo con un ritmo de crecimiento más bajo (1,4%) que antes de la crisis (2,2%). La recuperación viene impulsada, como es el caso en los demás países del euro, por las buenas condiciones monetarias y el abaratamiento del petróleo. Pero aparte de estos factores, que de alguna manera son de carácter temporal, en España se hacen notar los efectos positivos de políticas acertadas, aunque todavía no completadas, de ajuste fiscal, de reforma del mercado laboral y de reestructuración del sector bancario (con ayuda financiera europea). Austeridad pública y crecimiento económico no están reñidos, como se viene afirmando al unísono en (casi) todos los partidos políticos y sindicatos, sino se complementan. Lo avala la evidencia empírica: además de España, allí están los ejemplos de Alemania, Finlandia, Reino Unido, Irlanda (entre otros). La explicación está en que una liberalización de recursos para fines productivos, la progresiva eliminación de defectos estructurales y la flexibilización de mercados, especialmente la del mercado de trabajo, constituyen en su conjunto una fuente de crecimiento impecable; bajo estas condiciones, la demanda se aviva por sí sola ('ley de Say') – cosa que los keynesianos ortodoxos no entienden. Para que la historia del éxito continúe en España es importante proseguir con las reformas estructurales pendientes y aprovechar la buena coyuntura para seguir reduciendo el déficit público (2014: 5,8% sobre PIB, dos décimas encima del objetivo inicial del Gobierno) y aliviar la hipoteca de la elevada deuda pública (100% sobre PIB). El saneamiento y la sostenibilidad de las finanzas públicas es, como revelan numerosos estudios, una *conditio sine qua non* para que empresarios y hogares puedan forjar expectativas de condiciones tributarias (presión fiscal) halagüeñas, lo cual no puede más que impulsar la actividad económica. Esto es tan cierto en España como en cualquier otro país.

Como es cierto también que la estabilidad constitucional y la gobernabilidad del país son condiciones necesarias para poder cumplir este importante reto.

- A diferencia de España, la segunda y tercera economía de la eurozona - Francia e Italia - no han recibido los impulsos de una buena política económica, porque no la hay en estos países. Los grandilocuentes anuncios sobre ajustes fiscales y reformas estructurales por parte de los Gobiernos de Valls y Renzi, respectivamente, apenas se han plasmado en la implementación de medidas contundentes debido al bloqueo ideológico en la mente de muchos políticos que en contra de toda evidencia empírica creen en la virtud del intervencionismo público y la maldad de la iniciativa privada. El tono dubitativo que reina en el mercado, es palpable. Y así de moderadas son las previsiones de crecimiento: para Francia, 1,1% y 1,7% en 2015 y 2016 (2014: 0,4%), con tasas de paro en el orden del 10% (paro juvenil: 24%); para Italia, 0,6% y 1,4% (2014: -0,4%), con tasas del paro alrededor del 12% (paro juvenil: 40%%). En otras palabras, para encarrilar la futura evolución económica en la zona euro, Francia e Italia no dan ejemplo que se diga.

Con todas estas previsiones sobre la mesa llaman la atención dos fenómenos:

- una, el ritmo de actividad económica en la zona euro es notablemente inferior al crecimiento global y al de la economía estadounidense que lidera la recuperación en los países avanzados;
- dos, no puede haber más crecimiento mientras falte potencial para ello debido a limitaciones por el lado de la oferta de la economía, como la atonía de la inversión empresarial en capital productivo y el descenso de la población activa en el contexto del cambio demográfico (envejecimiento de la población).

También desde este punto de vista no nos podemos permitir más odiseas en la zona euro. Toda atención tiene que estar orientada a escapar de una eventual trampa de 'estancamiento estructural', como lo denominó el profesor Lawrence Summers (Universidad de Harvard) ya a finales de 2013 y sobre lo que ha vuelto a advertir, el FMI en su reciente World Economic Outlook (de abril, capítulo III).

Tenemos que dedicarnos a otras cosas que a rescates inefectivos. No debe valer lo que dijo Mark Twain: "No aplaces hasta mañana lo que puedas aplazar hasta

pasado mañana”. Hay que actuar ahora y en la dirección adecuada. Hay que pensar en retos tan cruciales para la futura dinámica en la zona euro como son:

- la adaptación del mercado único europeo a las tecnologías de la digitalización, que de ser bien utilizadas, con talento, prometen un enorme potencial de innovación y crecimiento (“Industria 4.0”);
- la apertura completa del mercado único para las profesiones liberales de los demás países de la UE, donde todavía existan trabas fronterizas, lo cual generaría en toda la eurozona innumerables nuevas empresas y empleos en el sector de los servicios, concretamente los vinculados a la actividad industrial;
- la creación de una gran área económica trasatlántica con Estados Unidos y Canadá para el comercio exterior y las inversiones directas de las empresas (los acuerdos bajo negociación TTIP y CETA, en siglas inglesas), lo cual sería una fuente adicional de bienestar para todos.

Si no entendemos algo tan sencillo como esto, la heterogeneidad económica en la zona euro aumentaría, el potencial de crecimiento disminuiría y las perspectivas de empleo empeorarían. El euro podría tambalearse en serio. Para que esto no ocurra, el tren del euro tiene que avanzar sobre dos ruedas, la del BCE (política monetaria de estabilidad) y la de los Gobiernos (políticas económicas guiadas por criterios de la racionalidad y la eficiencia). El tiempo dirá.