

Interview with Klaus Regling, ESM Managing Director

Published in *El Mundo* (Spain) on 17 December 2016

Interviewer: Pablo Rodriguez Suanzes

¿Puede resumirnos qué ha pasado con Grecia desde el acuerdo de julio de 2005?

Yo en realidad me remontaría a 2014. Entonces empezamos a ver las primeras señales positivas, el primer año de crecimiento después de cinco de contracción. El paro empezó a bajar y el país pudo volver a emitir bonos. Incluso debatíamos si Grecia necesitaría un tercer programa de ayuda o no. Después, como todos sabemos, Tsipras ganó las elecciones en enero de 2015 con un mandato para intentar una nueva vía. Revertir algunas de las reformas, parar el programa que había sido acordado. Y vimos los resultados: la economía volvió a la recesión, incurrieron en default en algunos de sus pagos externos y estuvieron muy cerca del 'Grexit'. Fue una primera mitad de año muy dramática y muy costosa para la economía y la población.

Hasta julio de 2015

En julio se llegó a un acuerdo entre los líderes políticos de la Eurozona para un tercer programa de ayuda, y desde agosto de ese año se ha implementado razonablemente bien. Hay problemas, ha habido algunos retrasos pero estamos yendo en la buena dirección. En estos momentos estamos algo atascados en la segunda revisión pero espero que podamos seguir haciendo progresos en el futuro.

A las instituciones no les gustó el anuncio de Tsipras de dar una paga extra a los pensionistas, así que el Mede ha congelado temporalmente la implementación de las medidas a corto plazo acordadas

Bajo el programa del Mede, Grecia se comprometió a discutir por adelantado con las instituciones todas las medidas políticas que puedan afectar potencialmente a los objetivos fiscales. Además, qué hacer con cualquier superávit fiscal por encima de lo esperado, como ha sido el caso, debe ser discutido antes con las instituciones. No fuimos informados de las propuestas del Gobierno griego para gastar recursos fiscales adicionales para pensiones y el IVA antes de que fueran anunciadas. Espero que podamos volver pronto a prácticas cooperativas que refuercen la confianza. En términos de contenido las instituciones han concluido que las medidas anunciadas generan preocupaciones significativas, pero no se espera que cambien significativamente los objetivos fiscales de 2017 y 2018. Los Estados Miembros del Mede decidirán ahora qué hacer.

El Gobierno de Samaras creía que ustedes les presionaron demasiado a finales de 2014 y que lo que pasó después fue consecuencia directa. ¿Está de acuerdo?

Conozco esos puntos de vista, pero no. Es muy común que un país que está bajo un programa crea que reciben demasiada presión. Eso es lo que significa la condicionalidad. Por supuesto que hay presión en los países para que hagan reformas a cambio de una suma sustancial de dinero. Es perfectamente entendible que los acreedores tengan interés en lo que ocurre en el país. Quieren que la situación mejore para corregir los desequilibrios. Desde luego uno puede debatir a qué

velocidad se deben hacer los ajustes, pero si hubieran sido más lentos se hubiera necesitado más dinero, y hay un límite a cuánto un acreedor público como el Mede puede dar, pues tenemos que tener en cuenta la opinión de todos los Estados Miembros. No olvide esto: nosotros hemos dado a Grecia casi 174.000 millones de euros en préstamos muy favorables, mucho más de lo que cualquier otro país del mundo ha recibido jamás.

En un determinado momento en 2015 los ministros y las instituciones perdieron la paciencia y se tomaron lo que ocurría como algo personal. ¿Por qué?

Creo que fue por las personalidades. El comportamiento del ministro griego de Finanzas [Varoufakis] fue simplemente inaceptable y el Eurogrupo estaba claramente unido, 18 ministros tenían una visión muy diferente.

Eso es entendible, pero ¿por qué los ministros y los líderes fueron tan agresivos con Varoufakis y no lo son cuando otros países tienen opiniones racistas y puntos de vista muy duros sobre los refugiados o contra los musulmanes? Parece que cuando eso ocurre no se lo toman como algo personal como ocurrió con Grecia. Si es cuestión de dinero es algo personal. Si es sobre racismo o refugiados, es simplemente política.

No comparto ese análisis. Creo que se sustentaba en las personalidades con las que tuvimos que lidiar en la primera parte del año pasado.

En julio de 2015, por primera vez, se puso en un papel que el euro no era irreversible o indestructible. ¿Qué efectos ha tenido eso?

Los mercados entendieron que con las políticas apropiadas los países seguirán en el euro. Esto fue confirmado por lo que pasó al final con Grecia, porque fue posible, ya muy entrados en el juego, cambiar el curso y devolver al país a la vía de la Eurozona. Los mercados no creen que Grecia vaya a dejar el euro así que no creo que el impacto de aquello haya sido duradero. Pero es verdad que fueron momentos muy dramáticos.

Combinando todo, se han desembolsado más de 250.000 millones en programas griegos. ¿Qué va a pasar con ese dinero?

Trabajo claramente sobre la premisa de que todo ese dinero se devolverá, y es posible con las políticas adecuadas. Si mira a la deuda griega, el monto total en euros no ha cambiado demasiado en los últimos cinco o seis años. El porcentaje ha subido, pero porque el PIB colapsó. Lo que ha cambiado en la composición. Ahora, la mitad de lo que Grecia debe es a las instituciones que yo dirijo, el Fondo Europeo de estabilidad Financiera y el Mede, y nosotros aplicamos unos intereses muy bajos y tenemos vencimientos muy largos. Eso es lo que se acordó con Grecia a cambio de que implementara reformas muy difíciles, una consolidación fiscal, reformara el sistema financiero o aplicara reformas estructurales en el mercado laboral o las pensiones. Claramente hay solidaridad a cambio de los duros ajustes que la población griega está soportando.

Esa nueva composición explica, según usted, que no sea necesaria una quita, como ocurrió en el pasado.

Hubo una quita enorme para los acreedores privados en 2012, la más grande de la historia. Eso desde luego ayudó a Grecia. Por parte de los acreedores oficiales, incluyéndonos a nosotros, hubo una mejora en los términos del préstamo. Se extendieron los vencimientos y eliminamos cargos y comisiones. De esa manera el Presupuesto griego ahorra cada año en torno a 8.000 millones de euros, el equivalente a cerca del 4,5% de su PIB. Eso es verdadera solidaridad.

**Chipre, Irlanda, Portugal, España... ¿por qué esos programas han funcionado y el griego no?
¿Porque fue el primero y no se sabía bien qué hacer?**

No, no lo creo. Hemos dado apoyo a cinco países y cuatro de ellos son casos de éxito, en diferentes medidas. Todos los programas terminaron en el plazo previsto, nunca fueron necesarios más de tres años, y están todos de nuevo en los mercados y se pueden financiar solos. Irlanda, Chipre y España están entre los países que más crecen de Europa. Es un comportamiento muy exitoso, sobre todo en el caso irlandés y español. Grecia es diferente y el por qué es una buena pregunta. En mi opinión hay tres razones. La primera, que cuando estalló la crisis los problemas en Grecia eran mayores que en cualquier otro país, en términos de déficit fiscal, por cuenta corriente o pérdidas de competitividad. La segunda razón es que la administración griega es débil. Por eso los programas han trabajado en eso también: el país ha recibido muchísima asistencia técnica por parte de la Comisión Europea, el FMI y los Estados Miembros, pero reforzar una administración y hacer que sea igual de fuerte que la media europea lleva tiempo es tarea para una generación entera. La tercera razón fue la gran disrupción de la primera mitad de 2015 que hemos comentado por el nuevo Gobierno.

¿Qué nos puede decir del caso español? Muchos pensaban en 2012 que era mejor un rescate completo y no sólo de la banca.

La aplicación del programa para el sector financiero fue lo correcto. La situación de España era muy diferente a la de otros países rescatados pero el resultado fue un éxito. El sector bancario es hoy mucho más fuerte. El compromiso del Eurogrupo de ofrecer hasta 100.000 millones de euros fue muy útil para calmar a los mercados, pero al final sólo fueron necesarios 41.300, lo que desde luego fue bueno. Y también es una señal positiva para los mercados que España haya sido capaz de devolver anticipadamente y de forma voluntaria casi 7.000 millones de euros, con lo que lo restante es 34.700 millones. Igualmente, fue positivo que el Gobierno usara esa oportunidad para implementar otras reformas estructurales, como la reforma laboral o la del sistema de pensiones. Esa es la razón que explica que el comportamiento de la economía sea ahora tan bueno y de que los inversores vuelvan a tener confianza en lo que respecta a España.

¿Qué opinaba usted entonces? ¿Apoyaba la idea de un programa completo?

Estaba convencido de que 100.000 millones serían suficientes. Que al final la cantidad final fuera más baja fue una sorpresa muy agradable. No es lo que mucha gente esperaba entonces, incluido yo mismo.

¿Ve a algún otro país europeo pidiendo ayuda al Mede pronto?

No

Se ha publicado que Italia lo estaría considerando. Ustedes ya han dicho que no hay petición ni negociación, pero hay preocupación en Europa por los bancos italianos.

Desde el momento en que empecé en el FEEF y luego el Mede la gente ha predicho reiteradamente que Italia sería el primer país en pedirnos dinero, así que estoy acostumbrado. En realidad, Italia nunca ha perdido el acceso a los mercados. Hay inquietud por el bajo crecimiento o la productividad del país, pero eso no quiere decir que haya una crisis. Nosotros proporcionamos dinero si es necesario a países que no tengan acceso a los mercados e Italia no entra en esa categoría. Por supuesto he leído estos días que hay una crisis bancaria en Italia, pero eso es una exageración. Sabemos bien por los test de estrés del BCE que hay una gran entidad que necesita capital y que otros cuantos bancos más pequeños también, pero tenga en mente que Italia tiene 600 bancos. No

veo una crisis bancaria sistémica como la que otros países sufrieron hace cuatro o cinco años. Simplemente no es el caso.

Ahora hay un marco nuevo mecanismo, reglas, pero al final todo depende de la decisión política, de la voluntad y de la interpretación.

Sí, pero ahora somos mucho más fuertes que hace unos años, porque existe el Mede, porque tenemos una unión bancaria, un mecanismo de supervisión único, la directiva para la resolución bancaria, el pacto de estabilidad reforzado. Todo es positivo. Estamos mucho mejor con este marco en funcionamiento, estamos mucho mejor preparados para la próxima crisis. Los mismos bancos han añadido 600.000 millones de euros en capital y los países que perdieron el acceso a los mercados han hecho sus deberes. La UE está funcionando relativamente bien, mucho mejor de lo que percibe la gente en general. No estamos en mala forma, se puede mejorar, pero la situación no es mala.

Muchos lo ven a usted como un ‘halcón’ fiscal.

A menudo me dicen que soy optimista. Nunca he escuchado que me llamaran halcón. Yo me considero un realista.

¿Cómo se posiciona usted en el debate del ‘fiscal stance’, la propuesta de la Comisión de más estímulos. Parece que ahora se habla más de crecimiento y empleo que antes.

Llevo siguiendo este tema desde hace décadas y siempre hemos tenido la cuestión de cuál es el momento idóneo para usar estímulos fiscales o si estos llevan a más crecimiento. No es algo nuevo. La experiencia de los últimos años nos muestra que debemos tener cuidado y no acumular demasiada deuda y eso ocurre a través de los déficits fiscales. ¿Por qué países como Holanda o Finlandia, que han tenido una situación económica muy difícil estos años, nunca han sido atacados por los mercados ni han perdido el acceso a financiación? Porque tienen niveles de deuda relativamente bajos. Es un hecho, es lo que los mercados miran, nos guste o no. El Eurogrupo ha rechazado la propuesta del ‘fiscal stance’ positivo hecha por la Comisión Europea, la idea de tener estímulos fiscales cuando el crecimiento real está por encima del crecimiento potencial y yo comparto esa visión.

El Mede tiene ahora un rol muy concreto como fondo de rescate, pero se ha especulado mucho sobre su futuro. ¿Cree usted que el mandato actual se queda corto?

Cuando comparamos lo que hace el Mede ahora con lo que ocurría en 2010, cuando empezó todo, vemos que estamos haciendo mucho más de lo que esperábamos. Hemos desembolsado casi 265.000 millones, mucho más dinero del que yo hubiera imaginado que fuera necesario y hemos sido capaces de conseguirlo en los mercados, algo de lo que no había ninguna garantía. Ahora estamos muy metidos en la cuestión de la sostenibilidad de la deuda, en particular la griega. Las medidas de alivio de la misma se desarrollaron aquí. No buscamos un nuevo mandato porque ya tenemos bastante trabajo aquí. Hay propuestas en el Informe de los Cinco Presidentes, por parte del Parlamento europeo, de think tanks como Bruegel, de gobiernos, de académicos. Pero al final son los Estados Miembros los que deben decidir sobre nuestro mandato.

¿Qué tiene usted en mente para el Mede? ¿Un tipo de FMI europeo? ¿El embrión de un Tesoro de la eurozona?

Como he dicho, estamos muy ocupados trabajando con nuestro mandato, no creo que sea nuestro papel buscar uno más amplio. Los dos ejemplos que menciona son interesantes porque son mutuamente excluyentes. No sé en qué dirección se moverá el debate pero en todo caso llevaría

mucho tiempo, porque las ideas que apunta requieren cambios en los Tratados y eso lleva mucho tiempo. En realidad, bajo mi punto de vista los pasos adicionales que necesitamos para completar la unión monetaria son relativamente pequeños. No creo que necesitemos algo nuevo y realmente grande. Tampoco creo que necesitemos una unión fiscal total o una unión política total para que funcione la unión monetaria. Si tuviéramos todo eso tendríamos los Estados Unidos de Europa y no es eso lo que quieren los gobiernos y los ciudadanos.

¿Los gobiernos o los ciudadanos? No es lo mismo

Los dos comparten la misma visión, creo. Quizás era diferente hace 25 años y ciertas personas y gobiernos apoyaron la idea de unos Estados Unidos de Europa, pero no veo a nadie que quiera eso ahora. Desde luego hay algunos, pero son una minoría.

¿Por qué? ¿Qué ha pasado en estos 25 años?

Es una buena pregunta, pero por desgracia no tengo una buena respuesta. Vemos que ahora mismo las tendencias son las contrarias. Populismos, movimientos contra la globalización, contra la colaboración transfronteriza, y la UE es el modelo más avanzado de ello. Vemos una reacción no sólo en la UE o en Europa, sino también en Suiza, en EEUU, en el voto sobre Brexit. Tenemos que tomar nota, debatir, explicar, pero también aceptar que grandes nuevas iniciativas no es lo que la gente quiere en estos momentos. Como economista que ha estado inmerso en la unión monetaria durante mucho tiempo me tranquiliza que realmente no necesitemos grandes pasos adelante para que funcione bien. Hacen falta cositas, como concluir la unión bancaria, trabajar en la unión de los mercados de capitales. Quizás algún pequeño mecanismo fiscal sin transferencias permanentes y sin mutualización de la deuda. Y mejoras a la hora de compartir el riesgo. Las reacciones de los mercados a la dimisión de Renzi o a la victoria de Trump o incluso al voto sobre Brexit han sido más bien limitadas. Yo creo que los mercados entienden que la situación económica de fondo en Europa es mucho mejor de lo que lo ha sido es mucho tiempo.