

¿Por qué lo llaman *crisis* cuando es *estafa*?

INDECENTES

Crónica de un atraco perfecto



Ernesto Ekaiz

Lectulandia

Una crónica de la disolución ética y de la desfachatez moral que ha llevado a España y a Europa a una crisis sin precedentes y que señala a sus autores intelectuales, económicos y políticos.

La burbuja del dinero fácil facilitó el frenesí especulativo de una España onírica. Todo parecía estar atado y bien atado para siempre... hasta que el sistema capitalista protagoniza el bandazo histórico actual. En esta curva violenta, tan peligrosa como prolongada, se ha caído toda una realidad. Ya nada volverá a ser no tanto lo que era sino lo que parecía ser.

Hay muchas indecencias. La más obvia: la de la corrupción y el pillaje. Pero la más seria, la más profunda, con su secuela económica y social, es la otra, la crisis del sistema. Una crisis en la que aquellos que han sembrado las condiciones para el estallido de la misma (banqueros, políticos, empresarios, especuladores, bancos centrales), son los que actualmente, en una espectacular jugarreta del destino, dictan la hoja de ruta para salir de ella, una hoja en la que "no hay alternativa" si no es pasar factura a los de siempre. Una estafa sobre la estafa. La estafa de la salida de la crisis sobre la estafa de la crisis misma.

Ernesto Ekaizer va hilando esta crónica con información de primera mano, en gran parte inédita, a la que ha tenido acceso a través de entrevistas y debates en varios países a lo largo de los últimos años. El cuadro que se expone ante el lector apunta a quienes pudiendo haber tomado medidas a tiempo, se zambulleron en la euforia: unos por intereses, otros por servilismo y los demás por ignorancia.

Lectulandia

Ernesto Ekaizer

Indecentes

Crónica de un atraco perfecto

ePUB v1.0

Dirdam 23.06.12

más libros en lectulandia.com

Indecentes

Ernesto Ekaizer, 2012

Ilustración y diseño de portada: Morato + infinito

Editorial: Espasa Libros

ISBN: 978-84-670-0744-2

Editor original: Dirdam (v1.0)

ePub base v2.0

Agradecimientos

La perseverancia de un editor con el cual había trabajado hace ahora exactamente diez años ha hecho posible este libro. Por ello, el primer reconocimiento va para Santos López, quien a lo largo de varios años ha mantenido la guardia. El que la sigue, Santos, en efecto, la consigue.

Muchas personas han accedido a aportar al autor su recuerdo sobre los hechos que cobran vida en esta obra. A menudo se olvida o desconoce hasta qué punto los actores principales o secundarios de los episodios nacionales e internacionales suelen retener en su memoria conversaciones, discusiones, llamadas telefónicas, anotar diálogos, conservar emails. La técnica de repetir las mismas preguntas, con espacio de tiempo razonables entre una y otra, y quizá una tercera entrevista, permite poner a prueba la firmeza de las versiones, aclarar contradicciones y completar el trabajo de depuración.

El autor agradece a las personas que aceptaron contestar las múltiples preguntas, sobre contenido, forma y detalles, y aclarar los hechos en la medida de lo posible.

En este reconocimiento, el autor ha sabido apreciar la información aportada por periodistas nacionales y extranjeros en los medios de comunicación que han cubierto y siguen cubriendo los acontecimientos que aquí se narran.

Prólogo

El Gobierno de España ha cambiado en diciembre de 2011, pero la receta económica contra la crisis sigue siendo, con una diferencia de dosis, la misma: la austeridad fiscal. El estallido de la mayor burbuja de precios de activos en la historia contemporánea de este país y una de las más grandes del mundo desarrollado se está «combatiendo» desde hace ahora dos años con una medicina autodestructiva.

Mariano Rajoy ha presentado, en la oposición y en la campaña electoral de 2011, las dificultades para superar esta Gran Depresión española como consecuencia directa de la desconfianza de los mercados financieros, los inversores y la mayor parte de las instituciones internacionales en el Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero. Un Gobierno que, según decía el entonces líder de la oposición, al iniciar el ajuste en mayo de 2010, no actuaba «por convicción» sino por imposición exterior.

Por ello, en cierto modo, sus propuestas antes de llegar a La Moncloa pueden ser calificadas como un programa de economía vudú. Unas medidas que impulsadas por la sola llegada del Partido Popular al Gobierno conseguirían por arte de magia frenar la crisis e iniciar la recuperación.

Hay dos Mariano Rajoy. El de aquellos días de la oposición y el actual. El poeta romántico británico John Keats escribió en su última carta: «Tengo la sensación habitual de que mi auténtica vida ha pasado y de que estoy llevando una existencia póstuma». Una vida política de Rajoy claramente ha pasado. Aquella en la cual, según aseguraba, solo su sentido común de gobernante haría retroceder la crisis.

La crónica que el lector tiene ante sí es la crónica del desastre económico y social de un sistema que en varios países, pero especialmente en España, necesitó crear, para seguir funcionando a pleno rendimiento, es decir, acumular beneficios, la gran burbuja especulativa de la vivienda. Y es la crónica de cómo el progresivo desarrollo de esta crisis corroe a un Gobierno y a su presidente, hasta precipitar, de facto, su caída bajo la forma de una espectacular derrota electoral, al tiempo que encumbra a otro Gobierno y a su presidente, que defienden dosis mayores de la misma medicina.

Ahora bien, está la responsabilidad de los políticos y está la de las instituciones que regulan el funcionamiento del sistema financiero, que es el centro nervioso de la economía capitalista. Estas instituciones, como el Banco de España, cuya experiencia en la gestión de la crisis bancaria de este país, durante los años setenta y ochenta del siglo pasado, resultaba de extraordinario valor para saber qué hacer frente al nuevo escenario, se sumaron a la fiesta.

Mientras sonaba la música, el Banco de España, que debería haber ejercido el papel de director de orquesta, los bancos y cajas no se resistían a bailar. A sabiendas de que cuando se hiciera el silencio, es decir, se cortara el grifo de la liquidez, la situación ya sería muy difícil de controlar. ¿Quién mejor que el Banco de España

podía saberlo? El Banco de España no es que mirara para otro lado. Con su cooperación necesaria, las entidades financieras españolas, en busca del aumento de rentabilidad, se endeudaron ellas mismas y promovieron el apalancamiento de familias y empresas a continuación.

Estas instituciones, como el Banco de España, en lugar de desactivar riesgos acumulados a lo largo de muchos años, han alentado con su conducta la apuesta por unos créditos que llevaban implícitos la posibilidad de un estallido. Tenían los medios para controlar la situación. Y no los han utilizado. Le han fallado a la sociedad. Las consecuencias de este fallo son tan devastadoras como irreparables.

¿Solo cuándo la marea baja se sabe quiénes se «ferraron» en esta orgía? No. Se sabía antes. Algunos de nuestros millonarios ocasionales se subían a los rankings de fortunas mundiales. Otros, políticos y ejecutivos avisados de cajas de ahorro y Comunidades Autónomas, se aplicaron al saqueo y al pillaje, con sus sueldos y *bonus*, desde el comienzo. ¡Que la indecencia de todos nos valga!

A la hora de escribir estas líneas, España, con una deuda exterior neta, pública y sobre todo privada, de un billón de euros, o el 95 por ciento del PIB, volvía, como en mayo de 2010, agosto y noviembre de 2011, a ponerse a merced de los mercados financieros.

Unos mercados y unas instituciones que están refundando la moneda única. Que nos recuerdan que al fin y al cabo «el euro era y es esto».

Primera parte

1. «Vehículo de inversión estructurado»

A la hora de viajar hacia el principio de esta crisis, me pregunto por el papel que juega el azar. Qué hubiera pasado si alguien, después de ver el programa de la televisión británica BBC, *The Last Laugh Show* («El show de la última risa»), protagonizado por los humoristas John Fortune y John Bird, hubiese tomado una decisión estratégica: enviarle el *link* (enlace) al presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero. ¿Muy tarde? El programa se emitió el 14 de octubre de 2007 y, aunque con un humor exquisito del que solo los británicos quizás sean capaces, se tomaba muy en serio las consecuencias de los primeros grandes síntomas de la crisis en Estados Unidos, en agosto de 2007. En España estábamos en precampaña. Las elecciones se celebrarían el 9 de marzo de 2008.

No conocí el programa hasta las Navidades de 2007 y fue a través de un email. Antes de irme a la cama, en la madrugada del 25 de diciembre, decido abrir el ordenador. Clavo la mirada en un correo que viene de fuera. Es de Roberto Dañino Zapata. Exprimer ministro de Perú. Vive entre Washington y Lima. Roberto, de 61 años, abogado peruano, fue «principal asesor jurídico» y vicepresidente del Banco Mundial. La traducción del email en inglés enviado por Roberto, ahora vicepresidente de Hochschild Mining, empresa minera de metales preciosos con actividad en Perú, Chile y Argentina, dice:

«Queridos todos: Esto es solo una rápida nota para desearos un muy feliz y saludable 2008. Para que lo comencéis con un enfoque adecuado he aquí mi regalo de Navidad: un profundo análisis de uno de los asuntos más relevantes del año que estamos por cerrar. Como siempre, todo lo mejor para vosotros y vuestras familias.

Roberto» <http://www.dailymotion.com/swf/k2GEzYKbvlP6IUHSp>

Tengo mucha curiosidad. Pincho. Es un programa de la televisión británica. *The Last Laugh Show*. Un diálogo entre dos veteranos humoristas. John Fortune entrevista a John Bird, que se presenta, bajo el nombre de George Parr, como banquero:

—George Parr, tú eres un banquero de inversiones, ¿no es así? —Sí, lo soy. —Y como tal tienes tu dedo sobre el pulso del mercado financiero. —Sí, en gran medida sí. —Y durante el verano ha habido mucha turbulencia y... —Volatilidad en el mercado... tremenda... tremenda. —Y volatilidad. ¿Qué ha causado eso? —Tienes que entender un par de cosas sobre el mercado.

Una es que está formado por gente de lo más aguda y sofisticada. Las mayores cabezas del mundo. Y la otra es que está dirigido por sentimientos.

—¿Y eso qué significa?

—¿Qué significa?... Todo está yendo normalmente y, de repente... una de esas personas agudas y sofisticadas se lleva la mano a la cabeza y profiere un alarido: ¡Dios mío, lo hemos perdido todo! ¿Qué vamos a hacer? Y lo repite una y otra vez...

—¿Salto por la ventana? —¿Salto por la ventana? ¿Saltamos todos? —¡Vende! — ¡Vende! Precisamente... Y entonces algunos días más tarde esta misma persona aguda y sofisticada dice: «Creo que todo va bien. Sabes, creo que somos ricos».

—Somos ricos... Compra, compra, compra.

—Compra, compra, compra, sí. Y a esto lo llamamos el sentimiento del mercado... —Pero, bueno, estamos exagerando un poco, ¿no? —No estoy muy seguro, en agosto, a mediados de agosto pasado, cuando la Bolsa de Londres se desplomó, una firma muy reputada, State-Street Global Market, sacó un comunicado en el que decía, y la cito: «Los agentes del mercado no saben si comprar por el rumor y vender por la noticia, hacer lo opuesto, hacer ambas cosas, o no hacer ninguna en función de la dirección del viento».

—¿Y estos son los análisis rigurosos por los cuales se pagan sueldos fabulosos?

—Sí, exacto. Y algunos días después, con la mejora de la situación, tras la subida de la Bolsa, un alto cargo de ABM —Amro Morgan dijo, y le estoy citando, «Volvemos a los días felices».

—Bueno no hay dinero que pague esa sabiduría madura...

—Ciertamente... Esa gente recibe millones de dólares en *bonus*.

—Por supuesto.

—Vamos a la crítica situación del verano pasado. ¿Cuáles son las causas reales de la volatilidad del mercado?

—Sí...

—Especialmente en Estados Unidos, donde se han concedido abundantes créditos hipotecarios a gente que no puede pagarlos y cuyas propiedades están perdiendo valor.

—Sí, son las hipotecas *subprime*.

—*Subprime*, sí. ¿Cómo ha funcionado esto?

—Imagina, si puedes, a un negro desempleado en camiseta calada sin mangas sentado en un porche derruido en Alabama, Estados Unidos. Y un hombre se le acerca y pregunta: «¿Te gustaría comprar esto antes de que se caiga? ¿Por qué no me dejas prestarte el dinero?»

—Y ese hombre que le propone eso, ¿es un banquero?

—Oh, no, no, no. Es un vendedor de hipotecas. Su sueldo depende completamente de la cantidad de hipotecas que pueda colocar.

—De modo que su juicio para conceder estas hipotecas es totalmente objetivo. — Totalmente objetivo, sí. Absolutamente.

—¿Qué pasa después? —La deuda de esta hipoteca la coge un banco y la

«empaqueta» con un montón de otras deudas similares... —Sin entrar demasiado en los detalles acerca de lo que hay dentro...

—Sin entrar en ningún detalle. Es muy aburrido. Entonces, como te decía, se pone todo en un paquete de deuda y se lleva a Wall Street. Y entonces ocurre algo extraordinario. En cierto modo este paquete de deudas de alto riesgo deja de ser un paquete de deudas de alto riesgo y se convierte en lo que llamamos un «Vehículo de Inversión Estructurado».

—Un SIV...

—Sí, un SIV. Exacto.

—Y a veo... Y entonces alguien como tú va y lo compra.

—Sí, lo compro. Y llamo a alguien en Tokyo y le digo: «Mira, tengo este paquete, ¿quieres comprar?» Y me pregunta: «¿Qué hay en él?» Le digo: «No tengo la menor idea». Y me dice: «¿Cuánto quieres?» Le digo: «Cien millones de dólares». Y dice: «Vale». Y ya está. Esto es el mercado.

—Y, presumiblemente, eso puede pasar varias veces con el mismo paquete.

—Sí, puede pasar.

—Y cada vez que se haga la operación por supuesto tú, o alguien como tú, sacará beneficios de ello. —Claro. No puedes esperar que se haga por nada. Es un trabajo duro. —Como en esos paquetes hay deudas de alto riesgo, ¿qué es lo que atrae a los inversores para tomar riesgo en ellos?

—Es que todos esos fondos especializados en esas deudas, los llamados *hedge funds* o fondos de alto riesgo, tienen muy buenos nombres.

—Quieres decir que son de firmas responsables.

—No, no tiene nada que ver con la reputación. Tienen realmente muy, muy buenos nombres. Los nombres que llevan son muy buenos. Te daré un ejemplo. Hay una firma americana muy conocida de Wall Street llamada Bear Stearns que tiene dos fondos especializados en la deuda de estas hipotecas que perdieron tanto dinero, que han perdido tanto valor, que Bear Stearns anunció que tendrían que inyectar 3.200 millones de dólares para mantenerlos a flote...

—¿3.200 millones de dólares?

—Sí, 3.200 millones de dólares. Y aún así los inversores no podrían obtener dinero de él. Y se anunció que tendrían que dejar caer estos fondos. Uno de esos fondos se llamaba Fondo Estratégico de Crédito Estructurado de Alta Gama. El otro se llamaba Fondo Mejorado de Apalancamiento de Crédito Estructurado de Alta Gama.

—Bueno, suena muy bien, ¿no?

—Sí. Ahí está la magia del mercado. Lo que empezó con unos miles de dólares de un negro que vestía una camiseta calada sin mangas en Alabama se convirtió en un Fondo de Apalancamiento de Crédito Estructurado de Alta Gama.

—Me gusta como suena. —Es bueno, suena muy fiable. Tiene buenas palabras.

«Alto». —«Alto» es bueno. En cualquier caso es mejor que «bajo». —Sí. Absolutamente.

—Y «estructurado». Otra palabra buena. —Muy buena.

—Y «mejorado». —Me encanta «mejorado». Compraría cualquier cosa que pusiera «mejorado». —Sí. Quizá la historia fuera otra si se llamase Fondo del Negro Desempleado en Camiseta, pero...

—Sí, porque entonces levantaría algunas sospechas. Pero a pesar de estos nombres tan plausibles seguramente la realidad es que toda esa gente que ha prestado ese dinero ha sido increíblemente estúpida...

—Oh, no. Lo estúpido es que a alguien se le ocurriera en cierto momento preguntar: «¿Cuánto valen realmente esas casas?».

—Eso fue lo estúpido... —Si no lo hubiera hecho, todo hubiera seguido siendo perfectamente normal. Pero desgraciadamente lo hizo. —Y a veo. Pero mira, ahora la gente dice que la crisis puede provocar un colapso financiero. ¿Se puede evitar?

—Se puede evitar si los Gobiernos y los bancos centrales nos devuelven a nosotros los especuladores financieros el dinero que perdimos.

—¿Pero no sería eso recompensar la codicia y la estupidez? —No, no. Es recompensar lo que el primer ministro Gordon Brown llama el «ingenio» del mercado...

—Pero mira...

—No queremos ese dinero para gastárnoslo para nosotros sino para seguir en el mercado, comprando y prestando como siempre, como si nada hubiera pasado y no tener que pensar demasiado en ello...

—Bien, sí. Pero si pasara lo peor y no consiguierais ese dinero, ¿qué ocurriría entonces?

—Bueno, entonces... pues habría otro *crash* en el mercado y entonces te diría lo que la gente como yo siempre dice, que no somos nosotros los que vamos a sufrir sino tu fondo de pensión.

—Muchas gracias George Parr.

—Ha sido un placer.

2. Aterrizaje suave

Quizá si Zapatero hubiese recibido el enlace se lo hubiese pasado pipa en el salón de televisión de La Moncloa. Y acaso, quién sabe, también lo hubiese relacionado con lo que un año exacto antes había escuchado en medio del rugido del rotor de un vuelo de helicóptero entre La Moncloa y Ávila el martes 31 de octubre de 2006, la víspera de las elecciones autonómicas catalanas convocadas para el día siguiente, 1 de noviembre. En esa «jornada de reflexión» para Cataluña, el presidente del Gobierno quería aprovechar para lanzar un mensaje de cariño hacia la multinacional japonesa Nissan suscribiendo, ese día, nuevos acuerdos para la planta de Nissan en la Zona Franca de Barcelona. Y por esa razón en la fábrica de Ávila le aguardaba el presidente de la compañía, el mediático ejecutivo francés Carlos Ghosn. Acompañaba al presidente del Gobierno el ministro de Industria, Joan Clos, y un tercer hombre de tez cetrina y ojos azules, que estaba a punto de incorporarse al Gobierno. Y mira por dónde, de esos labios estaban por salir aquellas palabras que se podían relacionar con *The Last Laugh Show*. Con la crisis, vaya. Sí, fue así, y esta historia había comenzado un día antes. El lunes 30 de octubre. Fue cuando el presidente llamó al caer la tarde al que entonces era subdirector del Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), David Taguas, de 52 años. Sabía Taguas por su antecesor tanto en el BBVA como en la Oficina Económica del Presidente (OEP), Miguel Sebastián, que Zapatero le ofrecería el puesto de director de la OEP. De modo que Taguas, al escuchar la voz del presidente, le respondió en el acto que sí y que tenía que darle tiempo hasta el día siguiente, martes 31 de octubre, para informar a sus patrones. Fue una conversación muy breve. El martes, Taguas enfiló a primera hora hacia el madrileño Paseo de la Castellana. Habló primero con el consejero delegado, José Luis Goirigolzarri, y más tarde con el presidente, Francisco González. Y obtuvo las bendiciones que necesitaba. Esa noche tenía previsto salir de viaje hacia México, porque entre sus actividades estaba también el seguimiento de los fondos privados de pensiones. El hecho es que desde la Secretaría del presidente, en La Moncloa, llamaron al BBVA y le dejaron el recado de que Zapatero le esperaba para salir de viaje ese mismo martes 31 a la una de la tarde. Taguas llamó para aclarar que tenía billete con destino al extranjero esa noche. Ningún problema, le aseguraron, porque estaría de regreso a las seis de la tarde. Al llegar a La Moncloa para emprender el anunciado viaje, el presidente lo presentó al ministro de Industria como nuevo director de la Oficina Económica del Presidente. Y los tres se subieron al helicóptero. Ya en vuelo, Zapatero le hizo una pregunta clave para su nuevo asesor económico.

Habían pasado dos años y seis meses desde el inicio de la legislatura, diez trimestres de crecimiento económico potente, y lo que quería saber Zapatero de su nuevo gurú era esto: David, ¿cuánto tiempo de expansión económica me queda?

Taguas trató de resumir de la manera menos técnica posible el trabajo que venía realizando en el servicio de estudios del BBVA durante el último año. Tenía claro que los precios de la vivienda habían subido de manera exagerada en España y que la levadura para ello había sido el dinero barato proporcionado por el Banco Central Europeo (BCE), lo que había creado una doble burbuja, de la vivienda y del crédito, con una expansión crediticia de las familias, empresas y bancos en el periodo 1996-2006 sin precedentes. El problema de fondo que debía preocupar era ya la gran dependencia del desarrollo económico español respecto a la financiación exterior, con un déficit por cuenta corriente, la diferencia entre lo que España produce y lo que consume e invierte, que en los primeros seis meses de 2006 había saltado hasta los 52.504 millones de euros, acercándose peligrosamente al 9 por ciento del Producto Interior Bruto en términos anuales, el más alto del mundo después de Estados Unidos. Y esta brecha entre gastos e ingresos se financia tomando préstamos en el mercado internacional. Si el escenario cambiaba, y esto se advertía con la subida en curso de los tipos de interés, la situación podría sufrir un vuelco espectacular. Un cortocircuito financiero que rápidamente se transmitiría a la actividad económica. Taguas elevó su vozarrón por encima del ruido del rotor y dijo:

—La desaceleración ya ha comenzado. Pero el ciclo económico tiene su inercia... Hay cuerda para un año más, como máximo. Tenemos que preparar un aterrizaje suave...

3. Doctor catástrofe

«Aterrizaje suave». Esta era la ilusión. Un mes antes del viaje a Ávila, muy lejos, en Washington, un profesor de Economía de la Universidad de Nueva York, de 47 años, advertía de que el aterrizaje no sería suave. Todo lo contrario. Nouriel Roubini, nacido en Estambul, Turquía, ya venía rumiando desde 2005 que se acumulaban tales desequilibrios en la economía norteamericana con la burbuja tecnológica primero y la de la vivienda más tarde que la idea del aterrizaje suave tenía pocas posibilidades de concretarse.

El 25 de abril de 2005, precisamente por sus originales vaticinios, lo entrevisté en su entonces diminuto despacho universitario de tres metros de fondo por dos de ancho:

—Usted está pesimista y parece que lo siente. ¿Por qué? —Porque aquí nadie saca tarjeta roja a la Administración de Bush.

Año y medio después, el 7 de septiembre de 2006, Roubini fue invitado a dar una conferencia en uno de los seminarios que suele organizar el Fondo Monetario Internacional (FMI) durante su asamblea anual en Washington. Roubini era el lujo de pluralidad que se permitían los organizadores para amenizar las jornadas.

Roubini profetizaba desde hacía meses una nueva recesión para comienzos de 2007 y rompía el consenso sobre el llamado «aterrizaje suave».

«Vamos a tener un aterrizaje forzoso en lugar del aterrizaje suave que espera la mayoría de la gente», explicó. «Pienso que la burbuja de la vivienda es quizá más importante en Estados Unidos que en otras partes del mundo, sabemos por la Reserva Federal y el Fondo Monetario Internacional (FMI) que existen burbujas de la vivienda en Europa y en otros países. Podemos estar en una situación en la cual el estallido de las burbujas de la vivienda provoquen una caída de la actividad económica en el mundo». Fue todavía más lejos. «¿Cuáles son los riesgos sistémicos financieros y bancarios del estallido de la burbuja de la vivienda? Esto es lo que la gente empieza ahora a pensar. Y uno de los temas importantes aquí es: ¿dónde se concentra el enorme riesgo hipotecario, dado que hay billones de dólares en deuda hipotecaria?».

Podía parecer una pregunta obvia, pero no lo era. He aquí su respuesta: «Creo que en parte está todavía en el sistema bancario que directa o indirectamente mantiene este riesgo; directamente porque una buena parte de las hipotecas siguen en sus balances, e indirectamente porque vaciaron una parte del riesgo hipotecario y lo sustituyeron por productos financieros basados en hipotecas y a través de estos efectivamente mantienen parte del riesgo. Parte de este ha sido, por supuesto, distribuido como riesgo entre gestores de activos y *hedge funds* que detentan toneladas de estos productos financieros basados en hipotecas».

Su conclusión, de manera sencilla y directa, era esta: «De modo que esta gente puede tener problemas, y si esta gente tiene problemas entonces la contraparte de esos fondos, *brokers* y bancos de inversión fuertemente apalancados [endeudados], también pueden tener problemas. No podéis descartar efectos sistémicos si quiebra una de estas grandes instituciones apalancadas».

Todos los elementos que el profesor expuso daban para mucho más que el pronóstico de una recesión, por más dura que fuese. Pero, consciente de que en los círculos académicos y periodísticos se referían a él como el *Doctor Catástrofe*, Roubini se limitó a ilustrar las fallas que se podían advertir en el sistema.

«De modo que existe el riesgo significativo de que si sufrimos un verdadero descalabro de la vivienda que no es un *shock* meramente sectorial y que conduce a una recesión generalizada de la economía, entonces la caída de la vivienda puede llevar a un problema sistémico para el sector financiero».

Su intuición fue aguda, especialmente cuando advirtió: «Mi preocupación hoy es que el estallido de la burbuja inmobiliaria, que no hemos visto todavía, va a llevarnos a más amplios problemas sistémicos en el sector bancario. Esto va a comenzar con los prestamistas de créditos *subprime* (hipotecas basura), que ya están con problemas por el incremento de los impagos y desahucios, y se va a transmitir a otros bancos e instituciones financieras de todo el país».

¿Cómo había llegado a estas conclusiones? He aquí su explicación: «Mi análisis se basa en observaciones de tipo circunstancial. No hago previsiones de modo profesional. No utilizo un gran modelo macroeconómico global. Incluso así digo que la probabilidad de una recesión es del “70 por ciento”. Si me preguntan de donde saco ese porcentaje: pues a través de mi olfato, os seré muy honesto sobre esto. Si dices “50 por ciento” pareces un calzonazos, significa que estás inseguro. De modo que si tienes estómago para creer que va a haber una recesión, debes decir algo más fuerte que eso, y de ahí sale el “70 por ciento”. Así que mi modelo es como una “prueba de olfato” o una “prueba del pato”. Si se parece a una recesión y camina como una recesión y grazna como una recesión, debería ser una recesión».

La verdad es que Roubini conocía a un personaje clave del FMI, quien ya estaba sobre la pista de un posible aterrizaje forzoso...

4. Un cristiano primitivo entre leones hambrientos

Enero de 2007. Han pasado más de tres meses desde los vaticinios de Nouriel Roubini. Estos días, Raghuram Rajan, consejero económico y director de investigación del Fondo Monetario Internacional (FMI), el «economista-jefe» de la institución, deja el puesto. El anuncio ha sido realizado seis meses antes. Raghu, como se le conoce, gozaba de una excedencia de tres años en la Universidad de Chicago. Rodrigo Rato, director gerente del FMI, se lo encuentra en el puesto al llegar a la institución, en junio de 2004. A medida que se acerca el plazo de tres años, Rato le pide que gestione una ampliación de su permiso para un nuevo mandato de tres años. Raghu también lo desea. Pero la Universidad de Chicago deniega la autorización. El economista indio confirma a Rato en agosto de 2006 que dejará el puesto.

Y al llegar enero de 2007, Raghu confiesa en privado que abandona su puesto «abatido» porque, según dice, el FMI «ha logrado muy pocos resultados».

Rajan había escandalizado, en agosto de 2005, a la secta de economistas, banqueros y gobernadores de bancos centrales que todos los años, tras recibir la esperada y codiciada invitación del Banco de la Reserva Federal de Kansas City, filial del banco central de Estados Unidos, se reúne durante tres días. El lugar del cónclave es el pueblo de Jackson Hole, situado en el valle de las impresionantes Montañas Tetón, Wyoming. En ese escenario magnífico, con largos paseos y escaladas por el Parque Nacional de Grand Tetón después de los ejercicios espirituales de cada jornada —conferencias, ponencias y debates—, Raghu ha interpretado un año antes el papel que haría Roubini el 7 de septiembre de 2006 en Washington. Pero Raghu rompe el consenso en un ambiente más selecto. En el más conspicuo que se pueda imaginar.

La conferencia de Rajan está prevista para la mañana del sábado 27 de agosto de 2006. El ambiente que se respira durante las semanas previas es de gratitud hacia el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan. Esta reunión será la última que va a presidir después de dieciocho años. Greenspan dejará su cargo de presidente de la Reserva Federal en 2006. El *Maestro*, como todo el mundo le conoce, será homenajeado como todos creen que se merece.

Para elaborar lo que va a ser una de las varias decenas de conferencias de la agenda, Raghu solicita a su equipo en el FMI una serie de gráficos y cuadros estadísticos. Laura Kodres, que lleva en el Fondo desde 1994, y está, precisamente, en el Departamento de Mercados Monetarios y Capitales, será de una ayuda fundamental. Y aportan sus ideas y comentarios otros siete colaboradores del departamento de investigación: Sergei Antoshin, Douglas Diamond, Jonathan Fietcher, Donald Khon, Hyun Shin, Jeremy Stein y Hung Tran. El resultado, como de

costumbre, es un documento que refleja la opinión personal de Raghu, pero, en realidad, resume el punto de vista del equipo de economistas del FMI.

Lo primero que advierte Raghu cuando le despliegan los cuadros en su despacho, en la avenida Pennsylvania con la calle 19, en Washington D.C., es el aumento espectacular del riesgo que han contraído las instituciones financieras de Estados Unidos, riesgos mayores a los de la década anterior. ¿Por qué le sorprende? Porque se suponía que a través de la llamada *securitización* o *titulización* se habían diseñado productos financieros respaldados por flujos provenientes de otros activos, como por ejemplo hipotecas o préstamos cargados a tarjetas de crédito, para ser a su vez colocados en los mercados financieros. Se decía que estos mecanismos aligeraban los riesgos. A través de esos instrumentos los bancos venderían tales activos en lugar de mantenerlos en sus balances, reduciendo así su riesgo ante un eventual impago. Pero Raghu descubre que los bancos no se habían desprendido totalmente de esos riesgos. Seguían manteniéndolos a través de sus participaciones en los novedosos productos diseñados.

Rajan, por tanto, se da cuenta de algo en lo que no había caído, lo que llama el pecado cardinal de los economistas, y es que había supuesto que la *securitización* tendría lugar en un contexto en que todas las demás variables seguirían siendo las mismas. Ahora, al ver los datos, advertía que no era así. La desregulación y la *securitización* habían incrementado la competencia, lo que a su vez aumentaba los incentivos de banqueros y ejecutivos financieros para asumir nuevos riesgos, bajo la forma de productos más complejos. Las compensaciones, sueldos y *bonus* jugaban un papel muy diferente al de las remuneraciones que percibían los ejecutivos de banca y entidades financieras del pasado, cuyos emolumentos eran fijos.

Los bancos habían explotado un agujero en la legislación por el cual convertían los préstamos hipotecarios clásicos en productos financieros, *securitización* mediante, y por el camino podían apalancarse (endeudarse) en mayor proporción todavía. ¿Cómo? Las exigencias de capital o provisiones ante posibles pérdidas eran, según la legislación vigente, menores para esos productos que para las hipotecas. Los fondos liberados se canalizaron, a su vez, hacia nuevas operaciones, aumentando los riesgos.

Ya sabía, pues, de qué iba a hablar. La ingeniería financiera había incrementado los riesgos del sistema cuando se había asumido que ayudaría a disminuirlos. Con todo, sería cauto. Raghu sabía que la reunión se celebraba a mayor gloria de Greenspan. Corría el riesgo de echar agua al vino. Y tampoco quería ser el pesado de la fiesta. Alabaría por supuesto las cualidades del *Maestro* y sus enseñanzas, pero aportaría su visión de los peligros. Escribió el texto. Eran cincuenta y seis páginas, sin contar los numerosos gráficos y cuadros estadísticos que ilustraban sus afirmaciones.

Raghu no se limitaría a leerlo. Haría una exposición más viva, con alusiones a

Alan Greenspan. Pero su mensaje fundamental sería droga dura. Hay un pasaje en el que describe, de manera primero coloquial y luego más formal, el corazón de lo que sería la crisis financiera: «Algo tan íntimo como el riesgo crediticio está siendo ahora comercializado con extraños. De hecho, del mismo modo que se le pregunta a los padres “¿saben ustedes dónde están sus niños?”, hoy día a los banqueros se les pregunta “¿saben ustedes dónde están sus riesgos?”».

Y he aquí la descripción de lo que había ocurrido: «Como los riesgos clásicos, las hipotecas, pueden ser transferidos de los balances de los bancos a los de los gestores de inversiones, los bancos tienen un incentivo para crear más de esos riesgos. Por tanto, tenderán a alimentar antes que encoger el apetito por los riesgos. Pero los bancos no pueden vender todos los riesgos. A menudo tienen que mantener la porción más complicada de los riesgos que crean, de modo que si bien algo de riesgo ha salido de los balances, estos se han recargado con riesgos frescos, más complicados», explicó Raghu. Y es más elocuente llamando la atención de la audiencia hacia sus gráficos: «De hecho, los datos sugieren que pese a la amplitud de los mercados financieros, los bancos no son nada más seguros que en el pasado. Aunque es difícil ser categórico sobre algo tan complejo como el sistema financiero moderno, es posible que estos desarrollos pueden inducir una mayor dinámica procíclica [los riesgos han de crecer con el auge de la economía] que en el pasado. También pueden crear una mayor (aunque todavía pequeña) probabilidad de debacle catastrófica de la economía. Desgraciadamente, no sabremos si estas son preocupaciones serias hasta que el sistema sea puesto a prueba».

En lugar de reducir el riesgo bancario, por tanto, las entidades financieras lo habían engordado. Vuelve Raghu a resumirlo con palabras todavía más simples. «Esta transferencia de riesgos... también implica que los riesgos que se mantienen en los balances son solo la punta del iceberg del riesgo que han creado», dijo.

A continuación, el economista-jefe del FMI se refiere al escenario de una crisis de liquidez. «Una de las razones por las cuales los bancos funcionaron eficazmente en 1998 [crisis en Asia y Rusia] como proveedores de liquidez de próximo y último recurso ha sido porque no se les percibió como riesgos de crédito, lo que permitió que atrajeran liquidez acumulada. Pero esto no necesariamente debe ser así en futuras crisis. Como creadores de riesgo crediticio, los bancos están en posición de ser los primeros en asumir pérdidas. Una caída de la economía, quizá como resultado de un realineamiento del precio de los activos, puede resultar en pérdidas reales para los balances bancarios. Por supuesto, los bancos cubren ciertas posiciones a través de provisiones dinámicas. Como la liquidez cae y los precios se mueven, tendrán que hacer cada vez más grandes operaciones para compensar las pérdidas iniciales, demandando liquidez del mercado precisamente cuando tiene poco que ofrecer».

Y más o menos a la mitad de su exposición, lanza la advertencia central sobre

cómo podría ser la futura crisis financiera: «Las pérdidas bancarias pueden ampliarse. En suma, mientras que la experiencia de la crisis de 1998 en Estados Unidos debería dar cierta confianza de que se podrá aportar liquidez en una crisis, uno no debería ser demasiado optimista. Si los bancos también sufren pérdidas en sus créditos y hay incertidumbre acerca de dónde están localizadas esas pérdidas, solo bancos muy contados e intachables recibirán la aportación de liquidez que saldrá de otros mercados. Si estos bancos también pierden confianza en los otros bancos, el mercado interbancario puede paralizarse y podemos sufrir una crisis financiera en toda regla».

En un discurso donde el esfuerzo en dar una de cal y otra de arena al *Maestro* es manifiesto, insiste Raghu: «Es también verdad que el sistema financiero ha sobrevivido algunos grandes *shocks* en el pasado, bajo la hábil gestión del presidente Greenspan. El *crash* de 1987, el pánico mundial de 1998, el pinchazo de la burbuja de la Bolsa en 2000-2001 han sido todos *shocks* que podían tener consecuencias mucho peores para los sectores financieros de los países industriales y para la economía mundial si no hubiese sido por la acertada intervención de las autoridades monetarias». Pero, a renglón seguido, matiza: «No obstante, la experiencia hasta ahora no debería hacernos muy optimistas. Primero, ¿podemos confiar en que los *shocks* [financieros] han sido suficientemente grandes y en los lugares adecuados para poner a prueba totalmente el sistema? Después de todo, un *shock* en las Bolsas, aunque grande, puede tener menos efecto que en los mercados crediticios. En otros términos, ¿podemos confiar en que todas las pérdidas son iguales o serán algunas pérdidas más sistémicas que otras? Quizá debamos culpar al presidente Greenspan por permitir solo dos recesiones suaves durante su mandato».

Después de permitirse esta ironía, empero, descerraja lo que podía ser interpretado fácilmente como una impertinencia: «Y quizá podamos dormir mejor durante la noche si rezamos: Señor, si va a haber *shocks*, que sean variopintos y preferentemente moderados de modo que podamos probar la resistencia de nuestros sistemas».

Antes de terminar, se pregunta: «¿Y qué podemos hacer los responsables de la políticas financieras?». He aquí su respuesta: «Primero, creo que deben congratularse por haber alentado los cambios que han tenido lugar en lugar de obstaculizarlos. Ahora que el sector financiero ha cambiado, tenemos que preguntar cómo puede la política regulatoria mantener el ritmo para abordar las preocupaciones que he descrito. Si hemos de aplicar en las políticas a adoptar el tratamiento de la gestión de riesgos que el presidente Greenspan sugirió en esta conferencia hace un par de años, lo que no podemos es apelar siempre a la incertidumbre sobre costes y beneficios si las consecuencias de la inacción son lo suficientemente grandes».

Es decir, había que actuar. Según Raghu, a través de la política monetaria y de la supervisión.

«Lo que está claro es que estamos lejos de conocer todas las respuestas sobre cómo reducir la inestabilidad financiera. Parece obvio que deberíamos utilizar todas las innovaciones que las finanzas han creado para prevenir a las fuerzas del mercado de crear excesivo riesgo. Tenemos que navegar entre el Escila de la excesiva intervención y el Caribdis de los mercados que siempre aciertan».

El respetable público acoge con críticas tan generalizadas como rotundas el análisis de Raghuraj G. Rajan, quien advertirá más tarde que buena parte de ellas se explican porque su versión de la realidad es contraria al punto de vista dominante. Estaba fuera del consenso oficial. Había tenido el mal gusto de expresar sus puntos de vista disidentes en público en medio de un estado de complacencia institucional y, sobre todo, en aquel ambiente.

«Todo lo que había hecho fue conectar los datos aplicando marcos teóricos que mis colegas y yo habíamos desarrollado. Sin embargo, no había previsto la reacción de una audiencia habitualmente amable. Solo exagero algo si digo que me sentí como un cristiano primitivo deambulando en una convención de leones medio muertos de hambre. Mientras me alejaba del podio tras ser rotundamente criticado por un número de luminarias, con algunas pocas notables excepciones, sentí cierta incomodidad. No fue por las críticas como tales, porque uno desarrolla una gruesa piel después de años de vivos debates en los seminarios de la facultad. Si te llega al corazón todo lo que una audiencia dice, nunca publicarías nada. Antes bien, fue porque los críticos parecían ignorar lo que estaba pasando delante de sus ojos».

Rajan va todavía más lejos. «En parte, he sido criticado porque expresé una posición contraria a la idea de consenso. Algunos de los documentos de la conferencia, manteniéndose en el marco de la “era Greenspan”, se centraban en si Alan Greenspan era el mejor banquero central de la historia, o solamente uno entre los mejores. Alguien que arruina la fiesta, que sugiere que no todo está bien y que pide una regulación mejor es improbable que atraiga encomios, especialmente dado el conocido escepticismo de Greenspan por la eficacia de la regulación. En parte, la reacción fue defensiva, porque si el sector financiero se había salido tanto de madre, ¿no era culpa de los reguladores por dormirse ante esta desviación? En parte, era arrogancia. La Reserva Federal había tratado con éxito la desaceleración causada por el estallido de la burbuja tecnológica (*dot-com*) en 2000-2001 y creía saber cómo rescatar el sistema de manera relativamente indolora si se encontraba otra vez en problemas».

El hecho es que, según Rajan, si la crisis estalla esta vez en los mercados crediticios el efecto devastador sería mayor que el de una caída en la Bolsa, como resultado de la globalización e interconexión más espectacular que se conoce en toda la historia del sistema financiero internacional.

El discurso de Raghuraj G. Rajan se presenta, a finales de agosto de 2007, de dos

maneras en la página web del FMI. En línea con lo que es el propósito real del simposio de Jackson Hole, el título reza así: «La era Greenspan: Lecciones para el futuro. Mercados Financieros, Fragilidad Financiera y Bancos Centrales». Traía una aclaración: «Este discurso ha sido tomado del documento del autor de agosto de 2005 “¿Ha hecho el desarrollo financiero al mundo más riesgoso?” Y el texto completo aparte, con su título original, se ofrece bajo el epígrafe de “Discursos”».

En el extracto del discurso de Raghu, presentado bajo el título de «Lecciones de la era Greenspan», el más accesible al público, se quita, quizá por él mismo o quizá por los servicios del FMI, su vaticinio más importante:

«Si los bancos también sufren pérdidas en sus créditos y hay incertidumbre acerca de dónde están localizadas esas pérdidas, solo bancos muy contados e intachables recibirán la aportación de liquidez que saldrá de otros mercados. Si estos bancos también pierden confianza en los otros bancos, el mercado interbancario puede paralizarse y podemos sufrir una crisis financiera en toda regla».

5. «No dejen que un político dirija el FMI»

Raghu Rajan, que trabajó cinco meses con el director gerente Horst Köhler, desde octubre de 2002 hasta primeros de marzo de 2003, y con su sucesor Rodrigo Rato, treinta meses, entre junio de 2004 y diciembre de 2006, ha reflexionado recientemente sobre su experiencia profesional a la luz de los escándalos de Dominique Strauss-Kahn: «No dejen que otro político dirija el FMI». Y advierte: «Los candidatos más capaces pueden incluso querer el puesto como un camino hacia su redención política, o un escalón hacia un cargo más alto. Pero estas son precisamente las razones por las que alguien cuya destreza principal es política sería una opción insensata. El Fondo ha sido diseñado para empujar políticas duras para enderezar países que han gestionado mal sus finanzas, no para ganar concursos de popularidad».

El 27 de junio de 2007, tres años después de llegar al Fondo para un mandato de cinco años, Rato anuncia su dimisión del puesto de director gerente, hecho que se concretará después de la asamblea anual del FMI de otoño, en el mes de septiembre. «He tomado esta decisión por razones personales. Responsabilidades y circunstancias familiares, en particular la educación de mis hijos, son la causa de mi renuncia», escribe en un comunicado. Al mismo tiempo, él mismo, aunque de manera extraoficial, deja saber que ha informado a Mariano Rajoy y al presidente del Gobierno José Luis Rodríguez Zapatero sobre su decisión. Y añade, siempre de manera oficiosa, que no piensa volver a la vida política en España y que se incorporará a una empresa privada.

Más que una redención política, Rato necesitaba reconstruir su imagen de perdedor en la batalla de sucesión de Aznar, a primeros de septiembre de 2003. Ministro de Economía y vicepresidente segundo del Gobierno en septiembre de 2003, pierde en los primeros días de ese mes la batalla ante Mariano Rajoy para ser el presidente del Partido Popular y candidato a la presidencia del Gobierno en las elecciones de marzo de 2004. Sufre Rato la derrota de su vida. Aunque no las tenía todas consigo, creía que finalmente Aznar se decantaría por él. En la lista a las elecciones de diputados del PP por Madrid irá Rato como número dos el 14 de marzo de 2004.

Pero la inesperada renuncia del alemán Horst Köhler, el 4 de marzo de 2004 — que dimite para presentarse a su elección segura como noveno presidente de Alemania en la Asamblea Federal—, cambia sus planes. Coloca al FMI en el punto de mira. Ya antes de las elecciones del 14 de marzo, pues, consigue Rato el apoyo de un buen amigo, el ministro del Tesoro británico, Gordon Brown, para el puesto. El Reino Unido expresa su respaldo en la reunión del Ecofin, los ministros de Finanzas europeos, del martes 9 de marzo. La historia ya es, por tanto, pública. El padrinazgo

de Brown es relevante, porque es él quien preside el órgano de gobierno del FMI, el llamado Comité Monetario y Financiero Internacional. De modo que dos días antes de la masacre de Atocha el 11-M, y a seis días de las elecciones del 14-M, unas elecciones en las que el PP espera obtener una nueva victoria, Rato ya empieza a abrir el camino para partir a su destierro de oro en Washington.

En realidad, nunca, desde su llegada a Washington, vive en un destierro real. Viaja muy a menudo a Madrid y a su patria chica, Asturias. Y por teléfono mantiene comunicaciones diarias con familiares, amigos y políticos. Durante estos años, su relación con Rajoy, que podría haberse intensificado, ya que formalmente no competían, y teniendo en cuenta que Rato puede aportarle información muy valiosa, se distancia más.

Pero, en el medio de ese periodo de «redención», ¿qué pasa? Rato nos dice en su comunicado que ha tomado la decisión de dimitir por «razones personales». Solo después matiza, cuando menciona «responsabilidades y circunstancias familiares, en particular la educación de mis hijos». Sea cual sea el desencadenante de su dimisión, la renuncia esta prácticamente lista para la primavera de 2007. Pero un hecho imprevisto obliga a retrasar su plan. Es el escándalo que termina con la presidencia del Banco Mundial de Paul Wolfowitz, el filósofo-arquitecto de la guerra de Irak desde que fuera nombrado subsecretario de Defensa en la Administración Bush.

Rato llega al FMI en 2004 con el apoyo decisivo del presidente Bush. Una vez que obtiene el apoyo del nuevo presidente electo, José Luis Rodríguez Zapatero, y el respaldo de Nicolás Sarkozy, entonces ministro de Economía francés, para ser el candidato europeo, el entonces presidente del Ecofin, consejo de ministros de Finanzas de la Unión Europea, el ministro irlandés de Finanzas, Charlie McCreevy, aconseja al secretario de Estado de Economía Luis de Guindos que José María Aznar hable con Bush, que su respaldo es decisivo. Aznar lo hace.

Rato irá al FMI, y De Guindos, que se disponía a marchar a Francfort para ser miembro del consejo ejecutivo del Banco Central Europeo (BCE), permanece en España por el posible apoyo que necesitará Rajoy. La inesperada derrota del Partido Popular mantiene a De Guindos en España, y en su lugar es nombrado José Manuel González-Páramo. De Guindos será nombrado en 2006 presidente ejecutivo del banco Lehman Brothers para España y Portugal.

La designación de Wolfowitz en marzo de 2005 es un dedazo personal del presidente Bush.

Durante los dos años en que ambos coinciden en Washington ambos están al frente de instituciones complementarias que celebran su asamblea anual conjunta en otoño. Pero Rato, que ya había mantenido distancias con Aznar en relación a la guerra de Irak, recela de Wolfowitz. A partir de mediados de 2006, la presencia de una española en Washington, la exministra de Asuntos Exteriores, Ana Palacio, como

responsable legal y vicepresidenta del Banco Mundial, tampoco contribuye a estrechar esa relación. Rato había sido amigo personal de Loyola de Palacio, exministra y excomisaria europea, hermana de Ana. Pero el ardor belicista de Ana Palacio durante la preparación y posterior guerra de Irak es algo que nunca contó con el respaldo de Rato.

Nada más entrar en el banco, Wolfowitz lanza una cruzada contra la «corrupción global». Una cruzada bastante selectiva a través de la cual el Banco Mundial denegaría préstamos a los países «díscolos», como eran el caso de Congo-Brazzaville y Chad, al tiempo que orientaba a la institución hacia Irak, donde se instala una oficina permanente. El Banco Mundial aconsejaba a Irak en materia de inversiones extranjeras y con la atención puesta en el tema central: la recuperación de la producción de petróleo.

La presunta lucha contra la «corrupción global» tendrá su contrapunto en un asunto de corrupción personal de Wolfowitz.

Es el mes de marzo de 2003, días previos a la invasión de Irak, la noche del 19 al 20 de marzo. El Pentágono (Ministerio de Defensa) firma con la empresa Science Applications International Corporation (SAIC), especializada en recolección de información sensible e inteligencia, un contrato para realizar trabajos en Irak. El subsecretario de Defensa decide incorporar en el contrato el trabajo, en calidad de experta en Oriente Próximo, de Shaha Riza, empleada del Banco Mundial, que será enviada a Irak. Riza no da cuenta al banco, como exigen las normas internas, sobre su actividad profesional paralela a la que desarrolla en la entidad.

Wolfowitz informa al comité de ética, un par de meses después de hacerse con la presidencia, que mantiene una «relación romántica» con la señorita Riza, pero que evitará cualquier conflicto de interés autorrecusándose en las decisiones sobre personal. Sin embargo, defiende sus contactos profesionales con ella en el banco. El comité sostiene que su propuesta no zanja el posible conflicto de interés. Wolfowitz comprende que su novia no puede continuar en la entidad. Se le ocurre que puede ser trasladada a otra institución, el Departamento de Estado de Estados Unidos, y que el Banco Mundial siga pagando su salario. Pero en lugar de consultar esta solución al responsable de asuntos legales, el vicepresidente Roberto Dañino, quien ya le había advertido seriamente sobre el conflicto, le pide al responsable de recursos humanos que asigne a Riza un sueldo mayor del que venía percibiendo, 130.000 dólares, y una compensación promocional que lleva el sueldo a 180.000 dólares, como parte de la comisión de servicios que incluso excede los términos inicialmente previstos. Así las cosas, un email anónimo llega al consejo de administración de la entidad en la primavera de 2006. La noticia se filtra. Comienza la gran batalla. Wolfowitz se enreda en un *Wolfowitzgate*. Es decir, se lanza al encubrimiento de lo que ha hecho. Asegura que ha actuado siguiendo los acuerdos alcanzados en el consejo y en el

comité de ética. En la reunión de primavera del FMI y el Banco Mundial, en abril de 2007, se filtran a la prensa los términos de la comisión de servicios de Shaha Riza.

La Casa Blanca, por su parte, lanza una campaña diplomática para pulsar hasta dónde puede seguir apoyando al presidente del Banco Mundial. La canciller alemana, Angela Merkel, se desmarca.

Wolfowitz todavía resiste. El 7 de mayo, víspera de la reunión del consejo del Banco Mundial que espera recibir el informe definitivo para decidir si baja el pulgar, Kevin Kellems, uno de los asesores personales que Wolfowitz se ha traído consigo desde el departamento de Defensa, anuncia su dimisión. «A la vista del clima que rodea el liderazgo del Banco Mundial, es muy difícil ser una ayuda efectiva en la misión de la institución», dice Kellems.

El 14 de mayo de 2007, el Banco Mundial, tras analizar en su reunión del 8 de mayo el informe de la investigación, hace público su veredicto. Ha bajado, pues, el pulgar. Wolfowitz viola el código de conducta, tres normas obligatorias para el equipo de dirección y estipulaciones de su contrato. La comisión de servicios de Saha Riza ha sido, según analizan, gestionada directamente por Wolfowitz para favorecerla. El 17 de mayo finalmente Wolfowitz anuncia que abandonará la presidencia del Banco Mundial el 30 de junio de 2007.

El escándalo que supone esta historia coincide en el tiempo con las «razones personales» de Rato. Mientras Wolfowitz prolonga su agonía al frente del Banco Mundial, no puede el FMI permitirse también abordar el relevo de su director gerente.

Todo ello lleva al FMI y a Rodrigo Rato a aplazar el anuncio de su dimisión algunos meses. Una vez zanjada la situación de Wolfowitz en el Banco Mundial y el anuncio de la Casa Blanca, el 30 de mayo de 2007, de que el exsubsecretario de Estado y Representante Comercial de EEUU, Robert Zoellick, es el candidato, Rato ya tiene manos libres para preparar su aplazada salida de Washington. Lo anuncia, pues, el 27 de junio.

Rato llega al cargo para dar estabilidad al FMI, tras la huida de Kholer a la presidencia de Alemania, en el cuarto año de su mandato de cinco, un hecho que se sumaba al incumplimiento de Michel Camdessus, quien dimite a su vez en 2000, dos años después de cumplir su tercer mandato de cinco años. El sueldo del director gerente es en los años de Rato de 391.440 dólares anuales, actualizados por el índice de precios cada mes de julio, y 70.070 dólares en gastos de representación. A estas partidas había que añadir un fondo de pensiones y una pensión vitalicia de 80.000 dólares anuales. Todo libre de impuestos. Habiendo pasado más de dos años en el Fondo, también le correspondía, al renunciar, una indemnización equivalente a una parte de su salario. Sus billetes de avión, así como el de los miembros de su familia que le acompañen, son de primera clase. Rato, como director gerente, goza de estatus

de jefe de Estado y el Fondo dispone de un avión privado para los viajes oficiales.

La noticia cae como una bomba en Madrid. El secretario de Comunicación del Partido Popular, Gabriel Elorriaga, asegura que el partido recibirá al exministro Rodrigo Rato con «los brazos abiertos» y añade que «si quiere» podría formar parte de las listas del PP al Congreso de los Diputados en las próximas elecciones generales. Eduardo Zaplana, portavoz parlamentario popular, asiente: «Le recibiríamos con los brazos abiertos si quiere volver a la política nacional».

Número dos en las listas de diputados del PP de Madrid a las elecciones del 14 de marzo de 2004, ¿desea volver a optar en las elecciones de 2008 al escaño que tuvo que abandonar al ser nombrado en el FMI? ¿Es acaso ello contradictorio con las «razones personales» que le han llevado a renunciar? ¿Es que a sus 58 años ha llegado el momento de construir un importante patrimonio personal y familiar?

El hecho es que desde el momento en que abandona el FMI, el 31 de octubre de 2007, y se reinstala definitivamente en España, porque en realidad nunca pierde el contacto, ni está ausente mucho tiempo seguido, Rato ve las puertas del PP cerradas. Su relación distante con Rajoy no mejora con su retorno.

Un mes después de su reinserción plena en la vida española, el 4 de diciembre de 2007, el banco de inversión Lazard anuncia que Rato se incorpora a su estructura internacional a partir del 1 de febrero de 2008 en calidad de director general *sénior*. «Abrir puertas, asesorar grandes fusiones y adquisiciones, aprovechar una agenda llena de políticos, banqueros y empresarios de todo el mundo» informa Bruce Wasserstein, presidente ejecutivo del grupo. Insiste: «Rato aporta abundantes conocimientos en materia económica y relaciones en el sector público y el sector privado por su perfil en altos cargos financieros». ¿Su sueldo? Es un secreto. Lazard explica que los emolumentos de Rato «están sujetos a la confidencialidad propia de estas operaciones». Rato cobra como los ejecutivos de la banca de inversión: un salario fijo y una parte importante sujeta al éxito de las operaciones en las que participe, en acciones y opciones sobre acciones de Lazard, entidad que cotiza en la Bolsa de Nueva York. Para su nivel se estima un salario de cuatro millones de dólares (2,7 millones de euros), que se dividen en 500.000 dólares de sueldo base y 3,5 millones en *bonus* y otros incentivos. Según esta cantidad, habría multiplicado por seis veces su salario de alrededor de 400.000 dólares en el FMI. El 11 de enero de 2008, el Banco Santander anuncia que ha fichado a Rato para incorporarle a su consejo asesor internacional con una remuneración de 200.000 euros anuales.

Las «razones personales» oficialmente asumidas en su comunicado del 27 de junio de 2007 para renunciar al FMI y su versión oficiosa, difundida ese mismo día en Washington, de que no vuelve a la política, parecen una relación de causa efecto. Rodríguez Zapatero, quien como presidente electo da, en la segunda semana de marzo de 2004, su apoyo para que Rato sea el candidato favorito para hacerse con el

timón de una de las más poderosas instituciones mundiales, dice tiempo después:

—Hay solo tres personas que aparte de Rato conocen el motivo por el cual renunció al FMI. Son el ex primer ministro británico, Gordon Brown; el presidente de Francia, Nicolás Sarkozy, y... yo.

6. Pensamiento endogámico

El 10 de enero de 2011, la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) del Fondo Monetario Internacional (FMI) publica un análisis del comportamiento de la institución durante el periodo de gestación de la crisis: «El desempeño del FMI en el periodo previo a la crisis financiera y económica: la supervisión del FMI de 2004 a 2007». Un equipo de seis economistas directamente, otros dos colaboradores, un intercambio de opiniones con los participantes en tres talleres celebrados en julio de 2009, noviembre de 2009 y abril de 2010, comentarios de otros cinco economistas y un chequeo de puntos de vista con un *grupo asesor*, integrado por diez economistas de reconocido prestigio internacional (Harriad Al-Sayari, Otmar Issing, Jin Liqun, Tito Mboweni, Rachel Lomax, Guillermo Ortiz, Yaga Venugopal Reddy, Eisuke Sakakibara, Edwin Truman y William White) permiten completar el estudio.

El resultado es una crítica devastadora al nulo papel de la institución. «El FMI no previó la crisis, el momento en que se produciría ni su magnitud, por lo cual no pudo advertir de la misma a sus miembros. Pero este no es el parámetro utilizado aquí para evaluar la conducta del FMI. En su lugar, la evaluación se centra en determinar si el FMI detectó los riesgos y vulnerabilidades que llevaron al sistema financiero a una situación de fragilidad, y los mensajes del FMI con respecto a estos riesgos y vulnerabilidades».

He aquí el resumen: «Esta evaluación analiza el desempeño del FMI en el periodo previo a la crisis financiera y económica mundial y presenta recomendaciones para reforzar la capacidad del FMI para discernir los riesgos y vulnerabilidades y alertar a sus países miembros en el futuro. Esta evaluación concluye que el FMI proporcionó pocas señales claras de advertencia sobre los riesgos y vulnerabilidades vinculados a la crisis inminente antes de que esta estallara. El mensaje general fue de continuo optimismo tras más de una década de condiciones económicas benignas y un bajo nivel de inestabilidad macroeconómica. El FMI, en la supervisión bilateral realizada con respecto a Estados Unidos y el Reino Unido, respaldó en gran medida las políticas y las prácticas financieras que, consideraba, promovían la rápida innovación y el crecimiento. La creencia de que los mercados financieros eran fundamentalmente sólidos y de que las grandes instituciones financieras podrían sobrellevar cualquier problema que pudiera surgir disminuyeron la necesidad urgente de hacer frente a los riesgos o la preocupación por la posibilidad de serias consecuencias adversas. Tampoco se prestó la suficiente atención en la supervisión a los riesgos de contagio o propagación de una crisis en las economías avanzadas. Estas economías no fueron incluidas en los análisis de vulnerabilidad iniciados después de la crisis asiática (1998), pese a las discusiones internas y a las solicitudes presentadas a tal efecto por miembros del Directorio y otros».

La evaluación señala que si bien durante la actividad pública del FMI se apuntaron muchos problemas que más tarde afloraron con la crisis, de acuerdo con la justificación presentada ante los auditores por Rodrigo Rato en sus alegaciones, ello no implica una política sistemática del FMI para detectar y prevenir los fallos.

El informe matiza: «Algunos de los riesgos que posteriormente se materializaron fueron identificados en diferentes momentos en el “Informe sobre la estabilidad financiera mundial” (*Global Financial Stability Report*), pero se presentaron en términos generales, sin una evaluación de la magnitud de los problemas, y quedaron oscurecidos por el tono en general positivo de la evaluación global presentada. Estos riesgos no quedaron reflejados en el informe sobre las “Perspectivas de la economía mundial” (*World Economic Outlook*), ni en las declaraciones públicas del FMI. Como correspondía, el FMI destacó apropiadamente la urgencia de hacer frente a los grandes desequilibrios mundiales en la balanza de pagos por cuenta corriente, que, en su opinión, creaban el riesgo de provocar una desvalorización rápida y abrupta del dólar que podría desencadenar una recesión mundial. Pero el FMI no estableció una vinculación entre estos desequilibrios y los riesgos sistémicos que se estaban acumulando en los sistemas financieros».

¿Cuáles son los motivos por los cuales el FMI es incapaz de detectar los eslabones de la crisis y actuar en consecuencia?

Los auditores señalan: «La capacidad del FMI para detectar riesgos y vulnerabilidades importantes y alertar a los países miembros se vio limitada por la compleja interacción de diversos factores, sobre muchos de los cuales se había alertado antes aunque no fueron atendidos cabalmente. La capacidad del FMI para identificar correctamente los crecientes riesgos se vio obstaculizada por un alto grado de pensamiento de grupo, una tendencia general a pensar que era improbable una fuerte crisis financiera en las grandes economías avanzadas y enfoques analíticos inadecuados. Un débil régimen de gobierno interno, la falta de incentivos para integrar el trabajo de las distintas unidades y plantear opiniones contrarias, y un proceso de revisión que no lograba atar cabos o asegurar que se siguieran todos los pasos necesarios también jugaron un papel importante, en tanto que las limitaciones políticas posiblemente también hayan influido en cierta medida».

Por tanto, había un prejuicio, o un pensamiento consolidado, en el cual una crisis de proporciones sistémicas simplemente no entraba en los cálculos. O, por decirlo en términos de la literatura española, existen unos «intereses creados» que obstaculizan la capacidad intelectual de economistas y analistas.

El estudio cubría los años de gestión de Rodrigo Rato como director gerente del FMI, pero no le nombraba, ya que su presencia al frente de la institución durante el periodo analizado resulta obvia, restando los cuatro meses de 2004 en los que Horst Köhler le había precedido, y los dos meses de su sucesor a partir del 1 de noviembre

de 2007, Dominique Strauss-Kahn.

¿Y Raghuram Rajan?

Sí, Raghu estaba presente. No podía ser de otro modo. Era, de hecho, el testigo de cargo.

«El consejero económico del FMI había advertido del aumento de los riesgos en el sector financiero en una conferencia organizada por la Reserva Federal en Jackson Hole, en agosto de 2005. Contrariamente a la opinión predominante, Rajan observó que, en ciertas condiciones, la innovación financiera podría dejar a los países más expuestos que en el pasado a turbulencias inducidas por el sector financiero, pese a que dicha innovación permite al sector financiero distribuir los riesgos de manera más amplia. Alertó de que una pérdida de confianza en un contexto en que los seguros por riesgo de incumplimiento del deudor (*credit default swaps*) estaban registrando un crecimiento exponencial y en que el ahorro era administrado cada vez más por intermediarios no bancarios, podría paralizar el mercado interbancario y precipitar una crisis de liquidez en toda regla. También explicó la forma en que estaban aumentando los incentivos para asumir riesgos y de qué manera esto podría hacer que los precios de los activos se apartaran del curso justificado por las variables económicas fundamentales, lo cual se acentuaría en un entorno de tipos de interés bajos». En consecuencia, Rajan destacaba la necesidad de una «mayor vigilancia de las autoridades de supervisión... para contener las burbujas de precios de los activos», y señalaba que los bancos centrales deberían «mantenerse atentos a toda posible insuficiencia de liquidez agregada». Llegaba a la conclusión de que «debemos estar preparados para una desaceleración, cuya probabilidad es baja pero tendría un alto coste».

La evaluación añadía: «El discurso de Rajan fue publicado en la página web del FMI, en Internet, y Rajan presentó sus opiniones en diversas ocasiones y publicaciones. Pese a la importancia del cargo de Consejero Económico, no se dio seguimiento a los análisis e inquietudes planteadas por Rajan: sus opiniones no influyeron en el programa de trabajo del FMI ni en los documentos emblemáticos publicados después del discurso de Jackson Hole».

El consejero económico y director de investigación, Raghu Rajan, dependía directamente, según el organigrama del FMI, del director gerente, Rodrigo Rato.

La dirección, pues, se limitó, según viene a decir la evaluación, a poner su texto en la página web. Y, como hemos visto, la versión abreviada había quitado uno de los párrafos que empezaría a dar, dos años después, en la diana.

Al publicarse este informe, Rodrigo Rato ya lleva un año en Caja Madrid, cargo al que accede después de una dura batalla entre la presidenta de la Comunidad de Madrid, Esperanza Aguirre, y el presidente del Partido Popular, Mariano Rajoy. El candidato de Esperanza Aguirre para ocupar la presidencia de la caja es el

vicepresidente de la Comunidad de Madrid, Ignacio González, cuyo enfrentamiento con Rajoy es público y notorio. Rajoy, pues, apoya a Rato, que cuenta a su vez con el respaldo de Rodríguez Zapatero, del gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, y del secretario general del Partido Socialista de Madrid, Tomás Gómez.

Rato anuncia, el 2 de marzo de 2011, el nacimiento de la nueva entidad de crédito Bankia, producto de la fusión de siete cajas de ahorro: Caja Madrid, Bancaja, Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja. Como parte del proyecto de saneamiento de la nueva entidad se crea un «banco malo», al que se le traspara el suelo adjudicado y la financiación para la compra de suelo en situación dudosa o subestándar, y se promueve su salida a Bolsa, en julio de 2011.

De estar al frente del FMI durante la gestación de la mayor crisis económica y financiera desde la Gran Depresión de los años treinta del siglo pasado, y recibir las críticas por la incapacidad de dicho organismo por alertar sobre lo que se incubaba, por su pensamiento grupal o endogámico, Rodrigo Rato pasa a dirigir una de las principales entidades de crédito de España, que, tras absorber una parte del sistema financiero de las cajas, se sitúa en el epicentro de la crisis financiera pendiente de resolver en España.

7. Oyen, pero no escuchan

Si la Oficina de Evaluación Independiente del FMI hace una crítica demoledora al comportamiento de la institución durante la gestación de la crisis financiera que desemboca en la Gran Recesión, hay otras instituciones que sí han hecho advertencias muy serias sobre lo que se incubaba. Y son totalmente ignoradas. O acalladas.

París, domingo, primero de noviembre, 2009.

William White me espera en el hotel Nicolo, en el distrito municipal número 16, muy cerca del château de la Muette, construido en el siglo XVI por Carlos IX para la reina Margot, sede de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), entidad que reúne a los 34 países más ricos del planeta, el 70 por ciento del Producto Bruto Mundial. El Nicolo es un hotel tan austero como discreto. Va como anillo al dedo a la personalidad de White, uno de los «búhos sabios» que ha visto venir la crisis devastadora de 2008 y que con bastante anticipación, ya en 2003, propuso junto con su colega en el Banco de Pagos Internacionales (BPI), el economista italiano Claudio Borio, actuar de forma preventiva para pinchar la burbuja del crédito a través de una subida de tipos de interés. Ambos proponían ir en contra de la estabilidad de las tendencias inflacionistas y el vigor de la actividad económica que aparecía en la superficie.

Bill White tiene 69 años, es un economista canadiense que llega al BPI en 1995 para hacerse cargo del puesto de consejero económico y responsable del departamento económico y monetario. Antes, White ha trabajado veintidós años en el Banco de Canadá y tres años en el Banco de Inglaterra. El BPI es llamado «banco central de bancos centrales». Forman parte de él 58 bancos centrales del mundo. Y su consejo, que se reúne mensualmente, está formado por dieciocho miembros. Seis gobernadores, o presidentes de bancos centrales, son miembros natos (Reserva Federal de Estados Unidos, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Bélgica). White formará parte del panel de expertos que consultará la Oficina de Evaluación Independiente para analizar la conducta del FMI durante la crisis.

Me presento con el informe que él elaboró, como cada año, en 2007, un año antes de dejar, ya en 2008, su puesto en el BPI para presidir el Comité de Desarrollo Económico y Supervisión de la OCDE. El informe precede en un mes el estallido de los primeros síntomas de la Gran Recesión, en agosto de 2007.

La idea que me transmite su asistente, Jocelyne Amourette, es la de mantener una conversación y luego cenar en un restaurante cercano. Si hay alguien que tiene mucho que decir sobre el origen de la crisis y sus perspectivas, ese es Bill White. En la pequeña sala próxima a la recepción, desierta al caer la noche de este domingo de noviembre, pongo sobre la mesa varios documentos. White reconoce uno de ellos, el informe del BPI.

—¿Recuerda la conclusión del informe anual del Banco de Pagos Internacionales del 25 de junio de 2007?

—Sí, claro.

—Decían ustedes: «Virtualmente nadie predijo la Gran Depresión de los años 30, o la crisis de Japón y el sudeste de Asia a principios y finales de los años noventa. De hecho cada recesión ha estado precedida por un periodo de crecimiento exuberante no inflacionista suficiente como para que los comentaristas sugieran que una *Nueva Era* ha llegado».

—En efecto, pero debo añadir que ya hacíamos advertencias en nuestros informes de 2005 y 2006. A menudo, por no decir casi todos los días, me pregunto cómo es posible que la gente pueda predecir los problemas mientras los está viendo venir y que al mismo tiempo nadie esté dispuesto a escuchar.

—La versión publicada es que nadie ha previsto esta crisis, y no la que usted acaba de subrayar, la de que nadie ha querido escuchar.

—Así es. Es que no todos la han previsto. Y, claro, todos los animales son iguales, pero sabemos que algunos son más iguales que otros. Es decir: tenemos gente como Alan Greenspan [presidente de la Reserva Federal entre 1987 y 2006], Ben Bernanke [miembro de la Reserva Federal entre 2002 y 2005 y presidente desde 2006], Alan Blinder [vicepresidente de la Reserva Federal en 1994 y 1996] y académicos norteamericanos respetados en todo el mundo que dominaban el pensamiento y para quienes la situación era básicamente sana. Su explicación era que todo estaba bajo control porque la inflación había sido dominada. Y luego te encuentras con tipos como yo, que no tienen la misma reputación académica o intelectual o las conexiones políticas, bueno ya sabes... Quiero decir que las personalidades importan mucho... Pero también está lo que llamaría «el paradigma». Porque Alan Greenspan no es un estúpido. Uno de los miembros de la Reserva Federal, Edward Gramlich, le venía advirtiéndole desde el año 2000 sobre los problemas de los préstamos hipotecarios *subprime* y los préstamos para la vivienda en general bajo el paraguas de lo que el presidente Bush llamaba la *ownership society* o sociedad de propietarios. Y Greenspan, y la otra gente que estaba presente en la Reserva Federal, en Washington, le oyeron pero no le escucharon. No son tampoco estúpidos. Tenían una idea, un credo, si el mercado funciona es que tiene que estar bien.

—Es decir, podríamos concluir que una crisis como la que estamos viviendo, una recesión que no pertenece a la variedad de recesiones más o menos cíclicas conocidas en las últimas décadas, no estaba en el mapa.

—Sí, dicho simplemente, desde ese punto de vista ideológico, por llamarlo de alguna manera, estas crisis ya no tenían sitio. Había llegado, como dice nuestro informe del 25 de junio de 2007, una *Nueva Era*. Por eso, cuando te planteas cómo

vamos a evitar que esto vuelva a ocurrir llegas a la conclusión de que no es una cuestión de reemplazar a unas personalidades por otras. Es cuestión de cambiar el paradigma, es decir, el pensamiento dominante.

—Pero quizá, además del credo, por aquello de que la «consciencia social determina la existencia» ha habido lo que un Premio Nobel de Literatura español llamaría «intereses creados».

—Sí, es el otro gran motivo que explica la razón por la que nadie quiso escuchar: la cantidad enorme de dinero que hizo mucha gente durante estos años. A nadie le interesa preguntar si un ciclo alcista puede durar o cuestionar la lógica cuando puedes ganar gran cantidad de dinero. Y la verdad es que esto nos ha llevado a la peor crisis económica desde los años treinta del siglo pasado.

—Usted creía, ya en 2003, que se podían hacer algunas cosas para evitar la espiral especulativa provocada por el crédito barato. Por ejemplo, subir los tipos. Claro que eso era ir contra la idea de Greenspan de que no se puede saber nunca cuándo estás frente a una burbuja y que pincharla puede ser un remedio peor que la enfermedad.

—Recuerdo, en efecto, que Claudio Borio, subdirector del departamento económico y monetario del BPI, y yo elaboramos un trabajo para la reunión anual que convoca cada mes de agosto la Reserva Federal de Kansas City en Jackson Hole, Wyoming, en 2003. La idea era que las autoridades podían poner en práctica políticas prudenciales o preventivas ante la acumulación de desequilibrios financieros mediante una política monetaria restrictiva [subida de tipos de interés] aún cuando las presiones inflacionistas no fuesen evidentes en el corto plazo. Allí decíamos que el objetivo de hacer esa política restrictiva no debía ser entendido como un intento de extirpar quirúrgicamente una «burbuja», lo que dejaría la economía real intocada. Eso no sería realista. Los desequilibrios financieros están estrechamente vinculados a la economía real. Contribuyen y reflejan desequilibrios subyacentes que amenazan el crecimiento sostenido. En ausencia de inflación abierta son síntomas de recalentamiento encubierto. El objetivo del endurecimiento monetario precisamente es desacelerar la economía a corto plazo para evitar una contracción más costosa en el camino hacia abajo.

Ya habíamos profundizado la dinámica de los que oyen pero no escuchan. Ahora que estaba de moda hablar de la salida de la crisis, White era igualmente realista.

—Con todo, ya está de moda hablar de «planes de salida» de la crisis...

—Sí, es una moda, pero, ¿qué se puede decir? Es un verdadero enigma dentro de una paradoja. Unos dicen: no tienes que ir muy rápido y quitar los estímulos fiscales. Otros replican: tampoco tienes que ir demasiado lento. ¡Muy bien, muchas gracias! Porque, ¿cuál es el criterio para saber lo que se debe hacer?

White ha mencionado a Edward Grämlich. Este profesor de economía de la

Universidad de Michigan entra en la Reserva Federal en 1965 y permanece hasta 1970. Más tarde, en 1997, el presidente demócrata Bill Clinton le nombra miembro del consejo de la Reserva Federal, y vuelve entonces como presidente de la comisión del consejo para temas de consumo y comunidad. Desde el consejo, Grämlich sigue de cerca el crecimiento de los préstamos *subprime*. Ya en el año 2000, le sugiere a Greenspan, en privado, que la Reserva Federal debe controlar lo que llama las «prácticas de crédito depredador». «Le propuse enviar equipos de inspectores a las entidades que originaba y distribuían estos préstamos. La Reserva Federal podía usar su autoridad discrecional para enviar a supervisores a las sucursales dedicadas a préstamos de consumo e hipotecas. Como sabía que era un tema polémico por la posición contraria de Greenspan a aumentar toda regulación bancada, se lo sugerí en privado en lugar de llevarlo a la reunión del consejo. Pero lo rechazó», recordará el 9 de junio de 2007 en declaraciones a la prensa.

En concreto, Grämlich entiende que «hay ciertas cosas que hacen las entidades de préstamo sin supervisar que un inspector de la Reserva Federal no pasaría por alto, como, por ejemplo, no tener en cuenta los impuestos y seguros, dejar sin verificar los ingresos del solicitante del crédito o determinar que el cliente tiene capacidad para reembolsar el crédito. Greenspan argumentaba, en cambio, que hay un gran número de pequeñas instituciones, algunas en los márgenes de la falta de escrúpulos, muy difíciles de coger cuando hacen algo malo. «Hubiese sido un enorme esfuerzo para nosotros ir a auditar cómo actúan al analizar las solicitudes de hipotecas y no parece estar claro que hubiésemos encontrado algo interesante sin poner en riesgo la disponibilidad de los créditos *subprime*», replica ante la sugerencia de más inspecciones.

Los préstamos *subprime* pasan de 35.000 millones de dólares, menos del 5 por ciento de todos los créditos hipotecarios en 1994, a 625.000 millones de dólares, un 20 por ciento del total en 2005. Un aumento del 26 por ciento anual durante una década. En 2005, el 52 por ciento de las hipotecas *subprime* habían sido concedidas por compañías que carecían de supervisión federal, en gran parte intermediarios y entidades financieras exclusivamente dedicadas a ello; 23 por ciento por bancos y cajas de ahorro, y 25 por ciento por compañías financieras de bancos y cajas, incluyendo unidades de holdings bancarios.

En agosto de 2007, fuera de la Reserva Federal desde 2005, enfermo de leucemia, Gramlich se compromete a preparar una ponencia para el simposio anual de Jackson Hole. Greenspan ya ha dejado la Reserva Federal en 2006. Gramlich prepara su intervención, pero su enfermedad le impide asistir a la reunión. El 31 de agosto, su colega David Wilcox, miembro de consejo de la Reserva Federal, lee el trabajo.

«¿Por qué los productos de créditos de más alto riesgo se han vendido a los clientes menos sofisticados? La pregunta se contesta por sí misma: los prestatarios

menos sofisticados son probablemente tímidos para que compren estos productos».

Gramlich muere apenas una semana más tarde, el 5 de septiembre de 2007, a los 68 años.

A lo largo de la cena en una *brasserie* del 16.º *arrondissement* de París este domingo 1 de noviembre de 2009, en cierto momento, Bill White, me dice en tono de confianza de que aparte del seguimiento de la crisis, sus ideas se basan en una experiencia personal con la contratación de una hipoteca para cambiar de casa y las difíciles consecuencias que ello ha tenido para su vida y la de su esposa.

Salgo, pues, con varias claves que White ha descrito. Primera, el pensamiento dominante de los que deciden no contempla una crisis como la actual; segunda, muy vinculada a la primera, la cantidad enorme de dinero que hizo mucha gente durante estos años; y tercera, lo que se ha armado en veinte años exige mucho tiempo para superar. En el sistema del euro, equivalente al patrón oro de los años treinta, ello implica una compresión salarial significativa en países como España. Y aún así, si países con moneda propia y un banco central que actúa como banquero del Gobierno, como es el caso del Reino Unido, no logran superar su crisis, el ajuste tampoco es ninguna garantía para España.

Segunda parte

1. Lo que sube, ¿nunca cae?

Los esfuerzos de Edward Gramlich en la Reserva Federal de Estados Unidos por prevenir, a partir de 2000, la formación de la burbuja de la vivienda y del crédito fracasan estrepitosamente.

¿Qué es, por su parte, lo que sabían las autoridades reguladoras por esas mismas fechas en España? A partir de 1997, precisamente, comienza el *boom* inmobiliario y de la construcción en España. Al seguir la evolución de los precios de la vivienda, la importancia de los promotores inmobiliarios y los volúmenes de la construcción, las autoridades económicas y los organismos reguladores comienzan a detectar un fenómeno recurrente en la economía española: la burbuja. Una parte importante del precio está vinculada a una dinámica especulativa: la expectativa de subidas futuras. La liberalización del suelo que declara, a partir de 1998, la urbanización masiva, es la levadura que nutre la burbuja. Pero las autoridades pretenden aprovechar las consecuencias políticas y sociales beneficiosas de la burbuja (incremento del empleo, aumento del efecto riqueza y recaudación fiscal) sin considerar sus consecuencias a medio y largo plazo.

Pero la palanca es el dinero barato. Y llega el 6 de marzo de 2003 con una segunda reducción de los tipos de interés en cuatro meses. El consejo de gobierno del BCE reduce los tipos de interés desde el 2,75 por ciento establecido tres meses antes, en diciembre de 2002, al 2,50 por ciento, llevando así el nivel de los tipos de corto plazo al mes de abril de 1999.

La razón de verdad de esta bajada es el estancamiento de la Eurozona, que está creciendo solo al 1 por ciento, y, sobre todo, la incapacidad de Alemania para recuperarse del estallido de la burbuja tecnológica *dot-com* que se traslada a la economía real, con una subida récord del desempleo hasta los 4,7 millones de parados, la más elevada de los últimos cinco años.

Tanto el Gobierno alemán del canciller Gerhard Schroder como la Francia que preside Jacques Chirac violan el Pacto de Estabilidad y Crecimiento del Tratado de Maastricht (déficit del 3 por ciento del PIB y deuda pública del 60 por ciento del PIB), y son objeto de un procedimiento por déficit excesivo que abre el entonces comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, Pedro Solbes. Alemania rechaza, pues, salir de la crisis mediante estímulos fiscales. Y Francia quiere tipos de interés más bajos. El BCE se pone manos a la obra. La baja de los tipos provoca la depreciación del euro, que tanto necesita Alemania para exportar. Más tarde, en noviembre de 2003, se suspenderá la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

En la rueda de prensa del 6 de marzo, el presidente del BCE, el holandés Wim Duisenberg, explica que la bajada de tipos se justifica porque la estabilidad de los

precios ha mejorado en los últimos meses por la debilidad del crecimiento económico. El vicepresidente del BCE, el griego Lucas Papademos, se sonríe al seguir las preguntas y respuestas, lo que despierta la curiosidad de los medios por saber si discrepa de las proyecciones económicas del economista-jefe del BCE, Otmar Issing.

—Me gustaría decir que no hay tensiones entre el señor Issing y yo. En ocasiones discrepamos. Creo que suele preferir un Burdeos y yo Borgoña. Esto puede complicar a veces las decisiones en el Consejo sobre qué vino elegir para la comida. Pero eso es todo.

Como gobernador del Banco de España, Jaime Caruana está presente en estas reuniones mensuales. Y, por tanto, ha participado en la decisión de rebajar los tipos de interés. Sabe que sus consecuencias para la economía española pueden ser muy contraproducentes.

En tres meses el BCE volverá a reducir los tipos para ayudar a salir de la recesión a Alemania. El 5 de junio de 2003, en efecto, Duisenberg y Papademos bajan el pulgar y ordenan una rebaja de medio punto más, para dejarles en el 2 por ciento. La salida de la recesión alemana bien vale una burbuja en otros países de la Eurozona. Como España e Irlanda.

La burbuja de la vivienda en España conoce, así, un nuevo y definitivo estímulo procedente del BCE. Los préstamos hipotecarios se vuelven definitivamente atractivos en España. Y, sobre todo, los bancos alemanes canalizan el ahorro de los ciudadanos hacia la compra de productos financieros *subprime* en Estados Unidos y hacia la financiación de la construcción de viviendas en las zonas costeras de España.

Trece días más tarde, el 18 de junio de 2003, el gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, explica su versión de lo que está pasando en el sector inmobiliario español en la comisión de economía del Congreso. El tema de la burbuja está en el ambiente. El informe de primavera del FMI, *World Economic Outlook* («Perspectivas económicas mundiales»), del 3 de abril de 2003, incluye un trabajo titulado «Cuando estallan las burbujas» en el que se analizan el crecimiento de los precios de las acciones y de la vivienda en general y en algunos países. No menciona a España excepto en el apéndice estadístico sobre los ciclos de la Bolsa y la vivienda. En su presentación, el entonces economista jefe del FMI, Kenneth Rogoff, advierte: «También a destacar es que el estudio detecta que el estallido es típicamente más grande cuanto mayor es el incremento de precios durante el *boom*». Alerta de las consecuencias del estallido de una burbuja de la vivienda son más graves que el de la Bolsa. En Londres, la revista *The Economist*, que el gobernador y los presidentes de bancos centrales tienen en su mesilla de noche o escritorio como si fuese la Biblia, identifica la existencia de burbujas de la vivienda en Estados Unidos, Australia, Reino Unido, Irlanda, Holanda y España. Según sus cálculos, la burbuja, es decir, la

parte del precio basado en especulación futura, es del 30 por ciento en España.

En el Congreso, Caruana explica: «El Banco de España considera que en estos momentos no tenemos una burbuja inmobiliaria». Se pregunta: ¿Y qué es lo que se podría definir como una burbuja inmobiliaria? «Pues tratemos de analizar cuál sería el precio lógico de la vivienda sobre la base de sus elementos fundamentales. Todos estos cálculos son, obviamente, muy teóricos; pero tratemos de hacer ese ejercicio y veamos cómo ha ido evolucionando el precio de la vivienda. Ahora la conclusión sería que el precio de la vivienda está por encima de los valores de sus fundamentos, del valor que daría la aplicación de los fundamentos que hay en estos momentos. Los fundamentos son factores demográficos, tipos de interés, niveles de renta, pero estaría por encima en cantidades que todavía no cabe calificar de burbuja. Por lo tanto, lo que pensamos es que esta sobrevaloración —con cálculos que, insisto, son un poco teóricos— podría perfectamente ajustarse sin necesidad de que hubiese lo que se ha venido a llamar el pinchazo de una burbuja, es decir, ajustes muy rápidos de precio. Con unos crecimientos más modestos tanto en el endeudamiento como en el precio de la vivienda se podría hacer el ajuste a valores más próximos a lo que se podría considerar el equilibrio».

Miguel Sebastián, entonces director del Servicio de Estudios del BBVA, ante la negación del término burbuja dice, tras la comparecencia de Caruana, que «el Banco de España ha empezado a hablar valientemente del tema. Habla de sobrevaloración en vez de burbuja. Pero, ¿entiende alguien la diferencia entre ambos conceptos? ¿Importa esta diferencia?». Sebastián, que más tarde colabora en la fundación del grupo de profesionales de apoyo al PSOE, Economistas 2004, escribe ya en diciembre de 2002, junto con Manuel Balmaseda e Ignacio San Martín un informe titulado «Aproximación cuantitativa a la “burbuja” inmobiliaria» en el cual se estima, al descomponer el incremento de precios de la vivienda en el periodo 2000-2002, que existe una sobrevaloración del 28 por ciento. «El mantenimiento de unas tasas de crecimiento de los precios inmobiliarios como el que ha tenido lugar en los últimos trimestres, conduciría a una “burbuja” inmobiliaria de difícil sostenibilidad», sostiene.

Sebastián obtiene una respuesta al día siguiente, el 23 de junio. Rodrigo Rato, ministro de Economía y vicepresidente segundo, confirma: «No estamos ante una burbuja, pero estamos en una demanda muy poderosa que se mantiene, aunque se está moderando».

Es Miguel Ángel Fernández Ordóñez, militante socialista, economista y columnista económico, quien salta al ruedo: «El ministro Rato ha declarado que “los precios de la vivienda en España no están artificialmente altos” y ha emprendido una campaña contra la idea de que hay una burbuja inmobiliaria en España. Como nadie puede pensar que Rato no vea lo que ve todo el mundo, hay que buscar la explicación

en el miedo con que cualquier responsable de Economía ve acercarse el final de un modelo de crecimiento basado en el *boom* inmobiliario y en la explosión del endeudamiento de las familias. Y es que cuando este patrón de crecimiento llegue al final, empezarán a aparecer las consecuencias negativas que acompañan al descenso de la burbuja. Cuando los precios empiecen a caer, la gente echará de menos lo bien que se vivía cuando subía de precio».

Los economistas del Servicio de Estudios del Banco de España Juan Ayuso, Jorge Martínez, Luis A. Maza y Fernando Restoy concluyen en el *Boletín Económico* de la entidad, en septiembre de 2003, que «entre 1997 y 2002, el precio medio de las viviendas tasadas en España creció un 78 por ciento en términos acumulados, y la última información oficial disponible, correspondiente al primer trimestre de 2003 (una tasa interanual de expansión del 17,5 por ciento), no muestra signos de que dicho crecimiento se esté moderando, a pesar de la desaceleración cíclica de la economía». La conclusión del trabajo: «La magnitud de la consiguiente sobrevaloración podría oscilar, dependiendo del enfoque y el modelo considerado, entre un 8 por ciento y un 20 por ciento». La palabra burbuja, por supuesto, no figura. Está prohibida, de momento. Lo que preocupa a las autoridades es el último párrafo del estudio en el que si bien se espera una evolución de los precios «previsiblemente gradual», se incluye esta cautela: «No obstante, cuanto más tiempo transcurra sin que esa convergencia se inicie, mayor será, lógicamente, el riesgo de que el ajuste necesario termine produciéndose de una manera más brusca de lo deseable».

Esta osadía lleva al vicepresidente Rato a pedir una explicación a Caruana. En realidad, el informe está en línea con la idea de «sobrevaloración» que el propio gobernador había explicado en el Congreso en su comparecencia de junio. Pero en una fase preelectoral, Rato se ve impulsado a insistir: «No creo que estemos a una situación de burbuja. Los propios datos del Banco de España fijan un exceso de precios pero que no se pueden entender como una burbuja como la que vivimos con los valores tecnológicos en el año 2000».

Fernández Ordóñez ya sitúa el 27 de septiembre de 2003 las cosas en perspectiva: «El principal problema económico que tendremos que afrontar en los próximos años es el derivado de los excesos en el sector de la construcción. Esta burbuja pinchará y caerá la actividad de este sector y el Gobierno no ha preparado al país para este cambio en la estructura de la demanda y de la oferta».

El ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, sostiene, el 2 de octubre de 2003, que el «concepto de burbuja inmobiliaria es una especulación de la oposición que habla incesantemente de la economía del ladrillo». El ministro augura una «previsible y deseable estabilización del precio de la vivienda», y recalca que «la construcción es un sector fundamental de la economía». Luis de Guindos, secretario de Estado de Economía, dice, el 2 de noviembre, que «sí es cierto que las familias están más

endeudadas pero está aumentado la riqueza patrimonial y financiera y hay unos activos que se transmitirán a las generaciones futuras». Al tiempo, precisa: «No hay burbuja inmobiliaria sino una evolución de precios al alza que se va a ir moderando con más viviendas en alquiler y más transparencia en los procedimientos de urbanismo».

Ya en la recta final de la campaña electoral, Rato vuelve a defenderse y a atacar a quienes hablan de una burbuja. El 23 de febrero de 2004 se queja: «Pero lo que riza el rizo de la equivocación es considerar la construcción el sector del ladrillo como si estuviéramos en la época de *La escopeta nacional*. Es un sector que emplea al 11 por ciento de la población activa, en el que trabajan 82.000 empresas, y tecnológicamente muy importante». Todo, asegura, es un problema de demanda. «En 2003 se construyeron cerca de 700.000 viviendas, lo cual es muy positivo para la economía española. Además, se han comprado, lo que indica que no hay problema de insatisfacción de la demanda. Al revés, es muy elástica, como lo refleja el ritmo de crecimiento de las hipotecas. Son los españoles los que han decidido invertir en vivienda; unos porque antes no habían podido hacerlo, y otros porque destinan ahí sus ahorros». Pero concede: «Lo que sí se ha producido es un encarecimiento muy rápido de la vivienda en nuestro país». Y otra vez por la demanda. Qué se le va a hacer. «Sí, pero tiene que ver con que nuestra demanda es mucho más fuerte. Aparte de que tenemos un producto que otros países no tienen, pues España, con el euro, se ha convertido en una segunda residencia europea». Fernández Ordóñez continúa el duelo imaginario. Cinco días después, el 28 de febrero, a dos semanas de las elecciones del 14 de marzo de 2004, se pregunta: «¿Hasta cuándo podremos crecer apoyándonos en los desequilibrios? Ciertamente el colapso de este modelo no se producirá en corto plazo en el que incluso una bajada de tipos podría llevar a aumentar aún más la tasa de crecimiento del PIB. Solo cuando Europa se recupere y los tipos suban nos arrepentiremos de haber forzado los desequilibrios durante estos años. Porque antes la salida era la devaluación. Pero esta vez nos encontraremos en una situación sin salida».

Una situación sin salida.

2. Homicidio negligente

El economista y profesor de la Universidad de Brown, Estados Unidos, Ross Levine, sostiene que al actuar con imprudencia, los «reguladores y responsables políticos ponen temerariamente en peligro el sistema financiero global». ¿Cuál es su veredicto? «El sistema financiero de Estados Unidos es un caso de “homicidio negligente”. La crisis no les ocurre a los políticos, son ellos quienes ayudan a provocarla», escribe. Esta es la tesis de *Guardians of Finance, Making regulators work for us (Guardianes de las finanzas. Haciendo que los reguladores trabajen para nosotros)*, libro que acaban de publicar en el mes de febrero de 2012 Levine y los economistas norteamericanos, expertos en regulación bancaria, James R. Barth y Gerard Caprio.

«La crisis no es simplemente el resultado de una burbuja incontenible, solo ha sido posible por la incompetencia e impotencia de los reguladores, no ha sido simplemente un error y no refleja, básicamente, baches regulatorios. Hay un fallo sistémico en el sistema asociado con seleccionar, implementar, asesorar y reformar la regulación bancaria», escriben. «Los reguladores mantuvieron políticas que alentaron el riesgo excesivo incluso sabiendo que sus decisiones incrementaban la fragilidad del sistema. Ha sido un desastre regulatoriamente inducido. Los reguladores pusieron en peligro a sabiendas sus economías en los diez a quince años antes de la reciente crisis. Aunque a muchos funcionarios les gusta culpar a las autoridades norteamericanas, la crisis en los países europeos ha sido en su mayor parte cosecha propia, empeorada o afectada, eso sí, por el calendario de los acontecimientos en Estados Unidos. La teoría del accidente es totalmente irreal. En la década anterior a la crisis, los políticos ven cómo, al salir de la crisis de Asia, en 1997, los flujos internacionales de capital desencadenan la caída de los tipos de interés y estrechan los diferenciales del coste del crédito. Asisten al *boom* sin precedentes en los precios de la vivienda en EEUU, Islandia, Irlanda, Reino Unido, España y otros países».

Los tres economistas analizan la crisis con el hilo conductor de los bancos centrales y autoridades económicas. Es evidente por qué. «Nos concentramos en el funcionamiento de los reguladores, porque hay una diferencia cualitativa entre un funcionario del Gobierno y un participante privado del mercado. Se supone que el funcionario actúa en el interés público mientras que el financiero privado se debe a su firma, accionistas y empleados».

Dos años después del atrevimiento del *Boletín Económico* de insinuar, con la boca pequeña, una sobrevaloración de los precios de la vivienda, el gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, no termina de atinar si existe o no esa burbuja de la vivienda. El 17 de noviembre de 2005 participa en un seminario organizado por el Banco de México en la capital azteca que lleva un título sugerente: «Estabilidad y

crecimiento: el papel del Banco Central». Allí Caruana explica: «Los precios de la vivienda en España, si bien están sobrevalorados, no implican necesariamente que se viva en una burbuja».

¿Qué es lo que tranquiliza tanto al gobernador? Está a siete meses de que finalice su mandato en julio de 2006. Y confía en el sistema especial de provisiones «estadísticas» trimestrales que el Banco de España crea, tras largos meses de negociaciones con una banca reticente, el 17 de diciembre de 1999 a través de la circular 9/1999, según una iniciativa del director general de regulación, Raimundo Poveda, y del entonces gobernador, Luis Ángel Rojo. Que rigen a partir del 1 de julio de 2000. Esas provisiones son una reserva de dinero que las entidades financieras deben formalizar con vistas a prevenir la mala evolución potencial de sus inversiones, y son un complemento de las provisiones ya existentes para cubrir activos dañados. La idea procede de Brian Quinn, exdirector de supervisión del Banco de Inglaterra, y es conocida también como «provisión dinámica» o «anticíclica». Porque hechas en un momento bueno del ciclo económico permite cubrir los riesgos en épocas de vacas flacas. Por ejemplo, cuando el ciclo inmobiliario se orienta a la baja. Pero, al tiempo, es un experimento, toda una aventura. ¿Permitirá frenar la carrera loca de los bancos a la hora de asumir mayores riesgos? Es lo que ahora, ante la crisis, se va a probar.

Estas provisiones, que en España llegarán a redondear 35.000 millones de euros, no son capaces de frenar la formación de la burbuja. En los primeros años su impacto en las provisiones totales es reducido y son neutralizadas por las otras provisiones que las entidades financieras tienen que reservar.

El 16 de mayo de 2006, en su penúltimo discurso, Caruana insiste en que «la posición de las instituciones financieras parece lo suficientemente sólida como para afrontar una corrección de los desequilibrios globales, incluso si esta viniera acompañada de un deterioro de las condiciones financieras y un aumento moderado de la volatilidad».

La proximidad del cambio en el Banco de España y la anunciada llegada de Miguel Ángel Fernández Ordóñez, cuyas críticas a la burbuja inmobiliaria y de crédito son conocidas, lleva a Juan Manuel Quintero, presidente de la Asociación de Inspectores en Entidades de Crédito del Banco de España, disconforme con la gestión de Caruana, a elevar el 26 de mayo de 2006 una carta sin precedentes al vicepresidente del Gobierno y ministro de Economía y Hacienda, Pedro Solbes.

Quintero, a quien sus colegas llaman Goliath, por su parecido al personaje del cómic *Capitán Trueno*, refleja la opinión de una mayoría. La carta la firma la asociación.

«Los inspectores del Banco de España queremos distanciarnos de la complaciente lectura de la situación económica española que hace en sus últimas intervenciones el actual gobernador del Banco de España, señor don Jaime Caruana, y mostrar

asimismo nuestra preocupación por su falta de voluntad para adoptar las medidas necesarias para hacer posible la reconducción de la delicada situación actual hasta hacerla más sostenible y segura», señala.

«En nuestra opinión —que en cuestiones de supervisión financiera entendemos cualificada, pues no somos nosotros los recién llegados a esta compleja labor técnica—, ni todos los riesgos están tan controlados como afirma el gobernador, ni es probable que las consecuencias sean tan limitadas como él propone si, finalmente, alguno de los mencionados riesgos latentes llega a materializarse», prosigue.

«Nos vemos en la obligación de hacer constar que el nivel de riesgo acumulado en el sistema financiero español como consecuencia de la anómala evolución del mercado inmobiliario en España en los últimos seis años es muy superior al que se desprende de la lectura de los mencionados discursos del gobernador», advierte. Y denuncia «la pasiva actitud adoptada por los órganos rectores del Banco de España — con su gobernador a la cabeza— ante el insostenible crecimiento del crédito bancario en España durante los años del mandato del señor Caruana».

¿Cuál es a juicio de los inspectores la razón de esta expansión? «Detrás de ese crecimiento desordenado del crédito —especialmente en la parte dedicada a la financiación de la actividad inmobiliaria— se encuentra, en último término, la falta de determinación demostrada por el gobernador para exigir a las entidades sometidas a la supervisión del Banco de España el rigor en la asunción de riesgos exigible a los gestores de recursos ajenos. Como consecuencia inmediata de esta ausencia de medidas, el proceso de aceleración del crédito bancario, originalmente circunscrito a las entidades con menor cultura en el control de sus riesgos, se ha ido extendiendo a las demás entidades de crédito que operan en el sistema financiero español por efecto de la, por otro lado saludable, competencia».

La carta señala que «esta institución, durante los seis años de mandato del actual gobernador, ha optado por mantener una actitud de pasiva complacencia que está en el origen de los desequilibrios que hoy denuncia el señor Caruana en sus intervenciones».

El recurso de las entidades al exterior ocupa, también, una parte de la denuncia. «Por otro lado, este desmedido crecimiento del crédito bancario, destinado en su mayor parte a la financiación de la actividad inmobiliaria en todas sus fases —y una de las causas principales de la extraordinaria subida del precio de los inmuebles en España— ha acabado provocando otro tipo de problemas. Recientemente, algunos riesgos típicos del negocio bancario, como el riesgo de tipo de interés o el de liquidez, se han visto incrementados de forma muy acusada por la necesidad de las entidades de crédito de acudir al ahorro exterior para conseguir los fondos necesarios para financiar el crecimiento de su inversión crediticia». Y señala que «las favorables condiciones de financiación que hoy ofrecen los mercados interbancarios de la zona

del euro pueden volverse menos favorables en un futuro próximo si las tendencias ya iniciadas de subidas de tipos de interés se acentúa, haciendo que el recurso a esta fuente de financiación acabe siendo sustancialmente más cara que en la actualidad».

Otro de los asuntos que aborda se refiere a las expectativas de beneficios de las entidades financieras y el nivel de las provisiones en el sistema. «Sí nos preocupa que una parte de ese crecimiento del crédito pueda tener su origen en distorsiones competitivas causadas por una inadecuada gestión de las entidades con sistemas de control de riesgo más precarios, pues ello significaría que una parte importante del crecimiento del crédito experimentado por el sistema bancario español en los últimos años no estaría justificado por rentabilidades esperadas superiores a las históricas, sino por un proceso de deriva en la gestión de las entidades que ha dado lugar a una relajación generalizada de los criterios de concesión del crédito». Y subraya: «De ser esto así, las entidades de crédito estarían operando sin afectar suficientemente sus cuentas de resultados con los cargos por provisiones necesarios para hacer frente a la pérdida esperada de sus carteras, por lo que, salvo que los gestores de las entidades hubieran decidido unilateralmente retener una parte de los beneficios de las sociedades que dirigen en forma de reservas, es previsible suponer que el nivel de solvencia de estas acabe viéndose afectado una vez cambie la coyuntura y se manifieste el riesgo latente en sus carteras».

Aunque los inspectores no lo dicen con todas las letras, sugieren que las entidades financieras tienen en sus entrañas una versión hispana análoga a las hipotecas *subprime*, como podría entenderse la práctica de conceder préstamos por más del cien por cien del valor de la vivienda a familias que destinan un 50 por ciento o más de su renta a pagar las cuotas del crédito hipotecario.

¿Existen los instrumentos para intervenir? Los inspectores aseguran que sí. «El Banco de España cuenta con los medios normativos necesarios para poner freno a los crecimientos del crédito que considere inadecuados. Es decir, aun cuando la normativa española de supervisión prudencial está lejos de ser perfecta, no son sus evidentes carencias las que explican la pasividad del Banco de España en los últimos seis años en la prevención de la creciente exposición de las entidades de crédito españolas a los riesgos relacionados con el sector inmobiliario, sino la voluntad de su máximo responsable, el gobernador», sostiene.

He aquí, pues, una prueba de cargo de lo que los economistas Levine, Barth y Caprio llaman alentar el riesgo excesivo a sabiendas de que se aumenta la fragilidad del sistema y de que la economía puede verse afectada en su conjunto.

Mucho más tarde, el 6 de enero de 2012, el presidente de la Caja Rural de Jaén, José Luis García-Lomas, una entidad que no ha sufrido la crisis por resistirse a invertir en el sector inmobiliario, dirá: «Incluso alguna autoridad monetaria nos regañaba porque no invertíamos en ladrillo. Pero nosotros no nos metemos en el

ladrillo, no damos crédito a promociones grandes. Si alguna persona quiere un préstamo hipotecario se lo damos, por supuesto si lo podemos cobrar».

Hasta el último día, Caruana mantiene en el consejo general del Banco de España su posición respecto a la burbuja. «En relación con los mercados inmobiliarios, el año 2005 parece haber marcado el inicio de un proceso de desaceleración en el precio de la vivienda, que incrementa —tanto más cuanto más firmemente se afiance— la probabilidad de que la sobrevaloración actual de este activo sea reabsorbida de una manera progresiva, como sucedió en anteriores episodios de auge».

Pero, claro, hay que cubrirse. Y Caruana lo hace: «Permítanme, no obstante, recordar que todos los escenarios de absorción de una fase de sobrevaloración conllevan siempre un elemento de riesgo. Esta es una consideración que todos los agentes deben tener muy presente cuando deciden el destino de sus inversiones».

Al tiempo, insiste en la solvencia de las entidades financieras. «En todo caso, la valoración adecuada de las implicaciones que se derivan de la mayor exposición de la economía española a los cambios en el precio de la vivienda y en los tipos de interés resultaría incompleta si no aludiera también a los desarrollos paralelos que están reforzando su capacidad para enfrentar posibles perturbaciones adversas, en cualquiera de estas variables. En este sentido, es importante resaltar que el comportamiento que se viene observando en estos últimos años en los principales indicadores de actividad, rentabilidad y solvencia del conjunto de las entidades de crédito nacionales, está ayudando a mitigar los riesgos de naturaleza financiera que inciden sobre la evolución de nuestra economía en el medio plazo. Las entidades están, así, en condiciones de absorber el posible impacto de perturbaciones como las señaladas sin que se vea afectada su capacidad para asegurar la financiación del crecimiento económico». Es su discurso de despedida, el 15 de junio de 2006.

3. La amnesia del gobernador

Las expectativas de Juan Manuel Quintero y sus inspectores en un cambio de gestión se ven defraudadas.

Desde la Oficina Económica del Presidente, David Taguas está calibrando paso a paso los síntomas de desaceleración y la crisis en ciernes. A primeros de abril de 2007, acude a un desayuno con el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, y el subgobernador, José Viñals. Quiere intercambiar puntos de vista antes de la presentación, el 16 de abril, del primer «Informe económico del presidente» que Rodríguez Zapatero va a lanzar por todo lo alto en un acto convocado en la Bolsa de Madrid.

Es el 9 de abril de 2007. Taguas expresa sus preocupaciones por el final del ciclo expansivo, la burbuja en el sector inmobiliario y los costes del aterrizaje. El gobernador no solo niega la existencia de los riesgos sino que va más allá.

—Yo lo que veo, David, es que la economía se desacelera de forma gradual. Esto es lo que vemos en los precios del sector inmobiliario. Más bien creo que se inicia un nuevo ciclo expansivo.

Viñals no se pronuncia. En el «Informe económico del presidente», Taguas introduce en el prólogo, pese a que la economía crece a una tasa del 3,6 por ciento, una frase que expresa sus temores, al analizar el elevado déficit exterior, superior al 8 por ciento: «Sin embargo, esta situación no está exenta de riesgos. El desequilibrio que se produce entre el ahorro y la inversión privados refleja unas expectativas por parte de los agentes económicos nacionales e internacionales de un elevado crecimiento económico en el futuro, por lo que la financiación exterior del déficit por cuenta corriente ha sido muy cómoda. Si estas expectativas se cumplen, el aumento de la renta irá eliminando el déficit exterior. Pero, si estas expectativas terminan siendo excesivamente optimistas, la experiencia muestra que el ajuste podría resultar costoso en términos de crecimiento y empleo».

Una semana más tarde de la comparecencia del presidente, el 24 de abril, las empresas inmobiliarias protagonizan un *crash* en la Bolsa de Madrid, el mismo día que Fernández Ordóñez comparece en la comisión de Economía del Congreso. Explica lo que ya ha anticipado a Taguas: la desaceleración es suave.

«El crecimiento del crédito a las familias y de los precios de la vivienda se están moderando, suave pero continuamente, en los últimos trimestres, lo que favorece el proceso de ordenada normalización del mercado inmobiliario y, por tanto, minimiza la probabilidad de escenarios menos favorables», dice. La situación europea, explica, está mejorando. «Resulta beneficioso para que nuestro país pueda prolongar la prosperidad de los últimos doce años y las oportunidades de las empresas y el bienestar de las familias españolas», vaticina. «Globalmente considerado, el cambio

de tono de la política monetaria única aumenta las posibilidades de que la economía española evolucione hacia un patrón de crecimiento más estable y sostenible».

A la salida, ante la prensa, dice: —En la Bolsa, las subidas y las bajadas nunca son suaves, ¿hace algo suave la Bolsa en algún momento?

En junio de 2007, en la presentación del informe anual sobre la economía en 2006, el primero de Fernández Ordóñez como gobernador, se advierte la continuidad de gestión con Jaime Caruana. Una cosa es ser columnista económico y otra secretario de Estado de Hacienda o, como ahora, gobernador del Banco de España. El gobernador hace un elogio ya desmedido, a esas alturas, de la ingeniería financiera. «La innovación financiera y la actividad de los nuevos agentes del mercado deben valorarse como desarrollos positivos. La aparición en los últimos años de nuevos productos, como los derivados de crédito o los CDOs (*Collateralised Debt Obligations*), junto con la profundización de otros más tradicionales, como las titulaciones, ha proporcionado a los agentes que participan en los mercados financieros un nuevo elenco de posibilidades de rentabilidad y riesgo, ha permitido una gestión del riesgo más dinámica e intensa y ha facilitado una mayor difusión y una mejor diversificación del mismo», explica el 13 de junio de 2007. «Pero esta situación no debe llevar a la complacencia. Muy al contrario, es precisamente el buen momento que atraviesan las instituciones financieras, reflejado en sus niveles de rentabilidad y solvencia, el que nos permite discutir con más libertad los riesgos e incertidumbres que deberán afrontar en los próximos años», señala. Y lanza una idea y la contraria: «Es probable, pues, que el riesgo de las crisis financieras en el futuro sea menor, pero también es posible que, si estas se manifiestan, lo hagan con mayor intensidad que en el pasado».

Y en lo que se refiere a la vivienda, toda su prédica sobre la burbuja es cosa del pasado. Ahora la evolución de los precios está justificada por la demanda.

Razona: «Dado que la inversión en vivienda siguió avanzando a tasas elevadas, la necesidad de financiación de las familias ascendió al 1,5 por ciento del PIB. No obstante, los cambios en los tipos de interés y los propios niveles alcanzados por los precios de los inmuebles comenzaron a moderar la demanda de viviendas, observándose una contención en el volumen de las transacciones y una desaceleración de los precios de la vivienda».

Con todo, vaticina que el proceso sigue su marcha. «Sin embargo, todavía se mantienen importantes soportes para el dinamismo de la demanda de vivienda a medio y largo plazo, como consecuencia de los factores sociodemográficos —como la pujanza de la inmigración, la creciente incorporación de las mujeres al mercado de trabajo o la reducción del tamaño medio de las familias—, que continuarán traducándose en incrementos sustanciales en el número de hogares. Estos factores socio-demográficos, que no estuvieron presentes en la fase final del anterior ciclo

alcista en este mercado, permitirán que la actividad se estabilice, en esta ocasión, en niveles más elevados que entonces».

En su discurso, el gobernador toma nota de la crisis de la vivienda en Estados Unidos. «En fechas recientes se han detectado elementos de preocupación en el mercado hipotecario estadounidense, y en particular en la financiación concedida a los segmentos de la población de una menor calidad crediticia, el denominado *subprime*. Este tipo de financiación suele otorgarse a acreditados con un mal historial de impagos o con una escasa documentación que posibilite valorar adecuadamente su calidad crediticia», explica. Su propósito es atajar cualquier intento de ver este peligro en la economía española. «En España, si identificáramos como *subprime* aquellas operaciones realizadas con individuos que en algún momento han incumplido con sus obligaciones crediticias, el conjunto de financiación hipotecaria con dichos individuos se situaría en torno al 1,27 por ciento del total prestado, frente a niveles para el mercado *subprime* de Estados Unidos en el entorno del 14 por ciento de las operaciones hipotecarias». Su conclusión es que «si existiera un segmento de negocio de este tipo, su tamaño sería muy reducido. Por otra parte, las ratios de morosidad en el mercado hipotecario español están en niveles del 0,4 por ciento, frente al 4 por ciento en Estados Unidos. La información disponible para España no permite, pues, hablar de un mercado de este tipo». En cambio su optimismo sobre el despegue, por fin, de la zona euro es inocultable: «Al acabar el primer semestre de 2007, el área del euro se enfrenta a las mejores perspectivas económicas de los últimos años».

El verano de 2007 pasa, pero todos los síntomas de que se avecina una crisis importante se multiplican. En Estados Unidos y en Europa. El BCE se ve obligado el 9 de agosto a inyectar, mediante una operación de emergencia, 95.000 millones en el sistema bancario. Le secundan la Reserva Federal y el Banco de Japón. Miguel Ángel Fernández Ordóñez comienza a leer *La era de las turbulencias*, el libro de memorias de Alan Greenspan, expresidente de la Reserva Federal. En paralelo a su lectura, el sistema financiero se viene literalmente abajo.

El 13 de septiembre de 2007, el Northern Bank del Reino Unido, que concede préstamos hipotecarios por el 125 por ciento del valor de los inmuebles al tiempo que financia el 60 por ciento de su crédito total tomando dinero a corto plazo, pide un apoyo de emergencia al Banco de Inglaterra. Los telediarios muestran en directo la primera corrida bancaria británica en un siglo, con colas de clientes desesperados por sus ahorros en la puerta de las oficinas de la entidad. El 18 de septiembre, la Reserva Federal de Estados Unidos anuncia la primera rebaja en cuatro años de su tipo de interés de corto plazo, llevándolo del 5,25 por ciento al 4,75 por ciento y anuncia posibles nuevas reducciones.

En octubre, pues, el gobernador llama a un viejo conocido a su despacho de toda

la vida, en el barrio madrileño del Niño Jesús. Ya tiene al otro lado de la línea a Aristóbulo de Juan. Exdirector general del Banco de España, encargado de la supervisión, Aris, como todos le llaman, se marcha tras dejar el banco a Estados Unidos para trabajar como asesor del Banco Mundial. Allí se forma lo que Andrew Sheng, consejero principal de la Comisión de Regulación Bancaria China, llama el «grupo de luminarias en el campo de las finanzas para el crecimiento». En él participan Alan Gelb, Gerard Caprio, Ross Levine, Patrick Honovan, Yoon Je Cho, Dimitri Vittas, Aristóbulo de Juan y Asli Demirguc-Kunt.

El gobernador quiere saber cómo ve la situación. De Juan, que tiene una empresa consultora especializada en supervisión y reestructuración bancaria, Aristóbulo de Juan y Asociados, le dice que muy mal. Que la crisis no se limita a Estados Unidos. Y que el sistema financiero español se verá afectado más pronto que tarde. Al cabo de un ping-pong, De Juan le recuerda que es la hora de comer. Fernández Ordóñez apunta que él no tiene comida comprometida y que si su interlocutor tampoco, ¿por qué no seguir la conversación tranquilamente? Siguen, pues, la charla telefónica. Fernández Ordóñez señala que la morosidad del sistema es muy baja, del 0,5 por ciento, y que la cobertura es elevada. De Juan, en lo que es una de sus recomendaciones clásicas, le explica que debe siempre recordar que los créditos malos no suelen estar entre los morosos, y que la morosidad real puede ser del 10 por ciento y llegar al 20 por ciento. Por tanto, la cobertura debería dividirse por estas cantidades, y no por el 0,5 por ciento. Es una exageración, dice el gobernador. No, replica De Juan, hay que mandar a los inspectores para detectar la realidad. Mira, acabo de terminar las memorias de Alan Greenspan. ¿Sabes cuál es su mensaje? Que un banco central no tiene que incordiar a los banqueros, dice Ordóñez. Sí hay que incordiar, señala De Juan. Miguel Ángel, que vamos hacia una contracción del crédito. Hazme caso. Las empresas se verán muy afectadas por el cierre del grifo. Y la economía real no tardará en sentirlo. Veremos subir el paro. Eso sí que me toca el trigémino, dice el gobernador. Me preocuparía de verdad. Tienes que poner a los inspectores sobre los riesgos bancarios sin pérdida de tiempo. No puedo Aris. No tengo suficientes medios. Pero si tienes 240 personas en la supervisión.

Ya estamos en abril de 2008. El Banco Santander encarga a Aristóbulo de Juan un informe sobre la posibilidad de crear en España un instrumento financiero para dotar de liquidez al sistema financiero español ante los problemas de financiación que ya se dejan sentir. Tras regresar de Estados Unidos, donde viaja para investigar la situación sobre el terreno, Aristóbulo de Juan redacta un informe de 37 folios y sus anexos. Una vez entregado, el Banco Santander envía una copia confidencial al Gobierno y al Banco de España.

Al analizar la situación española apunta que «en España, se ha dado también un crecimiento del crédito desmesurado en sí mismo y como proporción sobre los

depósitos del sector privado. Este fenómeno ha cristalizado en particular en el crédito a grandes prestatarios en volúmenes sin precedentes, incluyendo los créditos a promotores inmobiliarios y —aunque en menor proporción— los destinados a apalancar la adquisición de grandes empresas. El crédito al consumidor y el crédito hipotecario también crecieron violentamente. En ocasiones se dieron en este último algunas de las características descritas como de alto riesgo en el contexto internacional».

Pero, sobre todo, se mete en las profundidades de la fuerte contracción del crédito que se perfila.

«Desde septiembre de 2007, el recurso de las entidades españolas a los apoyos del BCE había aumentado fuertemente, llegando a situarse en 79.000 millones en diciembre. Apoyos que se prestaban a muy corto plazo. Estos apoyos se situaban a fin de marzo de 2008 en 44.000 millones, importe congruente con el total de nuestros pasivos en el total del Eurosistema, pero que duplica prácticamente la cifra dispuesta hace un año. Los plazos correspondientes a las diferentes subastas que efectúa el BCE se ampliaron hasta tres meses y llegan actualmente a los seis meses. Estos apoyos alivian la situación pero no la resuelven por sí solos, ni por los volúmenes ni por los plazos. Por otra parte, su probable continuidad no deja de estar sometida a incertidumbres».

Señala que las entidades de crédito intentan captar depósitos mediante el recurso al aumento de la remuneración y siguen captando fondos en los mercados de capitales con un encarecimiento considerable.

Su conclusión sobre este problema: «Como el conjunto de estas medidas no basta para resolver las tensiones de liquidez, las entidades se ven obligadas a frenar el crédito desde octubre, llegando a una situación de *credit crunch* [contracción del crédito], que afecta fuertemente a diferentes sectores de la economía real».

Aristóbulo de Juan propone varias alternativas, entre las cuales está la de crear una nueva entidad con participación del Estado y de bancos privados para captar fondos en el mercado de capitales a precios normales de mercado. Miguel Ángel Fernández Ordóñez parece estar ahora muy interesado en la idea.

Finales de julio de 2008. El gobernador invita a comer antes de salir de vacaciones a Aristóbulo de Juan y a Matías Rodríguez Inciarte, vicepresidente del Banco Santander, en el Banco de España. Allí están también el subgobernador, José Viñals; el director general responsable de supervisión, Javier Arístegui; el director del servicio de estudios, José Luis Malo de Molina y el director de regulación, José María Roldan.

Biblioteca del Banco de España. El gobernador anticipa que Aristóbulo de Juan ha expresado una idea que él ve con buenos ojos. De Juan hace una exposición. Se trata de crear un mecanismo para dar liquidez al sistema financiero de manera

preventiva ante un *credit crunch*. Describe varias alternativas.

Roldan afirma que él procede profesionalmente del Ministerio de Hacienda y que le inquieta que se dispare la prima de riesgo o diferencia de lo que paga España respecto a Alemania por la preocupación que puede despertar una medida como la que se propone, que en lugar de ser el remedio puede propagar la enfermedad. Que el riesgo de crear el problema cuando todavía no sabemos si tendrá lugar es muy elevado. Está en contra. Arístegui está en la misma longitud de onda, lo mismo que Viñals, quien insiste con la prima de riesgo en los mercados, que podría dispararse por la alarma que generaría la medida. El gobernador no insiste.

Al terminar la comida, Aristóbulo de Juan y Javier Arístegui recorren el pasillo que va de la biblioteca al ascensor.

—Javier, hemos estado hablando de liquidez, pero tenéis que ocuparos del verdadero problema que es la solvencia.

—¿Por qué crees que no puedo dormir?

Este diálogo a lo largo de los veinte o treinta metros que separan la biblioteca del ascensor es crucial. Una cosa es el problema de liquidez y otra la solvencia de las entidades. Porque como le señala Aristóbulo de Juan en aquella larga conversación de octubre de 2007, los créditos malos no suelen estar entre los reconocidos oficialmente como morosos y estos pueden escalar al 10 por ciento e incluso a un devastador 20 por ciento.

La crisis financiera precede en Estados Unidos y otros países europeos a la crisis económica (recesión). Pero en España, el corte abrupto de la liquidez (*la música ha dejado de sonar*) precipita la contracción del crédito y esta la caída de la actividad económica, sin aflorar inmediatamente una crisis de las entidades financieras. La procesión va todavía por dentro. La burbuja inmobiliaria explota, sí, pero se reprimen sus consecuencias dentro del balance de los bancos con la idea de que esta pesadilla no sea más que un bache pasajero. Vana esperanza de bancos, cajas y Banco de España.

Querrá el azar que a pocos meses de la traducción al español de las memorias de Alan Greenspan, este se vea obligado a admitir, en octubre de 2008, en el Congreso de Estados Unidos:

«He cometido un error al creer que, en interés propio, los bancos eran los más capacitados para proteger a sus propios accionistas y sus participaciones en las empresas. El problema es que algo que parecía ser un edificio muy sólido e incluso un pilar fundamental de la competencia en el mercado y del libre-mercado ha quebrado y eso me ha golpeado. Todavía no entiendo completamente por qué ha ocurrido».

«El chaflán» es el blanco de las críticas de los inspectores del Banco de España. Allí, en la esquina de la calle de Alcalá, frente a la plaza Cibeles, están los despachos

nobles del gobernador y del subgobernador, frente a la fuente de la Cibeles. Miguel Ángel Fernández Ordóñez confidencialmente tiene inspectores que le escriban.

4. Una voz disidente

Semana Santa de 2008. Rodríguez Zapatero estudia en el Parque Nacional de Doñana la composición del Gobierno de su segunda legislatura. José Enrique Serrano, nada más bajar de la escalerilla del avión que le lleva a Canarias, donde va a pasar las vacaciones, advierte en su teléfono móvil un mensaje de Pepe Blanco, secretario de Organización del PSOE. Eres ministro de Presidencia y Administraciones Públicas. Está hecho. Llámame. A continuación recibe una llamada. No, no es Blanco. Es Alfredo Pérez Rubalcaba. Más de lo mismo. Lo hemos conseguido. Ha costado, pero ya está. Más o menos lo que le dice Blanco, cuando Serrano le devuelve la llamada.

La vicepresidenta primera en funciones, María Teresa Fernández de la Vega, no las tiene todas consigo por aquellos días para continuar en su puesto. Está convencida de que Rubalcaba trabaja sobre Rodríguez Zapatero para excluirla del futuro gabinete. Lo comenta con sus amigas del alma. Pero no está dispuesta a perder sin lucha.

El que no termina de creerse las noticias que le transmiten es Serrano. Su eventual nombramiento supone dividir el área de Fernández de la Vega en dos: un Ministerio de la Presidencia, a la que se une Administraciones Públicas, y un Ministerio del Portavoz con rango de vicepresidente primero. Serrano y Rubalcaba. Es María Teresa Fernández de la Vega quien consigue, guiada por su instinto de supervivencia, ganar esa batalla.

Entre las novedades del nuevo gabinete se cuenta el nombramiento de Miguel Sebastián como ministro de Industria.

El presidente hace algunos cambios en la organización ministerial. Para ello llama a Serrano, a quien le confirma, después de aquellos rumores sobre su ascenso a ministro, como su director del gabinete también para la nueva legislatura.

—José Enrique, la Oficina Económica del Presidente deja de ser secretaría de Estado y pasa a depender de ti. Quiero que ceses a David Taguas.

Serrano se pone en contacto con Taguas el domingo 13 de abril. No es quien debería informarle sobre la decisión ni puede decirle cuáles son las razones. Por tanto, el encuentro tiene un marcado carácter personal.

—El presidente tiene pensado, después de darle vueltas, bajar el perfil de la Oficina y cree que hay que hacer un cambio —dice Serrano.

Taguas comprende. Es un golpe. Inesperado. La relación entre Taguas y Rodríguez Zapatero tanto personal como profesional es de gran sintonía. Taguas le inspira y le divierte. Al mismo tiempo, Rodríguez Zapatero admira su capacidad de trabajo y análisis. Y su lealtad. Sobre todo en un campo donde él, el presidente, se orienta como una gallina ciega. Ambos se conocen desde la fundación del equipo Economistas 2004. Por eso, elige a Taguas cuando Miguel Sebastián es candidato, en

octubre de 2006, a la alcaldía de Madrid para las elecciones municipales de 2007. Taguas, como antes Sebastián, es el asesor personalísimo que el presidente cree necesitar para conocer una versión diferente, independiente, tanto respecto a la del ministro de Economía y Hacienda, Pedro Solbes, como a la del gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez.

¿Por qué, entonces, le cesa? ¿Por qué no llama a quien ha convivido casi dieciocho meses con él bajo el mismo techo de La Moncloa mañana, tarde y noche, día tras día? ¿Por qué no es capaz de decírselo a la cara?

Taguas tiene la convicción de que el presidente le va a dar pronto una explicación. Pero no llega. En cambio, es Sebastián quien se pone en contacto con él, al día siguiente, lunes 14 de abril.

—David, mira, he estado hablando con el presidente. Quiere que te vayas a la embajada de España ante la OCEDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económico) en París.

—Pero vamos a ver, Miguel, ¿de qué va esto? ¿Por qué no me llama y me lo explica? A qué viene ahora esto de la OCDE. No tengo intención de marcharme.

—Pero David, piensa un poco. ¿Qué más puede querer un economista? ¿No ha habido otros economistas allí? ¿Acaso no ha estado José Luis Feito? Es el puesto para ti. Al menos no me digas que no porque estás herido y cabreado. Dale una vuelta, por favor.

La incursión de Sebastián incrementa las sospechas de Taguas. Aunque le consta que no se opone, en octubre de 2006, a su nombramiento al frente de la Oficina, está convencido de que Sebastián no ha sido su verdadero promotor. Y ahora que está otra vez en el primer plano, en el Ministerio de Industria, quizá desee volver a ser el asesor económico personalísimo del presidente que fue. Sí, ahora que Sebastián hace de correo secreto del presidente para que acepte la embajada de la OCEDE en París se termina de convencer de que Sebastián tiene que ver con su destierro del Gobierno. Lo analiza con su esposa, quien a pesar de la mala sorpresa, no será un obstáculo si hay que marchar. Y con su hijo, que está por decidir dónde continúa sus estudios universitarios. Llega finalmente a hacerse a la idea de París.

Llama a Sebastián y le confirma que acepta la propuesta. Sebastián se lo transmite al presidente. Sigue Taguas con la esperanza de que el presidente le va a convocar.

Mientras, la prensa anticipa, el miércoles 16 de abril, que Javier Valles, al que Sebastián incorpora a la Oficina en 2005, sustituye a Taguas. Aunque formalmente es un asunto pendiente, ya se adelanta que el director de la Oficina va a tener rango de secretario general en lugar de secretario de Estado, como hasta ahora.

El jueves 17, el presidente reúne en una cena organizada en la madrileña calle de Ferraz, sede del PSOE, al Gobierno y a la comisión ejecutiva federal. Es la

presentación de los nuevos ministros ante la dirección del partido. En cierto momento, antes de que comenzar el acto, María Teresa Fernández de la Vega se acerca a Sebastián.

—Miguel, esto de Taguas a la OCDE ni se te ocurra. Ya lo he hablado con el presidente. Se lo he ofrecido a Cristina Narbona —dice la vicepresidenta.

Aunque Sebastián averigua que la interesada todavía no ha contestado a la oferta, se da cuenta de que el destino «perfecto» para Taguas ya no es una opción. Valles es nombrado a cargo de la Oficina en la segunda reunión del nuevo gabinete, el 18 de abril, mientras la Oficina Económica del Presidente es degradada de su rango de secretaria de Estado y pasa a depender del director de gabinete del presidente, que es secretario de Estado. La economista y exministra Cristina Narbona, tras rechazar dos puestos, es designada en el tercer consejo de ministros, el 25 de abril, embajadora ante la OCDE. El presidente le pide a Sebastián que haga gestiones para situar a Taguas en el sector privado, unas gestiones que permiten nombrarle presidente de Seopan, la asociación de las grandes empresas constructoras. El 14 de mayo la entonces ministra de Administraciones Públicas, Elena Salgado, anuncia que su incorporación a la patronal no conculca los preceptos de la Ley de Incompatibilidades Públicas.

La salida de Taguas supone la eliminación de la única voz disidente en la estructura misma del poder, La Moncloa, con el punto de vista económico oficial que representan Solbes y Fernández Ordóñez. Es el economista que advierte desde aquel primer día que viaja con Rodríguez Zapatero de La Moncloa a la fábrica de Nissan, en Ávila, sobre el año que resta de expansión, y el que va previniendo sobre la crisis ante la incredulidad del presidente. Es el único alto cargo para el cual el diccionario de neolengua de Rodríguez Zapatero no manda. Para él la palabra crisis no está prohibida. Al menos de puertas para adentro del Gobierno. Tampoco respeta ese diccionario en reuniones, comidas y cenas, en las que está presente junto a personas de la administración y del sector privado.

Taguas comienza a seguir los rastros de la crisis mucho antes de la aparición de los síntomas más visibles, en Estados Unidos, durante el verano de 2007. Entre el mes de abril y el mes de agosto las alarmas se acumulan de manera regular en Estados Unidos y Europa. En abril, una de las compañías líderes en el mercado hipotecario cae por el peso de sus préstamos hipotecarios *subprime*. Un terremoto en todo el sector. El 21 de junio, dos fondos de alto riesgo de Bear Stearns, uno de los más grandes bancos de inversión del mundo, están por caer a raíz de su exposición en créditos *mbprime*. Unas semanas más tarde, el banco anuncia la bancarrota de los fondos, que han perdido todo su valor. Ya no pueden devolver su dinero a los inversores. Todo esto en el contexto de una caída en picado de precios de la vivienda.

David Taguas empieza a creer que la crisis está cada vez más cerca en España. El

presidente, que encara los últimos nueve meses de legislatura, se agobia ante una visión que ve como catastrofista, ya que tanto su ministro de Economía y Hacienda, Pedro Solbes, como el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, están en las antípodas. En aquellos días de julio, mientras despachan en La Moncloa, el presidente, de pie, desesperado por saber quién de verdad tiene razón, si Taguas, Solbes o Fernández Ordóñez, levanta la voz y se desgañita a solas ante su asesor económico de confianza.

—Me gustaría ver lo que tú ves y que nadie más que tú ve.

Es premonitorio. El lunes 6 de agosto de 2007, el presidente, su esposa y sus dos hijas cruzan en barcaza el río Guadalquivir desde Sanlúcar de Barrameda, Cádiz, hasta el Parque Nacional de Doñana, donde van a pasar unos días de vacaciones alojados en el palacio de Las Marismillas. Taguas se coge vacaciones.

Al regresar la última semana de un mes de agosto de crisis financiera en Estados Unidos y primeras manifestaciones en Europa, Taguas, que se mantiene en contacto con el presidente, llama a Miguel Sebastián, recluido en su casa próxima a Águilas, tras su amarga experiencia como candidato socialista a la alcaldía de Madrid en el mes de mayo.

Taguas está agitado. Sigue la prensa nacional e internacional. Está irritado con ciertos grupos de comunicación y con el Banco de España. Le preocupa que se pueda cortar abruptamente la liquidez. Le cuenta ambas obsesiones.

—Miguel, se viene una crisis muy gorda. Estos del Banco de España no se enteran o no quieren enterarse. Las tensiones en los mercados son tremendas para nuestro sistema financiero.

—No sé David, estoy algo alejado. No leo mucho la prensa. Pero me parece que exageras. Mira, recuerda lo que pasó en 1998. Esto se parece al constipado ruso. Hasta nos puede venir bien para enfriar un poco la economía española.

—No, pero qué dices. Si, como tiene toda la pinta, se produce un *credit crunch* sí que podemos darnos por jodidos. Voy a llamar a varios economistas para formar un grupo de seguimiento. A ver si nos reunimos a finales de mes o primeros de septiembre. Ya te diré para que te incorpores.

¿«Constipado ruso»? En 1998 ambos trabajan en el servicio de estudios del BBVA. Estalla, en 1997, la crisis financiera en Asia, llamada también *asian flu* (constipado asiático), por su rapidez de contagio en la región. Rusia suspende pagos, en agosto de 1998, crisis que se lleva por delante al fondo de alto riesgo norteamericano Long Term Capital Management (LTCM) con pérdidas de 4.600 millones de dólares en solo cuatro meses. Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal, salva a la entidad con fondos públicos. Rusia supera aquella crisis en tiempo récord.

Sebastián, pues, al hablar de constipado ruso, le está quitando hierro a la visión de

Taguas. A últimos de agosto, en una comida en La Moncloa, los dos economistas vuelven a discrepar. Esta vez ante el presidente.

A finales de ese mes, Taguas convoca a un amplio grupo de economistas para analizar lo que ocurre. Junto con Rafael Doménech, subdirector de la Oficina Económica del Presidente (OEP) y Carmelo Tajadura, miembro del equipo, crean un observatorio semanal del mercado financiero o *Financial Market Watchers*.

En las reuniones participan, alternativamente, José Antonio Álvarez, director financiero del Banco Santander; José Manuel Campa, profesor del Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE); José Luis Escrivá, director del servicio de estudios del BBVA; César Molinas, consultor de Multa Paucis, empresa de consultoría y asesoramiento en gestión y dirección empresarial; Miguel Sebastián, profesor de la Universidad Complutense de Madrid; Mayte Ledo, economista jefe para Europa del BBVA; Antonio Zabalza, presidente de Ercros; Eduardo Pedreira, del BBVA; y Aurelio Martínez, presidente del Instituto de Crédito Oficial (ICO). Tras cada encuentro se redacta un acta que Taguas le hace llegar al presidente.

Ya el 11 de septiembre, el grupo estima que «la crisis de liquidez será duradera, aunque no muy intensa, al tiempo que existe preocupación por la incertidumbre que genera la falta de transparencia de los mercados en los que no se conoce bien la exposición al riesgo de las instituciones financieras».

Tres días después de la bancarrota del quinto banco hipotecario británico, Northern Rock, el 17 de septiembre, la reunión valora que «el problema del sistema financiero español es de liquidez, no de solvencia. Las entidades españolas no están expuestas a activos de baja calidad como, por ejemplo, las hipotecas *subprime*». Con todo, señalan que «el Banco de España debe realizar un análisis de la situación existente en los bancos. Existe preocupación en los mercados de que algunas cajas puedan tener un problema de excesivo riesgo con promotores inmobiliarios. En el clima de desconfianza existente en los mercados, el sistema bancario no puede permitirse que una caja quiebre. Las autoridades deben disponer anticipadamente de un plan para resolver rápidamente este problema». Agrega que «se ha hecho una estimación de las necesidades de liquidez para los próximos doce meses en 300.000 millones de euros. De ellos, en torno a 80.000 millones antes de final de año».

Al día siguiente de este encuentro, donde participan Taguas y Sebastián, la ministra de Vivienda, Carme Chacón, y el presidente presentan en la escalinata de La Moncloa un «plan de apoyo a la emancipación de los jóvenes e impulso del alquiler», en el que se reciclan medidas ya contempladas por su antecesora María Antonia Trujillo. Esa noche, el presidente de la constructora Sacyr Vallehermoso, Luis del Rivero, organiza una cena en su casa, con motivo de la boda de su hijo. Los invitados son Taguas y su esposa; Javier de Paz, presidente de la empresa pública Mercasa, amigo personal de Rodríguez Zapatero, y su esposa; José Blanco, vicesecretario

general del PSOE, y su esposa, y Miguel Sebastián.

«Crisis», esta palabra prohibida en la neolengua particular del Gobierno, monopoliza la cena. Sebastián apunta a Taguas.

—¿Dónde cono ves la crisis, David? Que nos hundimos, ¿no? —dice sin disimular la sorna Sebastián. —¿Te has mirado las matriculaciones de coches de lujo? Van como un tiro.

—¿Y eso qué nos dice? También la Bolsa está en máximos y el euro como nunca. ¿Qué tiene eso que ver, Miguel? Nuestro ciclo inmobiliario se acaba. Tenemos una enorme deuda exterior que nos coloca en dependencia de un mercado que cierra el grifo. La situación del mercado hipotecario norteamericano va a afectar a Europa y sin duda a España. Hemos visto la caída de Northern Rock en el Reino Unido el viernes pasado, Miguel. O hacemos algo o esto se va...

El debate se torna agrio.

Si Sebastián aparece destructivo con Taguas, en clave muy personal, Javier de Paz intenta apoyarse en el consumo popular para cuestionar el «pesimismo» del director de la Oficina Económica del Presidente.

—L a verdad es que la información que nos llega de grandes superficies y centros comerciales es buena. El consumo de pollos, por ejemplo, está aumentando mucho. Yo tampoco veo razones para dramatizar.

Pepe Blanco sigue los argumentos sin intervenir. El que sí lo hace es el anfitrión, Luis del Rivero.

—El mercado de la vivienda y la construcción está en clara desaceleración. Eso lo estamos viendo desde hace varios meses. Y estoy de acuerdo con David, aquí tiene que haber un plan o las cosas pueden ir a peor.

Una semana más tarde, el 24 de septiembre, el grupo de economistas que reúne Taguas identifica el riesgo principal para España: la dependencia de las entidades financieras respecto a los mercados monetarios y de capitales a los que tienen que acudir para refinanciar sus vencimientos. Y el 1 de octubre, vuelven al problema clave. «El principal factor de riesgo para bancos y cajas de España es la exposición que puedan tener en el sector de promociones inmobiliarias. La suspensión de pagos de la empresa Llaneras aporta más presión al mercado inmobiliario y al sector financiero. Entre los posibles afectados por Llaneras se menciona a Bancaja, Lehman Brothers y la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM)». La conclusión es que «el deterioro del sector de promoción inmobiliaria tiene el potencial para generar un “cierre del grifo” del crédito. Internacionalmente se están penalizando los mercados inmobiliarios de España e Irlanda. Por otro lado, el sector bancario español (Banesto, Bankinter y Pastor) también está siendo castigado, pero teniendo en cuenta la expansión del mercado inmobiliario doméstico». Y avanza cuál puede ser la consecuencia. «Se considera que el sector de las cajas de ahorro se verá afectado por

la crisis crediticia, y se esperan casos de insolvencia. De producirse algún caso de insolvencia, es de esperar que el mismo sea asumido por el propio sector, lo que daría lugar a un proceso de consolidación entre cajas de ahorro».

Es decir: desaparición de un número de cajas y concentración de las restantes.

Los economistas señalan el 19 de noviembre de 2007 que «el principal problema de financiación de la economía española se encuentra en el sector de promotores inmobiliarios. El suelo es el activo que los promotores usan como aval y/o garantía para obtener créditos. La pérdida de valor que están sufriendo esos activos hará que se produzca un goteo de pérdidas en los bancos y cajas ante probables impagos por empresas promotoras durante los próximos trimestres».

La pequeña reacción de la prima de riesgo ya llama la atención del grupo en la reunión que celebran el 22 de enero de 2008, un mal presagio sobre lo que puede venir.

El acta dice: «En relación a los mercados de deuda (bonos soberanos) se comenta con asombro el hecho de que el diferencial entre la rentabilidad del bono a 10 años de España y el de Alemania (medida del riesgo país) haya superado los 25 puntos básicos [0,25 por ciento], mientras que el diferencial a 10 años entre Francia y Alemania es de 15 puntos básicos [0,15 por ciento]. Los mercados internacionales están penalizando a España por su endeudamiento exterior y por la desaceleración inmobiliaria».

La «prima de Zapatero» solo acaba de enseñar la patita.

David Taguas se convierte desde su cese en abril de 2008, paradójicamente, en el asesor personal en la sombra del presidente. Por medio del teléfono, los sms y las «notas confidenciales» adquiere ese perfil a través de una relación en la cual el presidente siente la necesidad de contar con su opinión.

El presidente comienza a entender lo que Taguas le ha venido diciendo el 15 de septiembre de 2008, cuando quiebra el banco de inversiones norteamericano Lehman Brothers y el sistema financiero internacional sufre un paro cardíaco.

Ese es el día en el que el presidente llega a avizorar aquello que «tú ves y nadie más que tú ve» que a voz en grito le ha espetado en el mes de julio de 2007 en La Moncloa.

El presidente de Francia, Nicolás Sarkozy, lanza el 25 de septiembre, en Toulon, en la Costa Azul, la frase publicitaria de refundar el capitalismo. «La autorregulación para resolver todos los problemas, se acabó. *Le laissez faire, c'est fini*. Hay que refundar el capitalismo», dice. Francia preside este segundo semestre de 2008 la Unión Europea.

Unos días más tarde, en medio del devastador impacto de la crisis de Lehman sobre el sistema interbancario mundial, cuyas arterias quedan bloqueadas, Taguas sugiere al presidente que se reúna con los principales bancos y cajas para conocer sus

opiniones. Le propone cinco entidades: Santander, BBVA, La Caixa, Caja Madrid y Banco Popular.

Tras su regreso a primeros de octubre de un viaje a Rusia, Rodríguez Zapatero llama a primera hora a Taguas para comentar los próximos pasos. La reunión con las entidades financieras es convocada para el lunes 6 de octubre. El presidente asume el papel protagónico en la crisis. La gestión de Bernardino León, secretario general de Presidencia, suma a las cinco entidades propuestas por Taguas la presencia de Unicaja. En esta semana crucial de la crisis financiera, Taguas explica al presidente la necesidad de garantizar el mercado interbancario a través de una serie de medidas financieras urgentes.

El viernes 10, el consejo de ministros aprueba elevar a 100.000 euros la garantía de los depósitos de los ahorradores y crear un fondo de 30.000 millones —ampliable a 50.000— para comprar activos de bancos y cajas con la ilusión de facilitar así la concesión de crédito. El presidente viaja a París para reunirse ese mismo día en una comida de trabajo con Sarkozy en el Palacio del Elíseo. Le explica al presidente francés la necesidad de una reunión urgente de los 15 países del Eurogrupo más el Reino Unido sin esperar a una reunión del Consejo Europeo previsto para el 16 y 17. Sarkozy, que considera la iniciativa «interesante», «pertinente» y «útil», convoca esa misma tarde la reunión de los jefes de Estado y de Gobierno de los 15 países del Eurogrupo para el domingo 12 de octubre. El Elíseo envía los documentos preparatorios a La Moncloa. Javier Valles, director de la Oficina Económica del Presidente, y David Vegara, secretario de Estado de Economía, trabajan sobre las medidas. Pedro Solbes no está. Participa en la asamblea anual del FMI en Washington.

Rodríguez Zapatero acude a la reunión de los jefes de Estado y de Gobierno del Eurogrupo, más el Reino Unido, convocada en París de urgencia por Nicolás Sarkozy. Lleva una intervención elaborada con las ideas que ha analizado en varias conversaciones telefónicas con Taguas. Queda muy satisfecho con su discurso y la acogida que recibe en la reunión. Al día siguiente, lunes 13, el consejo de ministros aprueba el paquete de apoyo financiero a las entidades de crédito (avales para las operaciones nuevas de financiación y autorización excepcional para la adquisición de títulos a fin de reforzar los recursos propios de las entidades financieras, es decir, ayudas públicas para recapitalizar a los bancos).

En adelante, salvo un periodo de cinco meses, entre agosto de 2009 y enero de 2010, el presidente mantiene con Taguas una comunicación permanente. En los episodios críticos que se suceden cuenta con él: el paquete de medidas de mayo de 2010, la reforma laboral, los cambios en el sistema de pensiones y en la negociación colectiva. Sus recomendaciones a menudo son tenidas en cuenta por el presidente aunque la mayor parte de las veces sean llevadas a la práctica apenas

fragmentariamente ya que se impone la política del Ministerio de Economía y Hacienda.

Hasta la reforma constitucional para limitar el déficit público que Rodríguez Zapatero asume el domingo 21 de agosto de 2011.

Tercera parte

1. Yo abjuro, mayo de 2010

Jardines de la Casa de los Señores (Herrenhäuser), Hannover, 2 de marzo de 2010.

El presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero; el ministro de Industria, Miguel Sebastián, y la ministra de Innovación y Tecnología, Cristina Garmendia, llegan a Hannover, capital de la Baja Sajonia, donde se inaugura la feria internacional más importante de la tecnología y la comunicación (Cebit). España, que ha sido nombrado país protagonista «por su espectacular desarrollo en los últimos años en el ámbito de la Sociedad de la Información», ya lleva dos meses y dos días en la presidencia rotatoria de la Unión Europea. El presidente va a reunirse con la canciller Angela Merkel para hacer un repaso de los temas urgentes. La crisis de Grecia está en el centro de la escena. El viceprimer ministro griego, Theodore Pángalos, acaba de atacar a los alemanes: «Se llevaron todo el oro del Banco de Grecia y nunca lo devolvieron, así que ahora los alemanes no tendrían que quejarse tanto ni ser tan puntillosos con los asuntos económicos». Pero, además de Grecia, ha comenzado a preocupar la situación de España. Según ha confirmado el Ministerio de Economía y Hacienda, el déficit público ha cerrado en 2009 en un 11,2 por ciento del PIB en lugar del 1,5 por ciento previsto por el anterior ministro de Economía y Hacienda, Pedro Solbes.

Este viaje es casi anunciador.

Tras su reunión, el presidente y la canciller ofrecen una rueda de prensa.

—La mejor manera de evitar los ataques especulativos en los mercados es cumplir el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y reducir el déficit fiscal al 3 por ciento del PIB. Es una tarea que debe asumir cada país por sí solo —advierte Angela Merkel.

—El Pacto es una regla fundamental que debe cumplirse —dice el presidente.

En una de las mesas bilaterales que se organizan en los *Jardines de la Casa de los Señores*, en un edificio barroco de dos plantas y ante una mesa redonda con pastas, el ministro Sebastián se reúne con el ministro de Economía y Tecnología, el político del partido democrático liberal Rainer Brüderle.

—Tenemos un problema muy serio en Grecia. Y esta vez no podemos mandar los tanques —dice no sin ironía Brüderle.

—El Banco Central Europeo debería cambiar su conducta y actuar sin más demora, es necesario frenar el posible contagio de un problema que en estos momentos es susceptible de ser controlado. El BCE debe intervenir —señala Sebastián.

—El BCE no está para resolver los problemas fiscales de los países —zanja Brüderle.

A estas alturas de la crisis, el economista Sebastián ha acumulado una visión

crítica tanto de la gestión interna de su propio Gobierno como del tratamiento de los alemanes y de la Comisión Europea y el Banco Central Europeo. Con todo, su influencia sobre la actuación del Gobierno es nula. Esa visión se hace más patente desde agosto de 2008. En Soria, donde aprieta el botón del apagón analógico, el 23 de julio de 2008, que inaugura la televisión digital terrestre, el ministro recibe información precisa sobre la dificultad que atraviesan los proyectos comprometidos con pequeñas y medianas empresas. Si bien La Moncloa coordina el *Plan Soria*, Industria promueve la reindustrialización de la región a través de subvenciones directas y préstamos blandos, pero he aquí que las cajas de ahorro de la región no quieren financiar según se había acordado.

El presidente interrumpe sus vacaciones en Doñana y convoca el 13 de agosto de 2008 una reunión extraordinaria de la comisión delegada para asuntos económicos. Es la primera vez que preside esta comisión. El ministro Solbes y el secretario de Estado de Economía, David Vegara, cuentan con información «de primera mano», aportada por el Banco de España, sobre la situación económica. La idea es que la economía atraviese un bache, que 2008 y 2009 van a ser dos años difíciles y que el plan de estímulo fiscal (devolución de 400 euros, cheque-bebé, Plan E de obras públicas) permitirá remontar vuelo. Miguel Sebastián cuestiona la descripción.

—Tenemos un problema con el crédito. Hay una contracción evidente. He estado en Soria donde tenemos un plan para subvencionar tipos de interés. Las empresas no consiguen que las cajas de ahorro les den el dinero que ya habían anunciado.

—No existe en la economía ningún problema de oferta de crédito. En todo caso, los datos muestran que quizá haya una falta de demanda de crédito —explica Solbes.

—Pero yo estoy hablando de una situación concreta, no de datos macroeconómicos en general —eleva el tono Sebastián.

—Los datos apuntarían a una caída de la demanda de crédito. Otra cosa son las percepciones puntuales que se tengan —insiste Vegara.

—No puedo estar de acuerdo —enfatisa Sebastián, irritado.

—Miguel, no insistas, déjales, si es que están en otro mundo, por favor, para ya —susurra por lo bajo Magdalena Álvarez, ministra de Fomento, que se sienta a su lado.

El presidente, más favorable a Solbes y Vegara, sigue el tema como si fuese una típica reyerta entre economistas.

Las medidas que el gabinete ratifica ya son conocidas: 24 reformas económicas a aplicar en 2008 y 2009. Se decide suprimir el Impuesto al Patrimonio.

Tanto el presidente como su ministro de Economía y Hacienda se rinden a la realidad de la crisis el 15 de septiembre de 2008. Cuando cae el banco norteamericano Lehman Brothers. Hasta que el elefante no entra en cacharrería el diagnóstico es que la economía asiste a una desaceleración más o menos temporal.

Pero aún así, omiten que los elementos fundamentales de la crisis son de cosecha propia. Vienen madurando largamente en España. Al aterrizaje suave sustituye un estallido de la burbuja inmobiliaria. Pero para el presidente y su ministro de Economía y Hacienda se trata de una crisis básicamente importada. Cuyo alcance, aseguran, será limitado.

Rodríguez Zapatero ya lleva en mayo de 2010 cinco meses de una presidencia fallida de la Unión Europea. La agencia de *rating* Standard & Poor's rebaja el lunes 27 de abril las calificaciones de Grecia y Portugal. La primera queda en bono basura; la segunda sufre la pérdida de dos escalones. Y el martes 28 les sigue España. Ha pasado un año y medio desde que la agencia quitara a España, en enero de 2009, su máxima calificación de AAA, sobresaliente alto, dejándola en una nota todavía excelente de AA+. Ahora, este 28 de abril, vuelve a la carga, quita un escalón y se queda en AA y en perspectiva negativa.

España registra un déficit del 11,2 por ciento del Producto Interior Bruto en 2009 y 4.612.000 parados según la Encuesta de Población Activa (EPA) del primer trimestre de 2010. La tasa de paro escala desde del 8,03 por ciento en el tercer trimestre de 2007 al 20,05 por ciento en el primer trimestre de 2010. En dos años largos, la crisis ha provocado un incremento de 2.820.100 parados. Un 36 por ciento de ellos han sido expulsados de la industria de la construcción, un sector que junto con la promoción inmobiliaria y los préstamos hipotecarios se comen el 60 por ciento del crédito bancario.

Standard & Poor's señala que «la economía española se aparta de un crecimiento económico alimentado por el crédito a lo que es probablemente un prolongado periodo de débil actividad».

A finales de abril, se empieza a barajar la convocatoria de una reunión de urgencia de los jefes de Estado y de Gobierno del Eurogrupo para la primera semana de mayo con el fin de aprobar un paquete de préstamos a Grecia. Los inversores comienzan a desprenderse de los bonos de deuda pública en los mercados secundarios. El jueves 6 de mayo, el Tesoro español tiene que pagar un tipo de interés de 3,53 por ciento para colocar bonos a cinco años por valor de 2.350 millones de euros, 72 puntos básicos más que hace un mes o un 0,72 por ciento, el tipo de interés más alto desde mayo de 2008. La prima de riesgo se dispara a 165 puntos básicos o 1,65 por ciento. Portugal tiene que pagar, un día antes, cuatro veces más en una subasta anterior por letras a seis meses. Ese mismo día 6, al término de la reunión del consejo de gobierno del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet comparece ante los medios de comunicación. La pregunta clave es si el banco va a comprar bonos públicos en los mercados secundarios. Responde:

—No, no hemos discutido esa opción.

El contagio, pues, se hace realidad.

El 7 de mayo de 2010 los jefes de Estado y de Gobierno de la Eurozona celebran su reunión de urgencia. Al mismo tiempo, se convoca una teleconferencia de emergencia del G-7, los países más industrializados del mundo.

La batalla en el Eurogrupo se centra en la creación de un mecanismo de estabilización financiera de hasta 500.000 millones de euros para defender a Grecia y a los países que se ven afectados por el contagio. Sarkozy explica que es la misma continuidad del euro la que está en peligro. «Estamos ante un riesgo sistémico», señala. Trichet, que acaba de resistirse a la compra de bonos públicos para frenar la subida de tipos de interés, va en la misma dirección. El presidente francés amenaza, ante las reticencias de Merkel, con abandonar el euro si no se adoptan medidas concretas para asegurar la permanencia de Grecia y frenar la especulación en los mercados. Silvio Berlusconi y José Luis Rodríguez Zapatero apoyan a Sarkozy. La canciller alemana acepta la creación del mecanismo siempre que se asuma la condición de que la reducción del déficit fiscal sea la tarea prioritaria, que cualquier ayuda estará condicionada a una serie de deberes, entre los cuales destaca la consolidación fiscal y las reformas «estructurales» (mercado de trabajo y sistema de pensiones, básicamente).

Los líderes acuerdan crear el nuevo fondo y proponen que los detalles sean debatidos, a partir de una propuesta de la Comisión Europea, el fin de semana en un encuentro urgente de los ministros de Finanzas de la Eurozona. La iniciativa debe anunciarse antes de la apertura de los mercados asiáticos, como máximo en la madrugada del domingo al lunes. Sarkozy ya informa el mismo viernes que el próximo lunes, día 10 de mayo, una «unidad de emergencia» estará alerta para seguir los posibles ataques especulativos en los mercados.

Rodríguez Zapatero interpreta los resultados del acuerdo para salvar a Grecia como un retroceso de la Alemania de Merkel y un avance de la Francia de Sarkozy, más comprometida con el blindaje de la Eurozona. Cree, pues, que se ha abierto una nueva etapa en la que se puede calmar la tensión en los mercados de deuda pública. Por esta razón, aunque en la rueda de prensa posterior informa que «la consolidación fiscal ha de acelerarse», cuando se le pregunta si el Gobierno español está dispuesto a adoptar nuevas medidas de austeridad, mantiene el tipo:

—Introduzco un matiz que me habrán escuchado en los últimos tiempos y hoy reafirmo: nuestro proceso de reducción de déficit, necesario e imprescindible, tiene que ir acompañado con el crecimiento económico. Por tanto, tenemos que hacer un equilibrio entre el apoyo al crecimiento, que es una de las maneras de reducir déficit, porque, si tenemos crecimiento económico, consolidamos ingresos y reducimos déficit, y la reducción al máximo posible del déficit para esa consolidación fiscal.

El presidente, pues, parece estar convencido de tener margen para «acelerar» la consolidación fiscal sin que ello implique abortar una eventual recuperación de la

economía cuando el sector privado español se encuentra hecho unos zorros, abocado a desendeudarse. Aunque estadísticamente la economía sale de la recesión en el primer trimestre, un crecimiento insignificante del 0,1 por ciento equivale a reptar en el fondo de la crisis.

Pero la realidad se presenta bajo la forma de unas condiciones draconianas que se van a poner sobre la mesa el fin de semana del sábado 8 y domingo 9 de mayo. Los ministros de Finanzas son los encargados de ejecutar las órdenes. La presión de Alemania y Francia, por un lado, y del BCE y del FMI, canalizada a través del presidente del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker, no dejan a Elena Salgado, que preside formalmente la reunión de emergencia, escapatoria. Es aquí te pillo, aquí te mato. Si el FMI, cuya directora gerente, Christine Lagarde, está presente en la reunión, va a aportar fondos, y si el BCE, representado por su vicepresidente, el griego Lucas Papademos, se dispone a dar un viraje de 180 grados, después de la negativa de Trichet, el jueves 6, a comprar deuda pública de los países afectados, son los nuevos planes de ajuste de los países en cuestión, España y Portugal, los que tienen que ganarse a pulso, como adelantara Merkel en Hannover ante Rodríguez Zapatero a primeros de marzo, la confianza de los mercados.

La reunión se prolonga durante doce largas horas, entre el sábado y domingo, con comunicaciones a ambos lados del Atlántico. El secretario del Tesoro norteamericano, Timothy Geithner, y el presidente Barack Obama, están al corriente de lo que se va a aprobar. Ambos han persuadido a Sarkozy y Merkel sobre cómo envolver las medidas. Como sea, deben presentar las nuevas medidas con una cifra redonda importante. Tienen que ser 750.000 millones de euros, el equivalente de un billón de dólares, una cantidad superior, incluso, a la que en septiembre de 2008 anuncia el Tesoro norteamericano. Es el bazuca europeo.

Rodríguez Zapatero sigue desde Madrid la reunión a través de constantes llamadas telefónicas de Elena Salgado. Pero no solo por razones informativas. Es el presidente quien tiene que dar su apoyo desde Madrid para que la ministra pueda firmar el plan, lo que supone incluir en el comunicado el compromiso de España con nuevas medidas de austeridad. Y Rodríguez Zapatero acepta.

El domingo por la noche, Miguel Sebastián llama al presidente, quien sigue en permanente contacto con Elena Salgado. —Las cosas están muy mal, Miguel —le confiesa, sin entrar en detalles.

En su comunicado del domingo 9 de mayo, el Ecofin, cuya presidencia recae en Elena Salgado, señala en un comunicado que se acuerda crear el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera de hasta 500.000 millones de euros «dado el riesgo de contagio» y que, asimismo, se ha firmado un paquete de créditos con Grecia cuyo primer desembolso es el 19 de mayo. Es un «paquete» total de 750.000 millones. Obama y Geithner lo han conseguido.

Pero, también, los ministros aprueban «acelerar los planes de consolidación fiscal y reformas estructurales». Y anticipan la «bienvenida y el fuerte apoyo al compromiso de Portugal y España de adoptar medidas de consolidación significativas adicionales en 2010 y 2011 y presentarlas ante la reunión de los ministros de Finanzas del 18 de mayo». Lo más importante es lo que no dice: el Banco Central Europeo comprará deuda pública en los mercados secundarios. La condición para hacerlo es el ajuste.

España, pues, está pillada. La presión sobre Elena Salgado y sobre José Luis Rodríguez Zapatero ha sido brutal.

Ya no hay «matiz» que valga. Ha volado por los aires en lo que va desde la comparecencia de Rodríguez Zapatero el viernes 7 hasta la madrugada del 10 de mayo. Rodríguez Zapatero solo dispone de cuarenta y ocho horas para llevar el plan de recortes al Congreso el miércoles 12 de mayo. Una comparecencia solicitada por iniciativa de Izquierda Unida para debatir sobre los «ataques especulativos» en los mercados que el presidente transforma en una comparecencia a petición propia.

En la mañana del lunes 10, en su habitual reunión de maitines, en La Moncloa, con sus colaboradores directos, algunos ministros y dirigentes del partido, el presidente analiza diversas alternativas de recortes de manera general. El presidente puede reunir un consejo de ministros extraordinario, pero prefiere elaborar el plan de recortes con la ministra de Economía. A su vez, David Taguas, que también habla con el presidente, le envía sus recomendaciones.

El ministro de Fomento, Pepe Blanco, advierte sobre las consecuencias del recorte total de las obras públicas. Y sugiere una poda selectiva. Quiere blindar 2.000 millones.

—Los tendrás Pepe —le dice el presidente.

Esa misma tarde, el presidente Obama, después de mantener conversaciones telefónicas con Sarkozy y con Merkel, llama a Rodríguez Zapatero, según se acuerda entre la Casa Blanca y La Moncloa, a las cinco de la tarde. Obama quiere asegurarse de que el Gobierno español se dispone a hacer los deberes. Rodríguez Zapatero comenta que el Eurogrupo ha acordado un paquete global de 750.000 millones y que el BCE va a actuar. Todo esto en realidad Obama ya lo conoce. El acuerdo de intervención del BCE en los mercados se hace en colaboración con la Reserva Federal norteamericana y otros bancos centrales para dar liquidez a través de líneas de crédito en dólares. Lo que le interesa es qué va a hacer Rodríguez Zapatero. El presidente le anticipa que va a anunciar en el Congreso una consolidación fiscal adicional del 1,5 por ciento del PIB o 15.000 millones de euros. Obama, pues, conoce a través de esta conversación telefónica, antes incluso que la mayoría de los miembros del gabinete y el Congreso, que Zapatero va a adoptar las medidas para cumplir los nuevos compromisos de ajuste asumidos con Bruselas.

El portavoz de la Casa Blanca, Robert Gibbs, para sorpresa de La Moncloa, hace público, en Washington, el contenido de la conversación. Después de informar que Obama supervisa directamente la situación europea desde hace varias semanas, añade: «España padece algunos problemas sobre los que es necesario adoptar reformas para asegurarse de que no se extienden».

La noche del martes 11, mientras cena con el presidente de una de las grandes empresas constructoras en un restaurante madrileño, Pepe Blanco recibe una llamada de Elena Salgado.

—Solo quería decirte que ya no cuentas con los 2.000 millones.

—Pero si el presidente me ha dicho...

—Es que no hay opción, Pepe.

En un discurso inspirado originalmente en los «ataques especulativos» de los mercados, el presidente desgrana en pocas líneas un programa de ajuste que aplica buena parte de las medidas de corto y medio plazo que se atribuyen al programa de los atacantes. He aquí las diez medidas:

—Reducción de las retribuciones del personal del sector público en un 5 por ciento de media en 2010 y congelación en 2011. La rebaja será proporcional a los ingresos y afectará a más de tres millones de españoles.

—Reducción en un 15 por ciento del sueldo de los miembros del Gobierno.

—Congelación en 2011 de la revalorización de las pensiones de más de cinco millones de ciudadanos, excluyéndose las no contributivas y las mínimas.

—Eliminación del régimen transitorio para la jubilación parcial previsto en la Ley 40/2007. —Eliminación del «cheque-bebé» de 2.500 euros a partir del 1 de enero de 2011.

—Adecuación del número de unidades de los envases de medicamentos para ajustado a la duración estandarizada de los tratamientos. Se podrán dispensar unidosis mediante el fraccionamiento de los envases.

—La ayuda oficial al desarrollo se reducirá entre 2010 y 2011 en 600 millones de euros. —Se prevé una reducción de 6.045 millones de euros entre 2010 y 2011 en la inversión pública estatal.

—Previsión de un ahorro adicional de 1.200 millones de euros por parte de las Comunidades Autónomas y entidades locales. —Las solicitudes para dependencia tendrán que resolverse en seis meses y se eliminará la retroactividad.

Queda todavía pendiente, entre otras, el cambio de la edad de jubilación de 65 a 67 años, una medida que está comprometida para los meses siguientes.

El presidente ha quemado las naves. Y con ellas a su Gobierno. Necesita cambiarlo, pasar página. Si en la crisis de la Semana Santa de 2009 le ha tocado el turno a su vicepresidente segundo Pedro Solbes, ahora le llega la hora a la vicepresidenta primera, María Teresa Fernández de la Vega, quien será sustituida por

Alfredo Pérez Rubalcaba. La fecha: antes de las vacaciones de verano.

Con todo, una oportuna filtración, el 19 de junio, de la noticia, presentada como presiones del partido sobre el presidente para lograr un cambio de Gobierno, irritan a Rodríguez Zapatero. Llama a Pepe Blanco por teléfono. El ministro y número dos del PSOE está en Santander, donde anuncia el cierre de vías de tren deficitarias.

—¿Has visto lo que ha salido? —pregunta el presidente.

—Sí, lo he visto.

—Es intolerable. De lo dicho nada. Lo dejamos.

Al aplazamiento de la decisión se une otro accidente de recorrido. A finales de julio, el secretario general del Partido Socialista de Madrid, Tomás Gómez, se resiste a dejar paso a la candidatura de Trinidad Jiménez, según la propuesta de Blanco y Rubalcaba, que el presidente intenta arrancar, sin éxito, a Gómez en tres oportunidades distintas. Lo que obliga a celebrar elecciones primarias dentro del partido de Madrid en el mes de septiembre. El presidente quiere conocer el resultado para saber si tiene que acomodar o no a Trinidad Jiménez en el nuevo Gobierno. Y, también, está obligado a esperar hasta después del 29 de septiembre, fecha de la huelga general convocada por los sindicatos UG T y CCO O contra la reforma laboral.

El 20 de octubre de 2010, por fin, el presidente cambia su gabinete y nombra a Rubalcaba vicepresidente primero. Trinidad Jiménez, derrotada por Tomás Gómez, es ministra de Asuntos Exteriores.

2. Un chantaje en toda regla

El viernes 29 de julio de 2011 amanece con malos presagios. La agencia norteamericana Moody's anuncia en la madrugada del jueves al viernes que ha decidido poner en revisión para una posible rebaja en tres meses el *rating* de la deuda española, Aa2, sobresaliente. Esa mañana cuando el consejo de ministros celebra su reunión, los bonos públicos españoles a diez años cotizan a 6,08 por ciento, lo que supone una prima de riesgo, o diferencia entre lo que paga España por encima de Alemania, de 354 puntos básicos o 3,54 por ciento. Es la tercera jornada de subida consecutiva del diferencial de la deuda española, sea por bajada de la española o subida de la alemana, o por efecto de ambas. El fantasma de Grecia, Portugal e Irlanda se instala al acercarse España e Italia a tipos de interés del 7 por ciento, la barrera a partir de la cual se precipita el rescate de aquellos tres países.

No obstante, en esta última reunión del curso que celebra el gabinete, la ministra Salgado tranquiliza a sus colegas respecto de las turbulencias ya que, explica, si bien puede presentarse un incremento de la volatilidad, los volúmenes de actividad en los mercados financieros y en las Bolsas disminuyen considerablemente durante el mes de agosto. Ella misma, pues, ha decidido tomarse vacaciones y se marcha a la región de los Dolomitas, en los Alpes orientales italianos, a practicar senderismo. Con todo, los ministros del área económica salen de la reunión convencidos de que volverán muy pronto a Madrid. Algunos, como Valeriano Gómez, han decidido en previsión de acontecimientos quedarse en España.

Trasciende que el presidente da una rueda de prensa al término de la reunión. Pero dentro del consejo, el presidente se abstiene de dar alguna pista. Ni sobre la posibilidad de anticipar las elecciones, ni mucho menos, claro, sobre la fecha. La potestad que confiere la Constitución Española al presidente en exclusiva para disolver las cámaras provoca una cierta *conducta* infantil de sorprender no solo a sus rivales políticos en la oposición sino a su propio equipo de Gobierno, siempre con el pretexto de evitar las filtraciones. Los ministros salen de deliberar sin saber que el presidente va a poner, en pocos minutos, fecha de caducidad a la legislatura. Y al Gobierno.

A la salida de la reunión, el presidente anuncia elecciones anticipadas para el 20 de noviembre de 2011. Explica:

—Es conveniente que el Gobierno que salga elegido en las urnas afronte desde el 1 de enero de 2012 el ejercicio económico y las responsabilidades del país. La certidumbre es estabilidad y ha pesado en mi ánimo fijar un calendario claro. El 1 de enero, el nuevo Gobierno debe trabajar en la recuperación económica, en la reducción del déficit y debe consolidar la recuperación.

«La certidumbre es estabilidad». Rodríguez Zapatero está, una vez más desde

mayo de 2010, bajo el síndrome del «holocausto» financiero. Teme que en una de las curvas del camino pendiente hasta el final de legislatura, España caiga. Sabe que a su manera los presupuestos del 30 de septiembre constituyen el final de la escapada. Abreviar el recorrido, pues, es la única respuesta.

Y si tiene que llegar lo peor, al menos que Dios nos pille convocados. Es decir: con las elecciones ya anticipadas.

La decisión que acaba de anunciar es el reconocimiento de que el presidente, después de darle a los mercados y a las instituciones que son sus portavoces (la *troika* formada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional) gran parte de lo que vienen pidiendo, más explícitamente desde mayo de 2010, ahora ya no está en condiciones de celebrar las elecciones en paz, de garantizar que España va a evitar el rescate si se obstina en mantener el calendario de la legislatura, cuya línea en el horizonte está puntuada en los primeros días de marzo de 2012. Lo que llama «certidumbre es estabilidad» es un eufemismo para disfrazar su virtual caída. Nace así el «síndrome Zapatero». Un presidente que renuncia a ser líder de su partido. Un presidente que responde a los mercados cediendo buena parte de las condiciones que estos exigen primero y anticipando las elecciones después. Y llegados a esta encrucijada, ni siquiera es posible asegurar la celebración de las mismas, ya convocadas, sin rescate.

El lunes 1 de agosto, la Bolsa de Madrid cae un 3,24 por ciento, el mayor descenso desde junio de 2010. Y la prima de riesgo escala a 374,6 puntos básicos, rozando los 375 puntos básicos alcanzados el 12 de julio, récord hasta ese momento. Rodríguez Zapatero habla por teléfono con la ministra Salgado, de vacaciones pero en comunicación con sus colegas europeos. Esa tarde el presidente va al encuentro del rey Juan Carlos en Palma de Mallorca, su despedida del curso en el Palacio de Marivent.

Al regresar a Madrid, al día siguiente, martes 2 de agosto, y disponerse a marchar de vacaciones con su familia al Parque Nacional de Doñana, sabe, pues, que la convocatoria electoral no es el talismán que le permite llegar indemne a ese monte de las afueras de Jerusalén y cantar victoria. Es decir, evitar una vez más el riesgo de que España se sume a la lista de países rescatados que integran Grecia, Irlanda y Portugal. Porque a primeras horas de la jornada la prima de riesgo supera los 400 puntos básicos o 4 por ciento. El presidente retrasa momentáneamente su salida de Madrid y se zambulle en una actividad frenética de conversaciones telefónicas con la Comisión Europea, con el presidente del PP, Mariano Rajoy, que ya disfruta de sus vacaciones en Sanxenxo, Pontevedra, y con Rubalcaba, en Madrid, entre otros. Hay un claro culpable, arguye el presidente, y es el Congreso de Estados Unidos, que se muestra incapaz de lograr un acuerdo para fijar el techo del gasto público, un pacto necesario entre republicanos y demócratas para impedir que sea una realidad la amenaza de la

agencia de *rating* Standard & Poor's de despojar a dicho país de su máxima calificación crediticia, la AAA.

Cuando el mercado cierra y la prima de riesgo retrocede hasta los 386 puntos básicos, Rodríguez Zapatero finalmente decide marchar con su familia al sur aunque no sea más que dos semanas.

Con todo, los ministros del área económica salen de la reunión convencidos de que volverán muy pronto a Madrid. Algunos, como Valeriano Gómez, han decidido en previsión de acontecimientos quedarse en España.

Trasciende que el presidente da una rueda de prensa al término de la reunión. Pero dentro del consejo, el presidente se abstiene de dar alguna pista. Ni sobre la posibilidad de anticipar las elecciones, ni mucho menos, claro, sobre la fecha. La potestad que confiere la Constitución Española al presidente en exclusiva para disolver las cámaras provoca una cierta conducta infantil de sorprender no solo a sus rivales políticos en la oposición sino a su propio equipo de Gobierno, siempre con el pretexto de evitar las filtraciones. Los ministros salen de deliberar sin saber que el presidente va a poner, en pocos minutos, fecha de caducidad a la legislatura. Y al Gobierno.

A la salida de la reunión, el presidente anuncia elecciones anticipadas para el 20 de noviembre de 2011. Explica:

—Es conveniente que el Gobierno que salga elegido en las urnas afronte desde el 1 de enero de 2012 el ejercicio económico y las responsabilidades del país. La certidumbre es estabilidad y ha pesado en mi ánimo fijar un calendario claro. El 1 de enero, el nuevo Gobierno debe trabajar en la recuperación económica, en la reducción del déficit y debe consolidar la recuperación.

«La certidumbre es estabilidad». Rodríguez Zapatero está, una vez más desde mayo de 2010, bajo el síndrome del «holocausto» financiero. Teme que en una de las curvas del camino pendiente hasta el final de legislatura, España caiga. Sabe que a su manera los presupuestos del 30 de septiembre constituyen el final de la escapada. Abreviar el recorrido, pues, es la única respuesta.

Y si tiene que llegar lo peor, al menos que Dios nos pille convocados. Es decir: con las elecciones ya anticipadas.

La decisión que acaba de anunciar es el reconocimiento de que el presidente, después de darle a los mercados y a las instituciones que son sus portavoces (la *troika* formada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional) gran parte de lo que vienen pidiendo, más explícitamente desde mayo de 2010, ahora ya no está en condiciones de celebrar las elecciones en paz, de garantizar que España va a evitar el rescate si se obstina en mantener el calendario de la legislatura, cuya línea en el horizonte está puntuada en los primeros días de marzo de 2012. Lo que llama «certidumbre es estabilidad» es un eufemismo para disfrazar

su virtual caída. Nace así el «síndrome Zapatero». Un presidente que renuncia a ser líder de su partido. Un presidente que responde a los mercados cediendo buena parte de las condiciones que estos exigen primero y anticipando las elecciones después. Y llegados a esta encrucijada, ni siquiera es posible asegurar la celebración de las mismas, ya convocadas, sin rescate.

El lunes 1 de agosto, la Bolsa de Madrid cae un 3,24 por ciento, el mayor descenso desde junio de 2010. Y la prima de riesgo escala a 374,6 puntos básicos, rozando los 375 puntos básicos alcanzados el 12 de julio, récord hasta ese momento. Rodríguez Zapatero habla por teléfono con la ministra Salgado, de vacaciones pero en comunicación con sus colegas europeos. Esa tarde el presidente va al encuentro del rey Juan Carlos en Palma de Mallorca, su despedida del curso en el Palacio de Marivent.

Al regresar a Madrid, al día siguiente, martes 2 de agosto, y disponerse a marchar de vacaciones con su familia al Parque Nacional de Doñana, sabe, pues, que la convocatoria electoral no es el talismán que le permite llegar indemne a ese monte de las afueras de Jerusalén y cantar victoria. Es decir, evitar una vez más el riesgo de que España se sume a la lista de países rescatados que integran Grecia, Irlanda y Portugal. Porque a primeras horas de la jornada la prima de riesgo supera los 400 puntos básicos o 4 por ciento. El presidente retrasa momentáneamente su salida de Madrid y se zambulle en una actividad frenética de conversaciones telefónicas con la Comisión Europea, con el presidente del PP, Mariano Rajoy, que ya disfruta de sus vacaciones en Sanxenxo, Pontevedra, y con Rubalcaba, en Madrid, entre otros. Hay un claro culpable, arguye el presidente, y es el Congreso de Estados Unidos, que se muestra incapaz de lograr un acuerdo para fijar el techo del gasto público, un pacto necesario entre republicanos y demócratas para impedir que sea una realidad la amenaza de la agencia de *rating* Standard & Poor's de despojar a dicho país de su máxima calificación crediticia, la AAA.

Cuando el mercado cierra y la prima de riesgo retrocede hasta los 386 puntos básicos, Rodríguez Zapatero finalmente decide marchar con su familia al sur aunque no sea más que para dormir esa noche en Doñana y regresar a Madrid a la mañana siguiente temprano. Ha convocado para la tarde del miércoles 3 de agosto a Elena Salgado, que interrumpe sus vacaciones para regresar de las montañas Dolomitas a Madrid, y al ministro de Fomento y Portavoz, José Blanco; el ministro de la Presidencia, Ramón Jaúregui; el director de la Oficina Económica del Presidente, Javier Valles; al director de gabinete, José Enrique Serrano y a su director adjunto, José Miguel Vidal, primo de Rodríguez Zapatero.

Durante el regreso esa mañana a La Moncloa, el presidente está pendiente de los mercados. La prima de riesgo amanece según los peores augurios, marca 407 puntos básicos, pero cae a medida que avanza la jornada hasta cerrar a los 386 puntos

básicos de la víspera. Lo que el presidente y la vicepresidenta temen es la jornada cargada del día siguiente jueves 4. El día que Rodríguez Zapatero cumple 51 años va a celebrar su reunión mensual el consejo de gobierno del Banco Central Europeo (BCE), en Francfort, donde debe definir su tipo de interés a corto plazo y, sobre todo, aclarar si va a comprar deuda pública española e italiana, que están sufriendo la presión vendedora en los mercados secundarios, única manera inmediata de frenar la subida acelerada de los tipos de interés. Pero, además, es que el Tesoro español tiene también en agenda al día siguiente una subasta para colocar bonos a tres y cuatro años con un objetivo de colocación de 3.500 millones de euros.

El miércoles por la noche, la ministra Salgado informa al equipo de crisis en La Moncloa que, según los datos de que dispone de sus conversaciones con el ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, el comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, Olli Rehn, y otras personalidades, la agitación de los mercados no parece tener en el punto de mira a España. Se trata, afirma, de movimientos especulativos que podrían disiparse rápidamente. Pero Rodríguez Zapatero se muestra muy preocupado. En cada movimiento de tierra ve la sombra del terremoto, aquella que ya vislumbró en mayo de 2010.

La ministra informa a los medios de comunicación que el consejo de ministros convocado para el 19 de agosto aprobará un paquete de medidas adicional orientado a garantizar el cumplimiento del déficit del 6 por ciento a finales de 2011.

José Enrique Serrano tiene previsto regresar a su lugar de vacaciones al día siguiente. Esa noche cena con José Blanco, que al día siguiente regresa a Galicia, y otros miembros del equipo de La Moncloa. Pero antes, Serrano mantiene una conversación telefónica con el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, quien viaja a Francfort para participar, al día siguiente jueves, en la reunión del BCE.

—Miguel Ángel, esto tiene una pinta muy mala. Estamos pensando en adoptar una serie de medidas sobre las que ya veníamos trabajando en relación con los ingresos presupuestarios y el mercado laboral. No sé. ¿Qué información tenéis? —indaga Serrano.

—Mira, vamos a ver, lo que nos llega es que la volatilidad no es esta vez por España. Al menos por una vez no se trata de España. La idea es que son movimientos especulativos de corto plazo que pueden disiparse así como han venido. No tiene sentido que en el mes de agosto adoptéis medidas en relación con los flecos pendientes de contrato de formación y otros asuntos cuando todavía queda por recorrer mucho tiempo hasta las elecciones del 20 de noviembre. Yo me esperaré. Porque podemos necesitarlo en septiembre.

Serrano piensa que dada la presión inmisericorde de Fernández Ordóñez, digna de mejor causa, en la persecución sistemática del Gobierno, y de su presidente, a cuenta

de las reformas laboral y de negociación colectiva, una vocación que le ha echado en cara en un reciente almuerzo, lo que le acaba de decir el gobernador tiene que tener algún fundamento. Se supone que sabe de lo que está hablando. Basados al parecer en fuentes diferentes, la ministra Salgado y el gobernador piensan de forma parecida sobre el corto alcance de los movimientos en curso.

La primera de las pruebas se supera sin sobresaltos. Durante la mañana del jueves 4, el Tesoro coloca 3.311 millones, el 95 por ciento del objetivo a tipos por debajo del 5 por ciento, aunque claramente por encima de la colocación a tres y cuatro años del pasado mes de junio.

¿Y qué pasa en Francfort?

El consejo de gobierno estudia el programa de compras de bonos públicos en los mercados secundarios (*Securities Market Programme*). El plan permanece inactivo o durmiente desde el mes de marzo. Pero, como en todas las reuniones, el punto está en la agenda. El consejo decide reactivar la compra de bonos de Portugal e Irlanda y pasa a analizar la subida de los tipos de interés en las colocaciones de bonos de España e Italia. Y llega a la conclusión, por amplia mayoría, de que es necesario frenar la espiral alcista mediante la intervención activa en los mercados secundarios de deuda de España e Italia. El presidente del Bundesbank, el Banco Central alemán, Jens Wiedmann, y el responsable del departamento económico y miembro del comité ejecutivo del BCE, el alemán Jürgen Stark, votan en contra. A ellos se suman otros dos votos: Klauss Knot, presidente del Banco Central de Holanda, e Yves Mersch, presidente del Banco Central de Luxemburgo. Son diecinueve contra cuatro.

Luc Coene, presidente del Banco Nacional de Bélgica, que respalda las compras de bonos públicos españoles e italianos, explica la operación de chantaje sin rodeos: «Antes de que el BCE se involucre debe producirse un esfuerzo interno, lo primero es convencer a los mercados, es necesario que España e Italia adopten medidas ya que si no sería como echar agua en un cubo con agujeros». Otra manera de verlo es que si el BCE no actúa los mercados van a producir tales boquetes que harán inocua cualquier intervención tardía.

Con todo, Trichet y su mayoría, para cubrirse, intentan calmar a los halcones alemanes que votan en contra de esas compras. Todos participan en un *remake* de lo que ocurre en mayo de 2010.

¿Cómo? A través de la exigencia de contrapartidas a los gobiernos de España e Italia. Quieren medidas adicionales para asegurar el cumplimiento de los compromisos de déficit público, por un lado, pero al mismo tiempo aprovechan la extrema vulnerabilidad de ambos gobiernos, solos ante los mercados, para subir el listón de exigencias.

Es chantaje en toda regla.

La gran obsesión se llama salarios. El Departamento Económico del BCE, que

dirige Stark, estima que los costes salariales en España e Italia deben sufrir una fuerte reducción en relación con los de Alemania. Las cifras que barajan para España son del orden del 20 por ciento y del 30 por ciento para Italia. El BCE quiere asegurar a través de la reforma de la negociación colectiva el proceso de reducción de los salarios en ambos países. En España, considera, además, que hay un punto que ya es inadmisibile. Hasta aquí podíamos llegar. Es urgente la eliminación de las cláusulas de ajuste salarial en los convenios. Y, al tiempo, sostiene que el sistema de negociación colectiva debe dar todavía más claramente la primacía a los convenios de empresa sobre las otras modalidades. Incluso más que la reforma de Rodríguez Zapatero de julio, hace tan solo un mes. Se trata de diseñar salarios y condiciones de trabajo para las necesidades específicas de la empresa. Lo mismo vale para Italia.

El consejo de gobierno, donde participan los gobernadores de los bancos centrales de España, Fernández Ordóñez, y de Italia, Mario Draghi, resuelve enviar al presidente del Gobierno español, José Luis Rodríguez Zapatero, y al primer ministro italiano, Silvio Berlusconi, sendas cartas en las que se van a enumerar las condiciones del respaldo. Trichet, pues, quiere demostrar que la compra de bonos no es un cheque en blanco sino una operación condicionada. Aparte de Trichet, se acuerda que las cartas sean firmadas por Draghi y Fernández Ordóñez, respectivamente.

Tras el respiro que supone la subasta de bonos públicos de la mañana, el presidente, sus ministros y colaboradores están pendientes, durante la tarde, de la rueda de prensa de Trichet. Rodríguez Zapatero se planta ante la pantalla del televisor. Se encuentra más tenso al seguir al presidente del BCE que ante la retransmisión de un partido importante del Barça. Al escucharle, no salen de su asombro. El BCE ha reanudado el programa de compra de bonos públicos por primera vez desde marzo de 2011. Pero esta se ha limitado a Portugal e Irlanda, dos países rescatados. Rodríguez Zapatero y la ministra Salgado aumentan su incredulidad a medida que la rueda de prensa no parece terminar nunca. El presidente valora, descorazonado, críticamente los argumentos de Trichet. ¿Puede haber una lógica más extraña que la de intervenir precisamente a favor de dos países que no lo necesitan? ¿Qué le pasa a este hombre que convierte una buena noticia para el mercado, la de que el BCE reactiva la compra de bonos públicos, en una bomba? La única institución que puede sacar a España e Italia del borde del abismo parece negarse a hacerlo.

Trichet reconoce, ante preguntas de los medios de comunicación, que al debatir la compra de bonos el consejo de gobierno del BCE se divide. «No hemos tenido unanimidad pero hemos alcanzado una abrumadora mayoría en relación con la compra de bonos. Es habitual que en relación a este punto, el BCE alcance una abrumadora mayoría. Por tanto, no es nada nuevo», señala.

No muy consciente de lo que se trae entre manos, Trichet bravuconea, ante la

insistencia de la prensa, en relación a la compra de bonos:

—No me sorprendería si antes de que finalice esta conferencia de prensa veamos algo en el mercado. No lo excluyamos. No digo más.

«Veo, veo». Trichet está jugando a la adivinanza. Pero ese «algo» que vaticina se cumple sí, pero exactamente en la dirección contraria, y con creces. El tipo de interés de los bonos italianos asciende a 6,2 por ciento mientras que el de los españoles sube al 6,3 por ciento situándose en alrededor de los 400 puntos básicos o 4 por ciento por encima de los bonos alemanes. El nerviosismo se acrecienta todavía más cuando el Tesoro español, ante los rumores, aclara que no ha cancelado ninguna subasta para lo que resta del mes de agosto. Que simplemente no está en agenda. Pero el pánico sigue. Mientras las ventas se generalizan en la Bolsa de Madrid, que cae un 3,89 por ciento, Milán sufre el mayor desplome de todos los mercados bursátiles, al despeñarse un 5,16 por ciento; París, un 3,90 por ciento; Londres y Francfort, un 3,43 por ciento y un 3,40 por ciento, respectivamente. Y la guinda es Nueva York, con una pérdida de 4,1 por ciento.

Los mercados captan el mensaje de Trichet de este modo: el BCE ha dejado a España e Italia a los pies de los caballos.

La noche del jueves 4, Trichet y sus colaboradores asumen que han tenido un fracaso sin atenuantes. Al cierre, la rentabilidad del bono español se sitúa en el 6,28 por ciento, la del bono italiano se eleva hasta 6,19 por ciento.

En La Moncloa, la actividad no decae. El presidente mantiene una larga conversación con Francfort. Al otro lado de la línea está Fernández Ordóñez, el cofirmante de la misiva del BCE. Le explica en detalle lo que ha ocurrido en la reunión. Los alemanes se han opuesto al programa de compra de bonos, pero se ha decidido intervenir con condiciones. Y tiene el borrador de la carta que se tiene previsto enviar al día siguiente, viernes 5 de agosto. Le enumera todos los puntos del texto. Rodríguez Zapatero toma nota. Ya sabe, pues, que las condiciones son durísimas. El texto definitivo, según Fernández Ordóñez, se pulirá con las recomendaciones procedentes de Madrid. El gobernador del Banco de España recomienda adoptar medidas con máxima urgencia, sin pérdida de tiempo.

El presidente y la vicepresidenta hacen de tripas corazón. Se elabora un comunicado según el cual consideran positiva la subasta de bonos de la mañana así como la decisión del BCE de reactivar el programa de compra de deuda pública.

Ahora se disponen a cenar. A la monumental torpeza de Trichet sigue la celebración de los 51 años del presidente. Elena Salgado, el candidato Rubalcaba y Valeriano Gómez sustituyen a la familia de Rodríguez Zapatero, de vacaciones en Doñana, y con la que espera reunirse la noche del día siguiente.

La cena gira en torno a la carta. El presidente dice que la situación es muy grave. Destaca los puntos más relevantes: exigencia de consolidación fiscal del 0,5 por

ciento para garantizar que se cumple el objetivo de cerrar el déficit en el 6 por ciento del PIB a finales de 2011; asegurar en la negociación colectiva la primacía de los convenios de empresa; acabar con la indexación de los salarios a la inflación; un contrato de empleo juvenil con salarios por debajo del salario mínimo, entre otros.

Elena Salgado señala que dada la gravedad de la situación es necesario contestar a la carta con medidas en todas las áreas planteadas durante lo que queda del mes de agosto. Valeriano Gómez subraya la paradoja de que unos gobiernos que promueven la independencia de los bancos centrales deberían ahora ser ellos más independientes respecto a los bancos centrales. Señala que el BCE no da nada de tiempo, ni siquiera ante unas elecciones generales, y recuerda que en 1993 se celebraron elecciones a horcajadas de tres devaluaciones de la peseta, la última de ellas a veinticuatro días exactos de la fecha de los comicios del 6 de junio de aquel año. El ministro apunta, en relación a las nuevas medidas de la carta, que la orientación, hasta el momento, era la de incrementar la flexibilidad en los contratos a tiempo parcial y que las nuevas exigencias cambian la situación. El otro punto es que, según el ministro, el tema de la indexación salarial debe ser respondido con un nuevo pacto de rentas. Es Alfredo Pérez Rubalcaba quien destaca que la respuesta debe ser esencialmente el pacto de rentas, con moderación de salarios y beneficios, ya que a las alturas en que está la legislatura poco más se puede hacer legislativamente hablando. Y enfatiza que hay que salir inmediatamente con la propuesta, más pronto que tarde, y solicitar mediante una declaración pública el respaldo de los interlocutores sociales.

El presidente, que ya viene desde hace meses estudiando los llamados *minijobs* (modalidad de empleo, utilizada en Alemania, de 15 horas de trabajo semanales por un contrato mensual de 400 euros, inferior, por tanto, al salario mínimo interprofesional español de 641,4 euros), parece inclinarse ahora, ante la dramatismo de la situación que le describe Fernández Ordóñez, a favor del contrato de formación de jóvenes con una jornada laboral equivalente al 75 por ciento de la jornada laboral habitual en la empresa, frente al 85 por ciento previsto en el antiguo contrato, destinándose el resto a clases en centros de aprendizaje. Estima que la retribución inferior al salario mínimo interprofesional que exige el BCE quizá puede adoptarse en una situación de emergencia con altísimas tasas de paro como la actual, pero recomienda consultar con expertos. El ministro de Trabajo, que ya ha estudiado esta última posibilidad, estima que no, que constitucionalmente hablando no es posible.

Las medidas concretas, se acuerda, tienen que ser aprobadas en dos reuniones del consejo de ministros. La primera, el 19, debe ofrecer la consolidación fiscal adicional, mediante medidas que garanticen el objetivo del 6 por ciento del déficit, y la del 26 de agosto tiene que responder a las condiciones establecidas para el mercado laboral.

Y por el camino de la carta, una carta que hasta el momento solo conocen a través

del teléfono, llegan sus tres huéspedes y el presidente a la tarta de su 51 aniversario.

Dos hombres y una mujer salen de La Moncloa pasada la medianoche. La masa de aire africana que ronda la península la hace más cálida de lo normal. El presidente se queda en palacio. Es el hombre que está solo y espera. Ante los fantasmas que la imaginación procrea en las tinieblas.

3. La carta de la que todos hablan y nadie ha visto

Son las 8,51 de la mañana del viernes 5 de agosto de 2011 en Madrid. Los mercados están agitados. La prima de riesgo de la deuda española marca un nuevo récord al dispararse a 424 puntos básicos o 4,24 por ciento. España, pues, abona un interés del 6,442. Italia abre algo por debajo con la prima en 423,3 puntos básicos o 4,23 por ciento. Pero, como en el hipódromo, a medida que avanza la mañana se producen avances y retrocesos. Los bonos italianos van a pagar tipos de interés más altos que los españoles por primera vez desde mayo de 2010. A Italia el mercado le factura, antes de la hora de comer, un 4 por ciento más que a los alemanes, o un 6,25 por ciento, mientras que España debe abonar un 3,96 por ciento más, el 6,21 por ciento.

En Francfort, en la llamada Eurotower, el edificio del Banco Central Europeo, se pulen los borradores de las dos cartas confidenciales que, según lo acordado en la reunión del consejo de gobierno, serán dirigidas en las horas siguientes a Silvio Berlusconi y José Luis Rodríguez Zapatero. Allí constan las condiciones para desencadenar la intervención en los mercados de deuda. Pero los rumores de que el BCE, originados en la propia sede de Francfort, va a comprar bonos de ambos países ya han empezado a circular. El pánico cede.

Mientras tanto, comienzan los contactos oficiales entre el BCE y los gobiernos de Italia y España. Se envían primero los borradores de las cartas respectivas, anticipadas la noche de la víspera, para pactar los términos y precisar las diferencias que puedan existir antes de enviar los textos finales. Varios miembros del equipo de Rodríguez Zapatero, en Madrid y algunos instalados de vuelta en sus lugares de veraneo, analizan en detalle las exigencias. El borrador va y viene.

Antes de la hora del almuerzo, Silvio Berlusconi, que se traslada de Costa Esmeralda, Cerdeña, donde pasa las vacaciones, a Roma, habla por teléfono con Rodríguez Zapatero. La prima de riesgo de Italia ya ha superado a la española. Berlusconi está enfadado. Culpa a los especuladores. Anticipa que ha decidido dar una rueda de prensa después del cierre de la Bolsa para anunciar medidas. Según un comunicado de La Moncloa, ambos han considerado «poco comprensibles las fuertes fluctuaciones y los movimientos especulativos de los mercados de deuda soberana».

La presión del BCE está centrada, sobre todo hoy, en Berlusconi. El primer ministro italiano ya conoce las condiciones que se le ponen para la compra de bonos públicos. Los contactos entre el gobernador del Banco de Italia y futuro presidente del BCE, Mario Draghi, y el ministro del Tesoro, Giulio Tremonti, son directos. Berlusconi y Tremonti ya tienen, pues, la chuleta para la rueda de prensa convocada a las siete y media de la tarde.

La carta, firmada por Jean-Claude Trichet y Mario Draghi, con fecha 5 de agosto de 2011, redactada en inglés, dice que el Gobierno italiano ha decidido alcanzar un

presupuesto equilibrado en 2014 para lo cual ha aprobado un paquete de medidas fiscales. «Estos son pasos importantes, pero no suficientes», escriben.

Se incluyen tres apartados de exigencias. En el primero de ellos, urge a adoptar una «estrategia de reforma» para mejorar el potencial de crecimiento de la economía que incluya «a) la liberalización de los servicios públicos locales y servicios profesionales a través de privatizaciones de gran escala, b) reformar más aún el sistema de negociación colectiva de los salarios para diseñar los sueldos y condiciones de trabajo según las necesidades específicas de las empresas y aumentar su peso respecto a otros tipos de negociación, c) se debe realizar una rigurosa revisión de las normas que regulan la contratación y despido de empleados y establecer un sistema de seguro de desempleo y adoptar una serie de políticas activas de empleo capaces de facilitar la recolocación de recursos hacia las empresas y sectores más competitivos». En el segundo, el del déficit público, exhorta al Gobierno a adoptar medidas amplias e inmediatas para asegurar la «sostenibilidad de las finanzas públicas» a través de «a) son necesarias medidas correctivas adicionales. Las autoridades italianas tienen que anticipar las medidas adoptadas en julio de 2011 al menos en un año. El objetivo es obtener un déficit fiscal mejor que el planificado para 2011, un endeudamiento neto del 1,0 por ciento en 2012 y un presupuesto equilibrado en 2013, en gran medida por recortes del gasto. Es posible intervenir todavía más en el sistema de pensiones consiguiendo ahorros ya en 2012. El Gobierno tiene que considerar la reducción significativa del coste de los empleados públicos, endureciendo las normas para las reposiciones y si es necesario a través de la rebaja de los salarios, b) se debe introducir una cláusula automática de reducción del déficit en la que se establezca que cualquier desviación de los objetivos de déficit serán compensadas automáticamente a través de recortes horizontales de gastos discrecionales, c) la deuda, incluyendo la deuda comercial y los gastos de gobiernos regionales y locales, deben ser colocadas bajo estricto control, en línea con los principios de reforma en curso para las relaciones fiscales intergubernamentales».

Lo que llama la atención del texto es el grado de precisión política de los detalles, cuando, por ejemplo, ya sobre el final, recomienda no solo qué medidas deben adoptarse sino cómo hacerlo. «A la vista de la gravedad de actual situación en los mercados financieros entendemos crucial que todas las acciones sean adoptadas lo más rápido posible mediante decretos leyes seguidos por la ratificación parlamentaria a finales de septiembre de 2011. Una reforma constitucional endureciendo las reglas fiscales también sería apropiada», señala. Decretos leyes urgentes y...

Y, como quien no quiere la cosa: «Una reforma constitucional endureciendo las reglas fiscales también sería apropiada». Así, de pasada, sin llamar casi la atención, el italiano Mario Draghi introduce, porque es él quien inspira la carta, una de las grandes recetas del Gobierno conservador de Angela Merkel: la limitación

permanente del déficit público, como ha hecho Alemania en 2009, mediante una reforma de la Constitución. La famosa «regla de oro».

En el último apartado, el número 3, la carta recomienda «adoptar inmediatamente medidas para asegurar una gran reestructuración de la administración pública dirigida a mejorar la eficiencia y facilitar la actividad de las empresas. Se necesita un fuerte compromiso para abolir o fusionar algunos órganos intermedios (como las provincias). Se deben reforzar las acciones orientadas a explotar las economías de escala en los servicios públicos locales».

A las ocho menos diez de esa tarde, después de analizar la crisis a golpe de teléfono con *frau* Merkel y Nicolás Sarkozy, y de evaluar las exigencias del BCE con su ministro del Tesoro, Giulio Tremonti, y el subsecretario de Estado, Gianni Letta, se presenta Berlusconi ante los medios de comunicación para hacer un anuncio. No se anda con rodeos.

—Las medidas que tenemos intención de adoptar las hemos acordado con los otros líderes europeos y algunas instituciones financieras internacionales. Trabajaremos enseguida, la semana próxima, a través de las comisiones del Parlamento, para introducir en la Constitución el principio del equilibrio de las cuentas públicas. Vamos a acelerar, también, las medidas que hemos adoptado en la ley presupuestaria para alcanzar el equilibrio antes, en 2013, en lugar de 2014. Estas y otras medidas deberían ser aprobadas en unos meses, quizás en septiembre...

«Medidas acordadas con algunas instituciones financieras internacionales».

Podría decirlo más alto, sí, pero no más claro. Tremonti resume, junto a Berlusconi, las otras medidas que exige la carta. En lo que se refiere al funcionamiento de los mercados, promete la «madre de todas las liberalizaciones». Todo será libre a menos que sea expresamente prohibido, explica. Y, por supuesto, cómo no, habla de la próxima reforma laboral.

Silvio Berlusconi interpreta, pues, su papel. Sigue al pie de la letra el guión firmado por Trichet y Draghi.

4. El gambito de la reforma constitucional

¿España? En Francfort, un miembro del consejo ejecutivo del BCE, el español José Manuel González Páramo, al que las agencias de noticias internacionales confunden con el «governador del Banco de España», ofrece las claves de la negociación que se desarrolla entre el Gobierno español y el BCE.

«No es tiempo de vacaciones para lo exigente de la situación que enfrentamos. Es urgentísimo actuar de una manera decidida. Aunque se han hecho varias reformas, estamos viendo que el éxito es nulo, lo que requiere adoptar todas las medidas posibles, que quedan muchas, para reintegrar a la máxima celeridad a los que pierden el empleo en el mercado laboral», dice. Y en relación con el déficit público, advierte que «se ha actuado con seriedad, ajustando el presupuesto, pero aún quedan elementos de vulnerabilidad y se nos ha anunciado que el 19 de agosto oiremos algo acerca de medidas que aseguren que se van a cumplir los objetivos presupuestarios». El catedrático y miembro del comité ejecutivo del BCE González Páramo cree a pie juntillas en las dotes taumatúrgicas de la reforma laboral para «reintegrar a la máxima celeridad a los que pierden el empleo». En realidad, de sus palabras se deduce que en España lejos de imperar el sistema capitalista, que asigna los recursos, hay una economía que obedece a un plan central. ¡Reintegrar a la máxima celeridad a los que pierden el empleo!

El Gobierno de Rodríguez Zapatero sabe que se le va a pedir, entre otras cosas, un esfuerzo de recortes e ingresos adicional de 5.000 millones de euros. La ministra Salgado ya ha anticipado incluso, en Madrid, esta misma semana, su respuesta. «Medidas para apuntalar el cumplimiento del déficit como la racionalización del gasto farmacéutico y medidas para que se produzca una mejora de la recaudación del impuesto de sociedades. No se modificará el tipo», dice el miércoles 3 de febrero.

Los contactos entre el BCE y el Gobierno de Rodríguez Zapatero despejan, tras podar varios asuntos del borrador, el camino para que Francfort envíe la carta.

La misiva, dirigida al «estimado primer ministro» informa con fecha 5 de agosto de 2011 con las firmas al pie de la carta, de Miguel Ángel Fernández Ordóñez y Jean-Claude Trichet, por este orden, que «el consejo de gobierno del Banco Central Europeo abordó el 4 de agosto de 2011 la situación de los mercados de bonos del Tesoro. El consejo de gobierno considera esencial que las autoridades españolas actúen de manera apremiante para restablecer la confianza de la deuda soberana en los mercados de capitales».

Recuerda a continuación que «el 21 de julio de 2011, la cumbre de la Eurozona concluyó que todos los países del euro reafirman solemnemente su inflexible determinación de honrar plenamente su propia firma soberana individual y todos sus compromisos relativos a la sostenibilidad fiscal y las reformas estructurales».

Pues bien, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, inspirador del contenido de la misiva, según las presiones del BCE, cree que para conseguir que el banco acepte comprar bonos públicos españoles, hay que dar nuevas pruebas de que España está dispuesta a hacer todos los deberes que le pongan. Aquí el gobernador aplica la lógica de las llamadas operaciones corporativas. Una empresa compra otra empresa. Solicita un crédito y aporta como garantía las acciones de la compañía adquirida. Si la cotización de las acciones de esta última baja de ciertos niveles acordados, el tomador del préstamo o prestatario se ve obligado a reforzar las garantías con otras nuevas. Es lo que toca al Gobierno español cuya reputación, a juzgar por cómo se las están gastando los mercados, atraviesa horas bajas.

En efecto, la carta señala que «el consejo de gobierno considera que España necesita fortalecer urgentemente la reputación de su firma soberana y su compromiso con la sostenibilidad fiscal y las reformas estructurales con evidencias».

¿Cuáles serían, si se sigue la analogía del préstamo corporativo, esas «garantías» adicionales? «En la actual coyuntura consideramos esenciales la toma de las siguientes medidas:

1. Vemos la necesidad de tomar medidas adicionales importantes para mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo con vistas a un progreso importante en la reducción de la alta tasa de desempleo.

—El Proyecto de Ley de la reforma de la negociación colectiva aprobado por el Gobierno español el 10 de junio de 2011 debería fortalecer de forma más efectiva el papel de los acuerdos a nivel de empresa con vistas a asegurar una descentralización efectiva de las negociaciones salariales. En el futuro trámite parlamentario, la ley debería ser reformada para reducir la posibilidad de que los acuerdos sectoriales (a nivel nacional o regional) limiten la validez de los acuerdos a nivel de empresa.

—Por otra parte, seguimos muy preocupados por que el Gobierno no haya evitado ninguna medida para eliminar las cláusulas de indexación de los salarios a la inflación. Dichas cláusulas no tienen las características apropiadas para los mercados de trabajo dentro de la Unión Europea ya que son un obstáculo para el ajuste de los costes laborales y por consiguiente de la mejora de la competitividad y el crecimiento. Alentamos la adopción de medidas excepcionales urgentes para excluir el uso de la indexación salarial.

—Vemos importante también adoptar un contrato laboral de carácter excepcional que contemple indemnizaciones bajas por despido para que se aplique durante un espacio de tiempo limitado.

—Consideramos necesario eliminar la prohibición de concatenación de los contratos temporales durante cierto periodo de tiempo».

En el segundo capítulo, la carta recomienda al Gobierno adoptar medidas «amplias e inmediatas» para asegurar la «sostenibilidad de las finanzas públicas». Y

aquí el punto esencial es la recomendación a encarar una consolidación fiscal adicional del 0,5 por ciento. Es decir: está exigiendo un ajuste fiscal de 5.000 millones de euros para prevenir posibles desviaciones del objetivo del déficit del 6 por ciento del Producto Interior Bruto en 2011.

Recomienda, también, la publicación de los datos trimestrales de las Comunidades Autónomas en términos de Contabilidad Nacional, el establecimiento de reglas fiscales para las Comunidades Autónomas y da la «bienvenida» a la regla de gasto aprobada por el Decreto Ley del Gobierno el 1 de julio de 2011.

Finalmente, en el tercer capítulo, se recomienda la adopción de medidas para reformar el funcionamiento y la competitividad en tres mercados: «energía, alquiler de viviendas y servicios profesionales».

Fuera de la carta quedan tres exigencias incluidas en el borrador original: la eliminación sin atenuantes, todavía más drástica de lo que refleja el texto enviado, de la indexación de los salarios a la inflación; la creación de otra modalidad de contrato de empleo juvenil sin derechos y la liberalización de horarios comerciales.

La indexación, o ajuste de los salarios en función del aumento de la inflación prevista o futura, es uno de los obstáculos mayores que el BCE considera necesario remover en España. El Banco de España insiste en eliminar esta cláusula de los convenios y ve con buenos ojos la presión exterior sobre el Gobierno de Rodríguez Zapatero. Una presión que se suma a la que la institución viene ejerciendo sin pausa durante años.

Pero, hasta el momento, este objetivo encuentra dificultades. Ya en la cumbre de jefes de Estado y de Gobierno del 4 de febrero de 2011, Merkel y Sarkozy no logran sacar adelante esa propuesta, incluida en el llamado Pacto de Competitividad. La oposición de Bélgica y Austria, dos países con larga tradición en la escala móvil de salarios en función de la inflación, frustra la iniciativa.

En su intercambio de ideas con el BCE, el Gobierno español argumenta que eliminar las cláusulas por Decreto Ley, como sugiere Francfort, sería inconstitucional. Los servicios jurídicos del BCE, a cargo del español Antonio Sáinz de Vicuña, abogado general del banco desde 1998, sostienen con vehemencia que la Constitución española no contempla la indexación salarial. Por tanto, arguyen, ¿por qué sería inconstitucional su anulación? La discusión lleva tiempo. El Gobierno de Rodríguez Zapatero sostiene, previa consulta a la Abogacía del Estado por parte del Ministerio de Economía y Hacienda, que la indexación se pacta libremente en los convenios colectivos, y estos, según consagra la Constitución, son de exclusiva soberanía de sindicatos y patronal, sin intromisión gubernamental.

La carta confidencial solo la conoce el presidente, la vicepresidenta y le es leída por teléfono a Alfredo Pérez Rubalcaba. Pepe Blanco, ministro Portavoz, ignora su contenido. Solo va a declarar, durante semanas enteras, lo que le dicen que tiene que

declarar. Sospecha que tiene que ver con el BCE, pero no lo sabe realmente.

Esta carta tiene, entre otras, una diferencia importante con la que el BCE envía el mismo día Berlusconi.

Faltan en la de Fernández Ordóñez-Trichet a Rodríguez Zapatero diez palabras que sí están en la de Trichet-Draghi a Berlusconi: «Una reforma constitucional endureciendo las reglas fiscales también sería apropiada».

¿Por qué razón una frase tan aparentemente inocua unas líneas antes del final del texto, casi una expresión de deseos *en passant*, es omitida en el texto español?

¿Quizás se sugiere en la negociación del borrador con el equipo de La Moncloa que esas diez palabras (también son diez en la versión original inglesa del texto enviado a Italia) sean retiradas?

Los que participan en esas negociaciones aseguran que no es así. Que tampoco en el borrador se contemplaba.

¿Acaso porque el 1 de julio el Gobierno ha aprobado la regla de gasto para las Comunidades Autónomas, que la carta del BCE respalda, y que complementa la Ley de 2004 en la que se consagra el equilibrio presupuestario a medio plazo? ¿O quizás porque el BCE, por sugerencia de Fernández Ordóñez, sabiendo que Rodríguez Zapatero, a diferencia de Berlusconi, ha convocado hace apenas siete días elecciones anticipadas para el 20 de noviembre de 2011, estima finalmente que proponer esa reforma constitucional carece de cualquier efecto práctico?

La razón principal por la que se omite es la siguiente: la autoría de la carta pertenece al responsable del banco central de cada uno de los dos países. Draghi en el caso de Italia. Fernández Ordóñez en el de España. ¿Cuál es la obsesión del gobernador del Banco de España? La reforma de la negociación colectiva y la supresión de la indexación de los salarios a la inflación. El espíritu y la letra de la carta refleja esa obsesión. Fernández Ordóñez prefiere ejercer toda la presión sobre el tema laboral durante las últimas semanas de un Gobierno que tiene un miedo cerval a caer presa del rescate.

Preguntado el primer ministro italiano tras su rueda de prensa si va seguir el camino de Rodríguez Zapatero, es decir, si va a adelantar un año las elecciones generales previstas para 2013, responde:

—Esto no se ha hablado en absoluto. Nunca ha sido una opción.

Si Berlusconi se niega a imitar a su colega español, ¿se dispone Rodríguez Zapatero a seguir los pasos de Berlusconi, quien atrapado entre la presión de los mercados y las exigencias del BCE, invoca la reforma constitucional para convertir el equilibrio de las cuentas públicas en regla de oro?

¿Qué hará Rodríguez Zapatero con las duras condiciones planteadas en materia de negociación colectiva y de indexación salarial cuando solo hace poco más de cuarenta días, el 22 de junio de 2011, que el Congreso ha aprobado su reforma?

«No fue la mejor rueda de prensa de Trichet que he seguido», dice este viernes 5 Elena Salgado, sobre la actuación del presidente del Banco Central Europeo del día anterior. «Generó cierta confusión en los mercados financieros. Fue anormalmente larga», añade. Rodríguez Zapatero, al final de la tarde, mantiene su prevista conversación telefónica con Sarkozy. Al presidente francés no se le escapa que Trichet ha metido la pata y dice que, en todo caso, el BCE ha decidido frenar la subida de tipos de los bonos públicos italianos y españoles, cosa que quedará más clarificada en las próximas horas, antes de la apertura de los mercados, el próximo lunes 8 de agosto. Hay que insistir con la consolidación fiscal, anunciar más reformas, le anticipa que él mismo va a adoptar nuevas medidas de austeridad y que junto con Merkel quieren concretar de una vez por todas el aumento de la capacidad del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), el fondo de rescate, para permitirle comprar deuda pública en los mercados secundarios y mover con celeridad el segundo paquete de préstamos aprobado el 21 de julio para Grecia.

Rodríguez Zapatero decide, más tarde, iniciar el regreso con su familia en el Parque Nacional de Doñana. El único consuelo que se lleva es que el bono español a diez años se ha negociado este viernes 5 de agosto por debajo del italiano. La diferencia del tipo de interés es simbólica pero reveladora del cerco al que comienza a ser sometido su colega Berlusconi. España, con una prima de 369 puntos básicos o 3,69 por ciento, paga un tipo de interés del 6,05 por ciento mientras Italia, cuya prima sube a 373 puntos básicos o 3,73 por ciento, abona el 6,08 por ciento.

En paralelo a su retorno a Doñana, las malas noticias no dan tregua. Esta vez no toca a España. En la madrugada del viernes al sábado, nueve de la noche de Nueva York, dos de la madrugada hora peninsular española, la agencia de *rating* Standard & Poor's anuncia que ha decidido rebajar la calificación crediticia de Estados Unidos. Por primera vez en setenta años, Estados Unidos se queda sin su máxima nota de sobresaliente alto, la AAA.

Esa madrugada, Sarkozy continúa su veraneo en Cap Negre, la finca de la familia de su esposa Carla Bruni en Var, en la Costa Azul, al borde del Mediterráneo. ¿Va Francia a conservar la AA A después de que Estados Unidos acaba de ser despojada de un peldaño y se queda con la calificación AA+? Pierde las pocas esperanzas que albergaba. Sarkozy ya ve cómo es inevitable que caiga la guillotina de la degradación. Un escalón por lo menos.

Pero lo primero es lo primero. Al BCE se le han cruzado los cables. Su maniobra para poner de rodillas a Berlusconi y a Rodríguez Zapatero antes de proceder a la compra de la deuda pública se le complica con la incertidumbre que viene del otro lado del Atlántico a raíz de esta rebaja de la calificación crediticia de Estados Unidos, previsible pero no por ello menos explosiva.

Se trata ahora de evitar que el gran pánico quemé los mercados financieros y

bursátiles el lunes 8 de agosto. Se aproxima una tormenta perfecta.

5. Agosto de 2011, repetición de jugada

El cruce de comunicaciones a ambos lados del Atlántico, entre Washington y Francfort, en la madrugada del viernes 5 al sábado 6 de agosto de 2011 evoca los peores momentos de la caída de Lehman Brothers el 15 de septiembre de 2008. Una operación para frustrar un nuevo «lunes negro» en los mercados se pone en marcha durante esas horas en vela.

La agencia Reuters anticipa a las seis de la tarde del sábado que el presidente del Banco Central Europeo convoca al día siguiente, domingo 7, una videoconferencia del consejo para debatir la agitación en los mercados, evaluar las nuevas reformas anunciadas por el Gobierno italiano y determinar qué posibles medidas adoptar. Trichet se dispone a tener después una conferencia telefónica con los ministros de Finanzas y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Siete (G-7), países más industrializados del mundo (Estados Unidos, Alemania, Japón, Reino Unido, Francia, Italia y Canadá). Nicolás Sarkozy, que preside en nombre de Francia el G-7, y Angela Merkel estudian un comunicado.

A Elena Salgado le toca estar de guardia. Habla con Zapatero, que este sábado mantiene una conversación desde Doñana con Josep Antoni Duran i Lleida. La ministra tiene, también, un pequeño papel de actriz de reparto en la obra que se está montando para el fin de semana. Aunque ya ha anticipado que el Gobierno prevé adoptar en su consejo de ministros del 19 de agosto nuevas medidas de consolidación fiscal para asegurar el objetivo de déficit, necesita precisar aún más de qué se trata. Para ello concede una entrevista la tarde del domingo 7. El plan es completar los compromisos ya anunciados por Berlusconi el viernes 5 con una declaración que refresque los compromisos de España. Rodríguez Zapatero delega, pues, en la ministra Salgado. Esta actuación dará pie a que Sarkozy y Merkel difundan a su vez una declaración para respaldar las futuras acciones del BCE. Es un montaje perfectamente estudiado. Su objetivo son los medios de comunicación. El comunicado franco-alemán va a basarse en los compromisos de Italia y España. Toda la artillería de comunicación está coordinada hacia la tarde del domingo para dar cobertura a Trichet.

El domingo 7 de agosto, la ministra sostiene contactos telefónicos con los ministros de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble; el francés Francois Baroin, en contacto, a su vez, con los ministros de Finanzas del G-7; el de Italia, Giulio Tremonti, y el comisario de Asuntos Económicos y Monetarios de la Comisión Europea, el finlandés Olli Rehn. La ministra también habla con el presidente del Eurogrupo, el primer ministro luxemburgués Jean-Claude Juncker y con el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Timothy Geithner. Y, claro, con el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez. A medida que va recogiendo

información se la transmite al presidente en Doñana.

La ministra conoce de sobra tanto los entresijos de su elaboración como la versión final de la carta enviada el viernes 5 por el BCE al presidente del Gobierno. Por tanto, tiene que ofrecer, antes de la videoconferencia, unos compromisos que vayan en la dirección de las condiciones propuestas.

En sus declaraciones a la agencia Efe, que son distribuidas sobre las seis de la tarde del domingo, la ministra, en efecto, delinea lo que podría ser la respuesta oficial del Gobierno de Rodríguez Zapatero a la carta de Trichet y Fernández Ordóñez. Más que una entrevista, habida cuenta de que sus declaraciones no son entrecomilladas, es una respuesta virtual a la medida de las necesidades del BCE en esta jornada.

El Gobierno, dice, se dispone a aprobar este mes medidas para apuntalar el cumplimiento del objetivo de déficit. Entre ellas señala que se incrementa este mismo año los pagos a cuenta del impuesto de sociedades para grandes empresas.

En el caso de la Administración General del Estado, se aspira a lograr mejoras en la gestión del impuesto de sociedades. Para 2011, esa decisión supone aumentar los pagos a cuenta para empresas de gran tamaño. Esto redondea unos ingresos adicionales en 2011 del orden de los 2.500 millones de euros. Otros 2.400 millones de euros proceden de ahorros por la reducción del gasto farmacéutico.

La ministra, pues, responde así, con estos 5.000 millones de euros, en números redondos, a la exigencia de una consolidación fiscal adicional del 0,5 por ciento del PIB según consta en la carta del BCE. Pero todavía en el apartado de las finanzas públicas, asegura que se trabaja para acordar con las Comunidades Autónomas la puesta en funcionamiento de la regla de gasto en el mes de septiembre. Y, más respuestas a la carta: el Gobierno está abocado a aumentar la transparencia de las cuentas públicas de las Comunidades Autónomas ofreciendo los datos trimestrales a partir del tercer trimestre de 2011 en términos de contabilidad nacional y no solamente en términos presupuestarios, como se hace en la actualidad.

En el capítulo laboral, la ministra señala que en línea con la reforma del mercado de trabajo, el Gobierno va a incrementar la flexibilidad del contrato a tiempo parcial, principalmente a través de los horarios. Es el mejor y más rápido camino, estima, para contribuir a la creación de empleo, y permitirá que muchas personas puedan seguir un proceso de formación después de que dejasen sus estudios para trabajar en sectores como el de la construcción.

Mientras el consejo de gobierno del BCE está celebrando su videoconferencia, Sarkozy, desde la Costa Azul, y Merkel, desde las montañas del Tyrol, Italia, donde hace senderismo, se ponen de acuerdo en el comunicado conjunto. La página web del Palacio del Elíseo, en París, lo hace público sobre las ocho y cuarto de la tarde.

«El presidente Sarkozy y la canciller Merkel reiteran su compromiso para poner en práctica las decisiones adoptadas por los jefes de Estado y de Gobierno de la Zona

Euro y las instituciones de la Unión Europea el 21 de julio de 2011», señala. «Dan la bienvenida a las recientes medidas anunciadas por Italia y España para acelerar la consolidación fiscal y aumentar la competitividad. En especial, el objetivo de las autoridades italianas de alcanzar el equilibrio del presupuesto un año antes de lo previsto tiene una importancia fundamental», añade.

El comunicado, antes de pasar a lo que es su mensaje central, promete «mejorar la eficacia del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera así como aumentar su flexibilidad, con las condicionalidades apropiadas, a través de los siguientes instrumentos: programa de prevención, financiación de la recapitalización de las entidades financieras e intervención en el mercado secundario sobre la base de un análisis del BCE que señale la existencia de una situación excepcional en los mercados financieros y sobre la base de un acuerdo común por parte de los Estados participantes para evitar el contagio».

Por tanto, dado que el citado Fondo todavía tiene un camino legal para recorrer hasta ser una realidad, con nuevas funciones, Sarkozy y Merkel van directamente al grano, con una invitación nada disimulada para que la videoconferencia decida la compra de bonos italianos y españoles a partir del día siguiente, lunes 8 de febrero: «En línea con las decisiones del 21 de julio, Francia y Alemania confían en que el análisis del BCE aportará las bases apropiadas para las intervenciones en los mercados secundarios así como para ayudar a identificar las circunstancias en las cuales la estabilidad financiera de la Eurozona en su conjunto se encuentra en situación de riesgo».

No pasan dos horas cuando, concluida la reunión, Trichet da a conocer una declaración del «presidente del BCE». En primer lugar, el «consejo da la bienvenida a los anuncios realizados por los gobiernos de Italia y España en relación con nuevas medidas y reformas en las áreas de la políticas fiscal y estructural». Estima que es «esencial una decisiva y rápida implementación por ambos gobiernos para apuntalar la competitividad y flexibilidad de sus economías y para reducir con rapidez el déficit público». Al tiempo subraya el «compromiso conjunto expresado por Alemania y Francia». Utiliza el lenguaje de las cartas enviadas a Berlusconi y Rodríguez Zapatero al señalar que el consejo considera de «decisiva importancia» el compromiso de los jefes de Estado y de Gobierno de «honrar su propia firma soberana individual». Añade que es fundamental que los gobiernos se preparen para activar el Fondo de Estabilidad en el mercado secundario en base al análisis del BCE sobre la existencia de circunstancias financieras excepcionales en el mercado y riesgos para la estabilidad financiera». Y, finalmente, anuncia que pondrá en práctica «activamente» su programa de compra de bonos.

De acuerdo con el guión, los ministros y gobernadores de bancos centrales del G-7 mantienen desde sus lugares de veraneo una teleconferencia. El ministro francés de

Finanzas, François Baroin, a cargo de la coordinación, difunde un comunicado en la madrugada del lunes 8. «Ningún cambio en los fundamentos de la economía justifica las recientes tensiones financieras que enfrentan Italia y España. Damos la bienvenida a las medidas adicionales de política económica anunciadas por Italia y España para reforzar la disciplina fiscal y apuntalar la recuperación de la actividad económica y la creación de empleo», dice.

La lógica no es fácil de entender. Si ningún cambio en las tendencias fundamentales de la economía explica la conducta de los inversores de desprenderse de deuda pública italiana y española, según reconoce el G-7 al hablar de las «tensiones financieras» de los últimos días, ¿por qué adoptar medidas para reforzar la disciplina fiscal? La ministra Salgado, precisamente, explica unas horas más tarde que «las declaraciones de todos los representantes institucionales son las mismas, que España y nuestros fundamentos económicos están muy lejos de necesitar un rescate, lo que hay es una inestabilidad en los mercados de deuda». Recuerda que la deuda pública española llegará a finales de 2011 a los 680.000 millones de euros lo que representa el 64 por ciento del PIB, veinte puntos porcentuales por debajo de la media de la Unión Europea. Y aunque admite que la economía española se desacelera en el segundo trimestre del año, un 0,2 por ciento según acaba de anunciar el Banco de España, y que ello se suma a crecimientos inferiores de otros países, «de ahí» dice la ministra «a llegar a la recesión sinceramente no creo». Salgado es tajante: «En absoluto va a haber una recesión».

Hasta la decisión del BCE este domingo 7, las compras de bonos públicos, sobre todo de Grecia, ha supuesto engordar el balance de la entidad en 74.000 millones de euros. Pero España e Italia son palabras mayores. La deuda pública española en el mercado asciende a 650.000 millones de euros mientras que la italiana se eleva a 1,6 billones de euros. Las intervenciones, por tanto, se prevén mucho más importantes respecto al pasado.

En la mañana del lunes 8, por fin, los mercados de deuda comienzan de manera titubeante. La prima de riesgo del bono español a diez años llega a superar las marcas del viernes 5, al dispararse hasta los 400 puntos básicos o 4 por ciento, pero desciende, a medida que el BCE interviene, por debajo de los 300 puntos básicos. Al cierre, las compras tienen un efecto indiscutible con la caída más vertiginosa que se conozca desde la entrada en funcionamiento del euro. La prima termina en 289 puntos o 2,89 por ciento, contra 370 puntos básicos o 3,7 por ciento el viernes 5. El bono cierra, pues, a un tipo de interés del 5,1 por ciento contra un 6,0 por ciento el viernes 5. La prima de riesgo de la deuda italiana también cae. Con 301 puntos básicos o 3,0 por ciento sigue algo por encima de la española. Ya algo más tranquilo, Rodríguez Zapatero recibe la llamada telefónica del presidente norteamericano Barack Obama, la tarde del lunes 8. Obama ha hablado el viernes 6 con Berlusconi,

Sarkozy y Merkel.

La carta confidencial del BCE al presidente del Gobierno sigue siendo un secreto guardado bajo siete llaves, pero la respuesta a algunas de las exigencias que ella contiene evidencian que Rodríguez Zapatero, desde Doñana, y Rubalcaba, en Madrid, están haciendo su trabajo.

El lunes 8, mientras se está materializando la compra de bonos públicos españoles por parte del BCE, Rubalcaba, que ya ha comentado en privado con algunos colaboradores de su equipo económico el contenido de la carta, y según anticipa en la cena de cumpleaños de Rodríguez Zapatero del jueves 4 de agosto, aborda el tema salarios. El candidato socialista hace un llamamiento «urgente» a patronal y sindicatos para que «se reúnan y acuerden una política de rentas que incluya moderación salarial y reinversión de beneficios para crear empleo».

Tampoco disimula la razón de su propuesta: «El acuerdo de rentas sería muy bienvenido por todos los que están mirando la marcha de nuestra economía».

La idea, pues, es que el BCE vea que se están haciendo cosas.

El Partido Popular, que advierte los movimientos desesperados del Gobierno y de Rubalcaba, cierra el paso. El portavoz económico Cristóbal Montoro define la propuesta como «otro conejo que se saca de la chistera». Denuncia que «es evanescente». Insiste Montoro en que se trata de «modernizar nuestras relaciones laborales y hacer una autentica y efectiva reforma de la negociación colectiva. Y prohibir por ley el déficit público».

El programa de Montoro coincide, en materia laboral, con la carta del BCE.

El 10 de agosto, Nicolás Sarkozy interrumpe sus vacaciones en la Costa Azul y convoca una reunión de urgencia de sus principales ministros. El presidente francés no acepta pasivamente que caiga la guillotina de la agencia de *rating* Standard & Poor's sobre la calificación AA A de Francia. Sarkozy solicita, en una reunión de emergencia celebrada en el Palacio del Elíseo, a los ministros de Finanzas, Francois Baroin, y de Presupuestos, Valerie Pécresse, un nuevo paquete de medidas para recortar el déficit fiscal desde el 5,7 por ciento en 2011 al 4,6 por ciento en 2012 para alcanzar la cota del 3 por ciento en 2013. Su deuda pública se sitúa en el 85 por ciento del PIB.

Pero la propuesta estrella de Sarkozy es la de introducir la cláusula de «freno» al déficit, como le llaman los alemanes, o «regla de oro» como dicen los franceses, en la Constitución francesa. Sarkozy aprovecha la reunión para urgir a los partidos políticos a respaldar la reforma.

Hace apenas un mes, a mediados de julio, que Sarkozy ha sacado adelante el Proyecto de Ley de reforma constitucional en la Asamblea Nacional y el Senado para consagrar en la Carta Magna la política de estabilidad presupuestaria, lo que a su vez requiere una Ley Orgánica. Pero el presidente solo cuenta con los votos en solitario

de su partido, la Unión por el Movimiento Popular (UMP), ya que el partido Socialista (PS) se opone en cada una de las lecturas. Y si bien esos votos le permiten lograr la aprobación de la Ley, para inscribirla en la Constitución necesita reunir a las cámaras (Asamblea Nacional y Senado) en el Congreso de Versalles y obtener una mayoría de 3/5. Es imposible.

Lejos de París y de Madrid, un economista español lleva diez días de vacaciones en Cerdeña, Italia. Este 10 de agosto mientras cena con su esposa en un restaurante, en el sur de la isla, sigue por televisión las noticias de la reunión de Sarkozy con sus ministros. Al escuchar que el presidente francés invoca la necesidad de inscribir en la Constitución la norma de estabilidad presupuestaria, ya no puede estarse quieto. Hace tan solo cinco días que ha visto a Silvio Berlusconi anunciar, el viernes 5 de agosto, la reforma constitucional para limitar el déficit. Seis meses antes, a primeros de febrero de 2011, ha comentado con Rodríguez Zapatero la necesidad de incluir el objetivo de estabilidad presupuestaria en la Constitución como recurso frente a la crisis. Es con ocasión de la reunión cumbre hispano-alemana de Madrid en la que Angela Merkel pasa algunas horas en Madrid.

Ahora, Taguas coge su teléfono móvil, deja a su esposa en la mesa, y sale del restaurante. En la cañe, las rachas de un viento feroz se lo ponen difícil. Pero inasequible al desaliento, llama a su antiguo jefe. Que sigue en Doñana.

Le explica que la situación exige tomar medidas excepcionales y le anticipa que es el momento de retomar aquella idea de la reforma constitucional de la cual habían hablado hace unos seis meses y sobre el que, también, le ha escrito de manera reservada. Encuentra al presidente interesado, más que antes. El tema está en el ambiente. Lo ha anunciado Berlusconi. Ahora lo relanza Sarkozy. Taguas le dice que se pone a su disposición, que regresa a Madrid al día siguiente, 11 de agosto, y que va a trabajar sobre el asunto.

El presidente tiene interés...

6. El vértigo de zapatero

José Luis Rodríguez Zapatero se reincorpora a su actividad en La Moncloa el martes 16 de agosto. Pero antes, el viernes 12 de agosto, desde Doñana, llama por teléfono a Cándido Méndez, secretario general de UGT, quien tiene previsto pasar unos días de vacaciones en Zahara de los Atunes, Cádiz. Se confiesa. Habla de las difíciles jornadas transcurridas y de las presiones que llegan de la Unión Europea. Le sondea sobre un encuentro en La Moncloa el miércoles 17 de agosto, antes de celebrar el consejo de ministros el viernes 19. Aunque va a tomarse unos días de vacaciones, el líder de UGT entiende la necesidad de la reunión.

El sábado 13, unos días después de hacerse público en Italia que el presidente del Banco Central Europeo (BCE) ha enviado con fecha 5 de agosto una carta a Berlusconi, trasciende en Madrid que, en realidad, las cartas son dos. Una para Italia y otra para España. Se ignora por completo el contenido de la española. Tampoco se conoce que la misiva va dirigida a Rodríguez Zapatero.

Tras la conversación con Méndez, el presidente decide convocar la reunión. El domingo 14, Rodríguez Zapatero llama por teléfono a Ignacio Fernández Toxo, secretario general de Comisiones Obreras. Está en las montañas de Suiza. Fernández Toxo anticipa su regreso en coche con una escala en Francia. Finalmente, el presidente completa la ronda con la invitación a Juan Rosell, presidente de la CEOE.

Poco después de la llamada del presidente, suena el teléfono móvil de Fernández Toxo. Es el ministro de Trabajo, Valeriano Gómez. También va a acudir el miércoles a la reunión. Le comenta que han atravesado unos días de infarto.

—Has hablado con el presidente. La verdad es que la cosa está muy mal. Se lo he dicho a Cándido. Si de algo os puede servir mi palabra, desde que estoy en el Gobierno nunca he visto peor la situación. El presidente ha recibido una carta del Banco Central Europeo, en la que hay exigencias en materia laboral —dice el ministro.

—Sería bueno que nos dejes una copia antes de la reunión, Valeriano. —No, no puedo. El presidente tampoco me la deja a mí. Pero sé lo que dice la carta.

—Oye Valeriano, pero si me dicen mis colegas de los sindicatos de Italia que allí han trascendido detalles de la carta que han enviado al Gobierno.

—Aquí, Ignacio, nadie fuera del presidente y de la ministra de Economía conoce la carta. Pero lo que tienes que saber es que el presidente está muy preocupado, por eso quiere veros. Tenemos que acelerar el pacto de rentas del que venimos hablando.

La prima de riesgo baja durante toda la semana hasta quedar el viernes 12 en 266 puntos básicos o 2,66 por ciento, lo que coloca el tipo de interés del bono español a diez años por debajo del 5 por ciento. Esa prima ha caído, pues, un 30 por ciento en siete días. El Banco Central Europeo se gasta 22.000 millones de euros para frenar la

subida de los tipos en los mercados secundarios. Las elevadas compras de bonos sorprenden. Al arrastrar los pies la semana anterior, existía la sospecha de que el BCE intervendría con cuentagotas. Está claro, pues, que se le ha visto las orejas al lobo. No se repara en cantidades. Ni en gesticulaciones políticas. Es lo que atestigua la reunión anunciada para el martes 16 en el Palacio del Elíseo. Sarkozy y Merkel van a presentar uno más de los enésimos planes para «salvar» a la Eurozona.

El presidente, que conoce el montaje de la escena de París, cita para ese mismo día, 16, en La Moncloa, para una reunión a la ministra Elena Salgado; al ministro de Fomento y Portavoz, José Blanco, y al director de su gabinete, José Enrique Serrano. Se va a repetir la escena del «partido» del jueves 4 de agosto, cuando el presidente y sus colaboradores siguen por la televisión la rueda de prensa de Jean-Claude Trichet.

Después de dos horas de cónclave, y con una cena todavía en agenda, Sarkozy y Merkel interrumpen para explicar sus conclusiones en una rueda de prensa. El mensaje central es el de lograr un «verdadero gobierno económico» en la Eurozona. Los medios: nombrar un nuevo presidente del consejo por un periodo de dos años y medio, incrementar las reuniones de los jefes de Estado y de Gobierno y, lo más importante, rubricar en las Constituciones de todos los países miembros una regla de equilibrio presupuestario. Pero la reunión también quiere servir para apoyar a Francia en su campaña contra la degradación de su *rating* AAA, el mismo que posee Alemania. Por ello se pretende dar la imagen de que Francia va cogida de la mano de Alemania en la obsesión por el déficit fiscal. Ambos dirigentes enfatizan, pues, que «Francia y Alemania deben estrechar su integración fiscal». También que «es necesario un régimen coordinado para el impuesto de sociedades en Francia y Alemania».

La propuesta de incorporar a la constitución la regla de freno del déficit público, la llamada regla de oro presupuestaria, debería plasmarse, según dicen, en el verano de 2012. Todas estas ideas, prometen, serán desarrolladas en una carta dirigida el día siguiente al presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy.

Rodríguez Zapatero hace que la reunión con sus colaboradores se convierta en una oportunidad para respaldar, esa misma tarde, las propuestas de Sarkozy y Merkel en general.

En la página web de La Moncloa aparece, tras la reunión de París, una foto del presidente y un texto en el que se informa que prepara el próximo consejo de ministros del viernes 19 y que se repasan las medidas a adoptar «con el objetivo de cumplir los compromisos adquiridos por el Ejecutivo en la consolidación fiscal y en la reducción del déficit público».

El mensaje es subliminal. Habla de «compromisos adquiridos». Es el espíritu o, mejor, las condiciones de la carta secreta de Fernández Ordóñez y Trichet. Cuyo contenido y consecuencias los ciudadanos desconocen.

La nota de La Moncloa también señala que «Rodríguez Zapatero valora positivamente los mensajes transmitidos en la tarde de hoy en París por el presidente de Francia, Nicolás Sarkozy, y la canciller de Alemania, Angela Merkel, porque suponen un importante avance para la unión económica de la Zona Euro».

Está claro que Rodríguez Zapatero está bailando, en el filo del precipicio, al ritmo que marcan los líderes supremos de la Eurozona.

La carta de Sarkozy y Merkel a Van Rompuy insiste en la necesidad de mejorar la coordinación y enumeran una serie de propuestas para reforzar la supervisión e integración de las políticas presupuestarias y económicas.

La primera de ella se refiere a la famosa regla de oro presupuestaria.

«Todos los estados miembros de la Zona Euro incluirán de aquí al verano de 2012 una regla de equilibrio presupuestario en su legislación nacional. Por principio, la regla de equilibrio presupuestario deberá ser incluida en la Constitución de los Estados miembros o en una legislación de nivel equivalente para asegurar la estabilidad y darle la primacía sobre los presupuestos anuales», sostiene la carta.

Añade que «la regla debe poner en práctica los objetivos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y garantizar que cada Estado miembro de la Zona Euro presente lo más rápido posible un presupuesto equilibrado. Ella garantizará una reducción duradera del nivel de la deuda en caso de superación del nivel de referencia (60 por ciento del PIB). En línea con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento revisable de aquí a finales de 2011, todos los Estados miembros de la Zona Euro en los que el nivel de endeudamiento exceda el nivel de referencia deberán presentar un plan de reducción de su deuda por debajo del valor de referencia, y precisar cómo tendrán en cuenta el impacto del envejecimiento de sus poblaciones sobre la sostenibilidad de la deuda a largo plazo».

Merkel, pues, lo consigue.

Lo que los alemanes llaman la regla-freno del déficit se remonta a 1949. La norma es derogada y repuesta en varias circunstancias a partir de 1970, para permitir al Estado endeudarse, hasta que se inscribe en la Ley Fundamental de Alemania, la Constitución, una «regla de oro de la inversión». El déficit público solo puede ser utilizado para financiar inversiones, lo que permite mantener un déficit estructural. Pero a finales de 2009, en plena Gran Recesión, el Gobierno de gran coalición de la Unión Cristiano Demócrata-Unión Social Cristiana (CDUCSU) y el Partido Socialdemócrata (PSD), que encabeza Angela Merkel, introduce, a iniciativa del ministro de Finanzas, el economista Peer Steinbrück, vicepresidente del SPD, una nueva regla mediante la reforma de la Constitución. Steinbrück elabora una propuesta draconiana para sustituir la «regla de oro de la inversión» por una regla-freno del déficit y un protocolo de cifras que debe ser aplicado durante el ciclo económico. A partir de 2016, es ilegal para el Gobierno federal registrar un déficit superior al 0,35

por ciento del Producto Interior Bruto, y desde 2020, los estados federales (*lander*) no tienen autorización para incurrir en déficit. Desde su aprobación, casi todos los estados incluyen la regla del «freno» en sus constituciones.

Esta decisión, que deposita de facto en la Corte Constitucional alemana la decisión última sobre la futura política fiscal, es la confesión del cada vez más inexistente margen de maniobra financiero del Gobierno alemán, lo que implica poner en cuestión las futuras inversiones sociales en educación e infraestructuras.

Por tanto, esta regla, es una opción política que hace de la austeridad un límite permanente frente a las exigencias sociales. Y aunque la regla rige a partir de 2016 y 2020, respectivamente, sus consecuencias se hacen sentir durante el periodo de transición. Como entre 2000 y 2009, la deuda de los *lander* sufre un aumento del 50 por ciento para compensar rebajas de impuestos a las grandes empresas y a los ingresos más altos, y, también, como consecuencia del rescate de bancos locales afectados por la crisis financiera de 2008, cumplir la norma exige a los estados reducir sus gastos en alrededor del 20 por ciento.

El martes 16 de agosto, Rodríguez Zapatero repasa los principales acuerdos para el consejo de ministros del viernes 19. El problema que le preocupa es hasta qué punto los casi 5.000 millones de euros de consolidación fiscal ya anunciados (anticipación de pagos a cuenta del impuesto de sociedades y el ahorro en gastos farmacéuticos) será una respuesta suficiente tanto a la carta del *ÂÑÅ* como a los mercados. Ese mismo día, martes 16, el Tesoro español coloca letras a 12 y 18 meses por valor de 5.696 millones de euros a tipos más bajos que la subasta anterior; ya solo queda la subasta del día 23, la última de agosto.

Están, además, los puntos cruciales de la carta del *ÂÑÅ*: la reforma de la negociación colectiva, la suspensión de la norma que limita el encadenamiento de contratos temporales, un nuevo contrato de formación para jóvenes, lo más parecido a los *minijobs* de Alemania, donde no existe salario mínimo, contratos de 400 euros al mes, inferiores al salario mínimo interprofesional vigente en España. Y, además, qué hacer con la cláusula de indexación salarial en los convenios colectivos.

En la mañana del 17, el presidente espera a los dirigentes de UGT, CCOO y la CEOE. Méndez coge el avión en Jerez. Se retrasa. El presidente, en compañía de Valeriano Gómez y a la espera del líder del sindicato socialista, empieza una tertulia informal con Ignacio Fernández Toxo y Juan Rosell.

El presidente habla a tumba abierta.

—Tengo que deciros que siento desde la primera semana de agosto que estamos al borde del abismo, que podemos caer en el rescate. Es la más grave que tenemos desde mayo del año pasado. Y una intervención sería el fin. Tenemos que hacer lo que sea para evitarlo. Es tan grave que por ello estamos reunidos aquí el 17 de agosto.

Confiesa, pues, el vértigo de una situación que está muy mal, razón por la cual se

ha conseguido que finalmente el AÑÃ realice una acción de emergencia en los mercados. Lo que también se puede ver, ejemplifica, en la declaración conjunta de Sarkozy y Merkel del día anterior. Aunque el presidente no hace referencia directa a él, está viendo pasearse delante de sí el espectro de su colega portugués, el socialista José Sócrates. Dimitido en marzo de 2011, convocadas las elecciones anticipadas el 31 de marzo para el 5 de junio, todo ello no evita el desastre. El Gobierno en funciones de Sócrates sucumbe el 6 de abril, a pesar de las elecciones anticipadas, y pide el rescate de la Unión Europea. En otras palabras, aunque España, a diferencia de Portugal, es demasiado grande para ser rescatada, caminar en el filo del abismo le quita a Rodríguez Zapatero el sueño.

Una vez incorporado Méndez, el presidente, sin hacer explícita la carta de Trichet y Fernández Ordóñez, sí habla de lo que le están «pidiendo desde la Unión Europa». Los dirigentes sindicales, por sus conversaciones con Valeriano Gómez, saben a qué se refiere. Es una referencia implícita al BCE. Les menciona la preocupación que hay por la indexación de los salarios, la negociación colectiva y el empleo juvenil.

—Nos están exigiendo nuevas medidas en el ámbito laboral. Un proceso de devaluación interna tan rápido no es posible. No se puede regular por ley los salarios del sector privado. Por tanto, no queremos ir por ahí. Queremos evitar la conflictividad. La respuesta es un pacto de rentas 2013-2015.

En concreto: una extensión o renovación del que han firmado los interlocutores sociales a primeros de 2010. Que tenga en cuenta el empeoramiento de la situación económica en 2012. Tanto Méndez como Toxo reivindican los esfuerzos realizados en 2010 con el acuerdo 2010-2012 de moderación salarial y señalan que todo pacto de rentas debe contemplar también el crecimiento de los beneficios y solicitan compensaciones a través de políticas en los servicios públicos. También proponen medidas en materia de fiscalidad, como la restitución del Impuesto de Patrimonio, entre otras. Prometen estudiar la ampliación del pacto de moderación salarial. Al día siguiente de la entrevista, los líderes sindicales envían a Rodríguez Zapatero una carta en la cual ofrecen «mantener la moderación» salarial, pero condicionan la extensión del acuerdo para 2013 y 2014 al previo desbloqueo de la negociación colectiva. El retraso en la firma de los convenios, afirman, «está afectando al poder adquisitivo de los trabajadores». Recuerdan que la tasa interanual de aumento del IPC «está por encima del 3 por ciento, mientras el incremento salarial revisado se sitúa en el 2,2 por ciento y en el 1,6 por ciento en los convenios nuevos, lo que dificulta la recuperación de la demanda interna y por ende la reactivación económica». La carta sostiene, además, que en el saneamiento de las cuentas públicas es necesario incrementar la presión fiscal.

Los grupos parlamentarios del PP y CiU acaban de pedir la comparecencia del presidente en el Congreso a raíz de la gravedad por la que ha atravesado la deuda

pública española. El portavoz económico del Partido Popular, Cristóbal Montoro, solicita un adelantamiento de las elecciones ya anticipadas al 20 de noviembre de 2011. Rodríguez Zapatero estima que es un buen momento para convocar un pleno extraordinario del Congreso con carácter urgente y comparecer, a petición propia, para analizar la situación. ¿Qué mejor momento que hacerlo cuando se recrudece una crisis en la que España no es el único país que está bajo los focos? ¿Qué otra ocasión es más propicia que esta en la que la prima de riesgo de Italia supera a la de España? ¿No ha sido Estados Unidos despojada de la AAA? ¿Y acaso el contagio no llega a Francia y Bélgica? Al tiempo, hay que aprobar el nuevo Decreto Ley para reforzar la consolidación fiscal, tal como exige el BCE.

Instruye, pues, al ministro Pepe Blanco para que lo anuncie al día siguiente. Se trata de que el presidente aparezca con la iniciativa para evitar la imagen de que es arrastrado por la oposición, casi a regañadientes, al Congreso. Al tiempo, el presidente le indica a su director de gabinete, José Enrique Serrano, las líneas para empezar a elaborar su discurso.

El temor ya casi irracional al rescate mueve a Rodríguez Zapatero casi instintivamente a hacer algo más. ¿La reforma constitucional para limitar el déficit que ya se abre camino en Italia y que Sarkozy y Merkel generalizan para toda la Eurozona, de aquí al verano de 2012, en su propuesta formal a Van Rompuy? ¿Una reforma constitucional de penalti en España prácticamente en el tiempo de prórroga del Gobierno, con las elecciones anticipadas convocadas?

Es David Taguas quien está trabajando en ello desde su regreso a Madrid, el 11 de agosto. Insiste en sus conversaciones telefónicas con el presidente de que es la medida que queda por adoptar. Se muestra muy crítico con el anticipo del pago a cuenta del impuesto de sociedades que se va a aprobar, porque, subraya, tienen efectos financieros negativos en condiciones de acceso muy caro a la financiación. El Gobierno, le explica al presidente, prima su financiación a corto plazo a costa de incrementar los costes financieros de las empresas.

También le aconseja Taguas sobre otro tema que ha sido objeto de un intercambio de opiniones entre ambos: la posible restitución del impuesto de patrimonio. El presidente le dice que la ministra está impulsando la aprobación. Tiene que resistirse, le dice Taguas, porque es una decisión que poco aportará en ingresos y cuya repercusión en los mercados puede volver a crear serios problemas. Ambas razones calan en el presidente. La ministra, es verdad, tiene ahora, después de un periodo en el que se mostraba reacia, la intención de volver a implantarlo en la reunión del consejo de ministros del viernes 19. La ministra está en sintonía con Rubalcaba, que lo viene solicitando desde el mes de julio. Aunque el candidato socialista se reserva la carta, si la ministra no logra sacar el impuesto adelante por sí misma, de pedírselo directamente al presidente.

En general, Taguas le recuerda a Rodríguez Zapatero que es un mal momento para jugar con los decimales y para políticas de mínimo. Le repite que tiene que decidirse por un anuncio «importante». Para Taguas, es el momento de la reforma constitucional para limitar el déficit.

En la mañana del 17, Pepe Blanco explica en el programa *En días como hoy* de Radio Nacional de España que los anuncios de Sarkozy y Merkel van en la buena dirección. Y viene la pregunta crucial.

—¿España estaría dispuesta, o a usted le parece, que sería sensato incorporar a la Constitución el límite del déficit público y hacerlo en un plazo muy corto?

Blanco contesta con naturalidad.

—En España tenemos una Ley de Estabilidad Presupuestaria que ya obliga al equilibrio. Si se avanzara en la idea de que todos los países de la Unión Europea lo tienen que plasmar en su Constitución desde luego no tendríamos inconveniente en plantearlo, reitero, porque esa es una obligación que ya está ahora mismo prevista en la Ley.

Tras explicar las medidas fiscales que prepara el Gobierno en la reunión del viernes 19, el ministro lanza el mensaje por el cual se presta a la entrevista.

—Por cierto, he de decir que el Gobierno también solicitará el viernes que estas medidas sean aprobadas con carácter de urgencia por el Congreso, por ello solicitará un pleno extraordinario. Y en ese pleno, el presidente tiene previsto hacer una reflexión sobre la situación económica.

—¿Hablamos de la primera quincena de septiembre?

Blanco, sorprendido, enfatiza.

—No, no. Estamos hablando de que la próxima semana se pueda celebrar este pleno. La respuesta de Pepe Blanco sobre la Constitución, ¿sugiere que Rodríguez Zapatero le ha dado alguna pista?

No. Ninguna.

Blanco contesta, simplemente, lo que le parece algo «normal».

Si la Unión Europea transita el camino que acaban de anunciar Sarkozy y Merkel, España, que ya tiene una regla de estabilidad presupuestaria, no tendrá problemas en incorporarla a su Constitución.

Rodríguez Zapatero no le la dicho palabra, ni a Blanco ni a nadie. Porque todavía ignora lo que va a hacer en pocas horas más.

Pero quien sí esta en faena, infatigable, en su piso madrileño es... David Taguas.

7. El hombre que mató a Liberty Valance

Desde su vuelta de Cerdeña, David Taguas está encerrado en su piso madrileño, en medio de la jornada mundial de la juventud y la visita del papa Benedicto XVI que invaden la ciudad. Su esposa se ha ido a pasar unos días a Galicia. Taguas llama a Rafael Doménech, economista jefe del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) para España y Europa, y antiguo subdirector de la Oficina Económica del Presidente el año y medio que Taguas ha estado al frente, y a Jesús Fernández-Villaverde, profesor de Economía en la Universidad de Pennsylvania. Con ambos analiza por teléfono y por correo electrónico los antecedentes de la regla de oro en Alemania. Encarga una traducción fidedigna al español de los artículos 109 y 115 de Ley Fundamental alemana, modificados en la reforma de mayo de 2009.

El viernes 19, el día en que el presidente del Congreso de los Diputados, José Bono, convoca el pleno extraordinario para el martes 23 de agosto, el consejo de ministros aprueba finalmente el paquete de medidas para cumplir con los 5.000 millones de consolidación adicional que exige la carta secreta del BCE. En la rueda de prensa posterior a la reunión, Elena Salgado escucha:

—Estábamos bastante tranquilos, parecía que la financiación y la recaudación iban bien. Usted mencionó que íbamos holgados. Por tanto, no dejan de llamar la atención estas medidas. ¿Qué ha pasado?, ¿dónde está el fallo para que ahora busquemos mayor liquidez en estos últimos cuatro meses?

La ministra no deja de sonreír durante toda la pregunta. Y cuando responde, aunque sus interlocutores no lo sepan, se conduce como rehén de la carta del BCE.

Dice:

—Los ingresos siguen yendo ligeramente por encima de lo presupuestado y esta es nuestra previsión de aquí a final de año y los gastos están limitados por el techo de gasto. Por tanto, desde el punto de vista del Gobierno, del déficit de la Administración General del Estado, ninguna preocupación. Pero qué duda cabe, que tener un margen adicional, que por supuesto consolida, puesto que el 6 por ciento es consolidado entre todas las administraciones públicas, proporciona seguridad y confianza de que vamos a cumplir conjuntamente todas las administraciones públicas nuestro objetivo de déficit del 6 por ciento.

En realidad, el «margen adicional» es la condición que exige la carta del BCE, la consolidación fiscal adicional del 0,5 por ciento del PIB (5.000 millones de euros), porque desconfía del cumplimiento del objetivo por parte de las Comunidades Autónomas.

Taguas escribe varias «notas confidenciales» para el presidente, bajo el título: «Una regla fiscal en la Constitución española».

Según puntualiza, «la crisis de la deuda soberana que se desencadena en la

primavera de 2010 y que ha tenido episodios muy relevantes en las crisis de Grecia, Irlanda y Portugal, ha centrado la atención este verano en España e Italia, pero también en Bélgica e incluso en Francia. Cuando comienza hay que priorizar políticas de consolidación, dejando en segundo plano las políticas expansivas, factor clave para la recuperación económica. Ahora, resulta necesario eliminar cualquier incertidumbre que pueda existir sobre la sostenibilidad de la deuda de las economías y recuperar cuanto antes la confianza de los mercados financieros y de las instituciones internacionales. Por ello, resulta crucial el firme compromiso de estabilizar la deuda reforzando la regla fiscal actualmente vigente».

A juicio de Taguas, el déficit fiscal, producto de la crisis económica, es «en su mayor parte estructural, por lo que la recuperación cíclica de la economía no será suficiente para volver a una situación de estabilidad presupuestaria». Añade que «esta regla es independiente del ciclo económico y supone el compromiso de limitar el déficit estructural al 0,35 por ciento del PIB a partir de 2018 y de estabilizar la deuda del conjunto de las administraciones públicas como máximo en el 60 por ciento del PIB a partir de 2020».

Las razones que justifican, según el exdirector de la Oficina Económica del Presidente, la adopción de una regla más estricta que la Ley de Estabilidad Presupuestaria vigente, según Taguas, son: «Recuperar la confianza de los mercados financieros, que siguen mostrando dudas sobre la consolidación fiscal española; unirse a las economías líderes en un momento en el que resulta necesario flexibilizar sus posturas respecto a la estrategia con la que gestionar la crisis de la deuda soberana en Europa; anclar las expectativas sobre la política fiscal en un momento en el que empieza a poner en marcha la nueva gobernanza europea en materia de política económica; la consolidación fiscal no acaba con la consecución del objetivo de déficit en 2014, puesto que un déficit del 2,4 por ciento del PIB en 2014 implicará todavía un déficit estructural próximo al 1,5 por ciento del PIB».

Propone, pues, establecer «un déficit estructural del 0,35 por ciento del PIB, lo que implica que se admite la posibilidad de que permanentemente haya un ligero déficit en las cuentas públicas». Subraya que «a diferencia del equilibrio presupuestario o déficit cero cada año, la regla propuesta permitirá el funcionamiento de los estabilizadores automáticos [recaudación fiscal y prestaciones por desempleo], con déficit en las recesiones y superávit en las expansiones».

El fin de semana del 20 y 21 de agosto, Taguas «vuelve a la carga» sobre la reforma y sobre Rodríguez Zapatero. Mantiene varias conversaciones con el presidente, quien formula preguntas muy concretas. Taguas le explica que la austeridad fiscal se remonta a la socialdemocracia sueca de la época de la Gran Depresión y le sugiere que puede preparar una nota al respecto.

El objetivo, dice Taguas, es la reducción progresiva del déficit estructural. Eso,

dice el presidente, no se va a entender. Taguas matiza que una cosa es la política presupuestaria y otra el ciclo económico. Y este último, señala, no puede plasmarse en la Constitución. Tiene que ser como lo que han hecho los alemanes en 2009. Déficit estructural. El presidente pregunta qué cifra de déficit estructural. Taguas le sugiere varias alternativas, para la Administración Central y para las Comunidades Autónomas.

En la mañana del domingo 21 de agosto, después de hablar con el presidente, Taguas llega a una conclusión: Rodríguez Zapatero ha decidido «comprar» la iniciativa de la reforma constitucional.

No se equivoca. Sobre las tres de la tarde, José Miguel Vidal, que está con el presidente durante la mañana, llama a su jefe jerárquico, José Enrique Serrano, para citarle esa misma tarde en La Moncloa. Le anticipa por teléfono que el presidente quiere analizar el tema de reforma constitucional para consagrar la limitación del déficit en la Constitución española. ¡Os habéis vuelto locos! Es lo que a bote pronto le sale. Una reforma constitucional en cuarenta y ocho horas. Su subdirector adjunto le previene de que venga preparado. Es decir, que el jefe de todos ellos tiene claro lo que desea.

Serrano, pues, se prepara. O lo intenta. Llama a la ministra Salgado para tener algún antecedente. Supone que si el presidente cuenta con alguien en este asunto, no puede ser otra que ella. Pero la ministra está fuera del radar. Apremiado por la hora, lo intenta con el secretario de Estado de Economía, José Manuel Campa.

—Oye, José Manuel, intento hablar con Elena pero no me contesta. ¿Te ha comentado algo sobre un tema de reforma constitucional para limitar el déficit público?

—Bueno, lo que te puedo decir es que la ministra me ha pedido que hagamos un papel sobre cómo se plantea este asunto en diferentes países. Eso es lo que sé.

Antes de dirigirse a La Moncloa, Serrano consigue hablar con la ministra. Está visiblemente irritada al parecer por este asunto. Y no le ahorra las consecuencias de su estado de ánimo incluso a un buen amigo como es su interlocutor al otro lado del teléfono. El presidente le ha pedido un informe, sí. Pero ella lo ignora todo sobre cuál puede ser el objetivo de esta petición. Si el presidente ha contado con alguna persona para esta operación, esa no es al parecer la vicepresidenta. Serrano ya no tiene duda sobre esto.

Llega a La Moncloa. Se une a José Miguel Vidal, su segundo en el gabinete, al director de la Oficina Económica del Presidente, Javier Valles, y al presidente.

Rodríguez Zapatero explica que a la luz de la comparecencia de Nicolás Sarkozy y Angela Merkel ha llegado a la conclusión de que España tiene que aprovechar la circunstancia y convertirse en el primer país después de Alemania en incluir la cláusula del freno del déficit en la Constitución. Si como todo indica, la Unión

Europea camina hacia una mayor integración fiscal y si, además, España ya posee una Ley de Estabilidad Presupuestaria, a la que recientemente se ha unido la regla para el gasto público del Estado y las Corporaciones, no debería existir impedimento alguno para llegar a un acuerdo con el principal partido de la oposición y aprobar esa reforma constitucional. Son circunstancias excepcionales. El presidente insiste en que la situación de los mercados requiere una respuesta que evite el rescate. También confiesa que cumplir las exigencias laborales del AÑÑ implica correr el riesgo de una confrontación con los sindicatos que sería muy negativa para el PSOE.

Serrano sin salir de su estado de asombro, ese que le lleva a la reacción inicial de que la locura ha invadido el ambiente, expresa sus reservas sobre este viraje político intempestivo en una materia tan sacralizada en España como la Constitución. No se le puede meter cifras y estadísticas. Su espíritu conceptual no permite encajar un texto económico como el que entiende se está buscando. Cada Constitución es un mundo particular. Su reacción no disimula la perplejidad que acumula en las horas que han transcurrido desde la llamada telefónica, a comienzos de esta tarde, esa especie de aldabonazo para que acudiese al Palacio de la Moncloa esta tarde de domingo.

Tras un intercambio de argumentos, está claro que diga lo que se diga, la reforma va a misa.

—La decisión está tomada —zanja el presidente.

Rodríguez Zapatero tiene que hablar con Rajoy. Y con Rubalcaba. ¿Cómo? ¿Está haciendo esto el presidente a espaldas del candidato socialista? De lo que dice, parece desprenderse eso.

Serrano y Vidal tienen que elaborar el discurso de Rodríguez Zapatero para su comparecencia del martes, día 23. Hay que dejar, pues, un espacio pendiente para incluir la propuesta de la reforma constitucional bastante avanzada la intervención. A disposición, hay una nota, confidencial y anónima, sobre «una regla fiscal en la Constitución Española».

Es una de las que envía David Taguas al presidente.

Si en la película de John Ford *El hombre que mató a Liberty Valance* la cámara hace ver al espectador que en el célebre duelo es el abogado James Stewart-Ransom Stoddard quien mata al bandido Lee Marvin-Liberty Valance, la realidad será narrada más tarde. En verdad, la bala que acaba con Liberty Valance procede del revólver de John Wayne-Tom Doniphon.

David Taguas, pues, parece ser el Tom Doniphon de esta película sobre la reforma constitucional del déficit.

8. Rubalcaba riñe a Elena Salgado

Mariano Rajoy, Elena Salgado, Alfredo Pérez Rubalcaba. Este es el orden que Rodríguez Zapatero va a seguir para informar sobre su decisión durante la mañana, tarde y noche del 22 de agosto de 2011. Mientras su equipo elabora en La Moncloa su discurso del día siguiente y surfea por Google para obtener antecedentes sobre la reforma de la Ley Fundamental de Alemania, el presidente dedica la mañana a pensar la jugada.

La reforma constitucional alemana propuesta por el Gobierno de gran coalición es aprobada el 29 de mayo de 2009 por el Bundestag, el parlamento alemán, a cuatro meses de las elecciones legislativas, convocadas para el 27 de septiembre, sin ninguna presión exterior. La iniciativa de Rodríguez Zapatero, a tres meses de las elecciones, responde a la idea de que la Unión Europea se encamina, por el acuerdo entre Merkel y Sarkozy, hacia la propuesta de inscribir dicha regla en las constituciones nacionales. Y, claro, aprovechando que el Pisuerga pasa por Valladolid, se busca evitar un rescate en plena etapa preelectoral.

El presidente adopta la decisión de la reforma entre la aprobación de un ajuste fiscal adicional de 5.000 millones de euros en el consejo de ministros del 19 de agosto y las reformas laborales pendientes de aprobar en el consejo de ministros del 26 de agosto. Temeroso de que no serán suficientes para «calmar a las fieras» de los mercados y el BCE, urde la reforma constitucional como una medida, que no siendo requerida, puede ser un «refuerzo» que gane al menos algo de tiempo.

Toma, finalmente, contacto con Mariano Rajoy por teléfono el lunes 21 al final de la mañana. Le dice con carácter confidencial que la situación sigue siendo tan seria y grave que ha pensado en una iniciativa excepcional, aparte de las decisiones que viene adoptando el consejo de ministros. Una medida que, según la propuesta enviada por Sarkozy y Merkel a Van Rompuy, todos los países van a asumir en los próximos meses: la incorporación de una regla fiscal en la Constitución española. Rajoy, que internamente no se lo puede creer, dice que él ya ha defendido públicamente que esto se debía haber hecho mucho antes y que se podía haber evitado, sostiene, situaciones como la que vive la economía española. No puede más que congratularse de que el presidente haya llegado a esa conclusión. Porque es bueno para España. Cuenta conmigo. Te apoyaré. El presidente queda en enviarle un breve texto. Se trata de limitar el déficit público estructural a su mínima expresión. Es decir: el déficit que tiene lugar con independencia de lo bien que funcione la economía, atraviese por una recesión, experimente un *boom* o simplemente pase por una etapa de estancamiento. El tope, pues, del que no puede exceder es el 0,35 por ciento del Producto Interior Bruto. Igual que Alemania. Con un periodo de transición para alcanzar el objetivo hacia 2018. El presidente no le dice una palabra a Rajoy sobre la carta del BCE del 5

de agosto.

Rodríguez Zapatero acoge la favorable recepción de Rajoy con verdadera satisfacción, como si hubiese sido la propuesta de su vida, cuando es una idea cuya paternidad defiende el presidente del PP, según le dice por teléfono. Es el 25 junio de 2010 cuando Rajoy, al hacer una exposición sobre su programa económico, en un desayuno del Foro Nueva Economía en el hotel Ritz de Madrid, sostiene: «Es imprescindible una nueva normativa de disciplina presupuestaria, que establezca techos de gasto y de endeudamiento de todas las administraciones. Alemania ya ha hecho algo parecido, con una modificación constitucional. Promoveré un consenso político en España para constitucionalizar los principios de la estabilidad presupuestaria». Rubalcaba al comentar al día siguiente, 26, en la convención municipal de los socialistas en Palma de Mallorca, el desayuno de Rajoy, ataca duramente al líder del PP. «Como todos sabemos, la Constitución es una ley que se cambia fácilmente y en un plis-plas nos arregla la crisis. ¿Tiene algo más que decir, además de la idea genial de cambiar la Constitución?».

Pero es verdad que jamás el PP se lo propone al PSOE ni presenta una iniciativa parlamentaria al respecto.

Como quiera que Rajoy no pasa de expresar la idea dentro de una declaración general, Rodríguez Zapatero le replica, veinte días más tarde, en línea con Rubalcaba, en el difícil, por no decir imposible, debate sobre el estado de la nación del 14 de julio de 2010, posterior al plan de ajuste de mayo de 2010. «Lo más nuevo que hemos escuchado, no aquí sino en un desayuno de esos por la mañana, es una medida original, la que más eco tuvo, la de reformar la Constitución para impedir el déficit. Una reforma que, como saben, es rápida, dado cómo es el procedimiento de reforma constitucional, y que sería muy eficaz para combatir la crisis económica. Esa ha sido toda la reforma original que le hemos oído en los últimos meses y que no tiene ni fundamento, ni eficacia, ni capacidad», dice el presidente.

Para Rodríguez Zapatero, la medida es ahora, en agosto de 2011, un último recurso. El hecho de que proponga la reducción del déficit fiscal estructural para el horizonte temporal de 2018 y 2020 le parece lo menos grave ante la situación actual. Como solía decir el emperador Augusto de alguien que no paga nunca, la reforma es planteada como una medida *ad calendas graecas*. Lo que desde luego no es así, según se puede ver en Alemania. El horizonte temporal de eliminar prácticamente el déficit estructural federal es el año 2016. Pero ello exige empezar con anterioridad, de manera progresiva, a recortar gastos para cumplirlo. El Gobierno de Angela Merkel ya ha comenzado, aunque sin mucho éxito en 2011, con los recortes del gasto.

Cierto es que hay una diferencia entre la reforma alemana y la española. Mientras en Alemania solo «en caso de catástrofes naturales o situaciones inusuales de emergencia que escapen al control gubernamental y sustancialmente dañinas para la

capacidad fiscal del Estado estos límites crediticios pueden ser superados sobre la base de una decisión de la mayoría de los miembros del Bundestag», en España, entre las excepciones, se incluye una «recesión económica».

El presidente, tras obtener el acuerdo de Rajoy, hace saber a Taguas que la reforma es casi un hecho. Esa tarde da cuenta, por fin, a la ministra y vicepresidenta Elena Salgado, quien parece ignorar —o prefiere asumir ese papel— hasta ese momento para qué le solicitaba los informes el presidente. Y se lo explica a Rubalcaba. El candidato socialista siente que el presidente lo ha excluido en una decisión que puede tener consecuencias negativas para el PSOE y su campaña electoral. Le pregunta:

—¿Por qué no me has dicho nada antes de hablar con Rajoy? —La verdad, porque no sabía cuál podía ser la actitud de Rajoy. Si su respuesta era negativa...

En La Moncloa, el equipo de José Enrique Serrano inquiere durante la tarde si el presidente ya ha hablado con el candidato socialista. Rodríguez Zapatero transmite que ya lo ha hecho y que todo está conforme. ¿Rodríguez Zapatero y Rubalcaba han hecho un reparto de papeles que solo ellos dos conocen?

Avanzada la tarde, David Taguas ve que la reforma constitucional está marchando. Llama a Miguel Sebastián. Ambos habían sido partidarios de incluir la idea de la limitación del déficit estructural en el programa electoral del PSOE, en 2004. Pero no había calado.

—Te he mandado eso para que le eches un vistazo. Aparte del presidente te lo mando a ti.

—¿De qué hablas?

—Lo de la reforma, Miguel.

—Pero, ¿qué reforma?

—Pero, oye ¿tú no sabes lo del artículo 135?

—No sé nada David.

Esa noche, Elena Valenciano, coordinadora de campaña de Rubalcaba, llama por teléfono a José Miguel Vidal para pedirle explicaciones. Es, precisamente, Vidal quien llama tarde la noche del lunes a Pepe Blanco para comunicarle lo que va a proponer el presidente al día siguiente.

Rubalcaba, a su vez, mantiene una durísima conversación telefónica con su amiga, la ministra Elena Salgado. Le reprocha amargamente que no le haya tenido al corriente, al menos de los pocos elementos de juicio de los que podía disponer. Y comunica con sus colaboradores incluso entrada la madrugada. Llama por teléfono a Valeriano Gómez, que duerme. Queda registrada una llamada perdida del teléfono de Rubalcaba. Es la una de la madrugada del martes 23. A la mañana siguiente, en el Congreso le explica el motivo del telefonazo. Era para comentarle la gran noticia.

El equipo de La Moncloa, tras cerrar el discurso, se pone al habla, ya muy tarde

en la noche del lunes con los portavoces de Convergencia i Unió y el Partido Nacionalista Vasco para anticiparles que el presidente va a llevar la mañana siguiente al Congreso la propuesta. Pero el contacto no se lleva adelante hasta primera hora del martes 23, una hora antes del pleno extraordinario.

Al llegar casi al último tramo de su presentación, el presidente subraya la necesidad de seguir reduciendo el déficit fiscal. Y entonces suelta la bomba.

«Precisamente», explica, «como entiendo que esta es una decisión estratégica de calado, estructural y no coyuntural, deberíamos estar en condiciones de trasladarla a nuestra Constitución, como están haciendo o planteándose hacer otras grandes economías europeas. Señorías, se trataría de establecer una regla para garantizar la estabilidad presupuestaria en el medio y largo plazo en relación tanto con el déficit estructural como con la deuda, que vinculara a todas las administraciones públicas. Nada mejor para ello que hacerlo a partir de una iniciativa parlamentaria. He consultado ya la posibilidad de formalizar esta iniciativa con el líder del principal partido de la oposición y con el candidato socialista a la presidencia del Gobierno. Es factible llegar a ese acuerdo de reforma constitucional e invito a los dos grupos mayoritarios y a los demás grupos de la cámara a que lo concreten en una proposición de ley de reforma que pudiera ser aprobada de inmediato».

Por supuesto, dado que Rodríguez Zapatero elabora esta propuesta presionado por el temor al rescate y dado que el destinatario de la misma es el BCE, la idea de someter la reforma a un referéndum constitucional es excluida por definición. Sería, en efecto, tal como lo analiza el presidente, peor el remedio que la enfermedad.

Rajoy reivindica la paternidad de la idea, dice que la situación de la deuda conoce un alivio por la compra de deuda del BCE pero, tal como le informa el presidente en la conversación telefónica del lunes, el riesgo de una intervención está en el aire. «Desgraciadamente cuando suenan truenos suelen caer rayos», dice.

Y como el presidente nada le ha dicho sobre la carta del BCE del viernes 5 de agosto, Rajoy, que ya ha conseguido la carta y ha compartido su contenido con Cristóbal Montoro y Luis de Guindos, su candidato personal a próximo ministro de Economía, ataca. «¿Podría informar el presidente si ha recibido alguna carta de esta institución en las últimas fechas coincidiendo con la compra de deuda española? Porque si la ha recibido convendría que informara a esta Cámara de su contenido, y yo espero que en su siguiente intervención me pueda decir algo, no a mí sino a esta Cámara que representa la soberanía nacional, sobre el contenido de la carta del Banco Central Europeo».

El presidente insiste durante su segunda intervención en que España ya tiene «tradición democrática suficiente para que la reforma de la Constitución sea algo relativamente frecuente y se hace con naturalidad, como en otros países».

Con todo, no oculta el carácter de recurso de la propuesta, su rabioso sentido

instrumental. «Todos sabemos que no va a arreglar —ojalá— el problema del paro ni la crisis que tenemos, pero es una buena señal en el buen camino».

Y guarda silencio sobre la carta del BCE por la cual pregunta el líder de la oposición.

Pero Rajoy no desiste. «Le hice una pregunta porque es usted el que puede responderla; tanto yo como el resto de las señoras y señores diputados tienen derecho a saber. La pregunta es: cuando el BCE comenzó a comprar deuda pública española, ¿le remitió a usted o a algún ministro del Gobierno una carta?, ¿nos puede decir si se la remitió o no y cuál es su contenido? Yo entiendo que si usted no me responde a esa pregunta es que no nos ha remitido —al Gobierno de España— ninguna carta. Quiero que me lo responda, señor presidente del Gobierno». Rajoy ya conoce el contenido de la carta. Sabe que va dirigida al «estimado primer ministro».

En su duplica, Rodríguez Zapatero vuelve a mantener silencio.

La carta ya es la hoja de ruta para el equipo de Rajoy en la sombra, cuya tarea urgente es preparar la nueva reforma del mercado de trabajo y el cambio de la negociación colectiva que el próximo Gobierno del PP pretende exhibir como bautismo de fuego en tiempo récord.

Esa tarde, Rubalcaba ofrece su explicación. «He hablado en diferentes ocasiones con el presidente sobre la reforma constitucional. Me convenció anoche cuando me dijo que tenía un acuerdo con el señor Rajoy. Entonces pensé que un gran acuerdo entre PP, PSOE y el Gobierno para luchar contra el déficit podía ser muy importante para la buena marcha de la economía española en estos momentos», justifica. La procesión va por dentro. Piensa, en realidad, que el acuerdo lava la cara al PP en el último minuto de una legislatura abreviada, que es la amnistía a una conducta que a lo largo de la crisis ha rechazado apoyar reformas que incluso forman parte de su acervo neoliberal en función de su estrategia de «al enemigo ni agua».

Taguas, mientras tanto, recibe por la tarde una llamada telefónica del joven diputado por Madrid, Pedro Sánchez, miembro del Comité Federal del PSOE. Quiere conocer el significado de la reforma y el alcance de la misma. Busca ilustrarse. Taguas le explica que el fortalecimiento de la regla de gasto a través de su incorporación a la Carta Magna permite recuperar la confianza en un momento de gran incertidumbre y que no ve ninguna contradicción entre la norma y una política progresista, ya que no se trata de una regla de déficit cero, sino que otorga margen de maniobra a la política fiscal en situaciones de crisis o recesión.

Sobre las nueve de la noche, es Miguel Sebastián quien le espera al otro lado del teléfono. —David, ya han descubierto quién es el que está detrás de la reforma. Dicen que eres tú.

Taguas marca el número de Pedro Sánchez.

—Hola, Pedro, solo quería decirte que cuando hables con Alfredo [Pérez

Rubalcaba] dile que felicite a Elena Salgado. ¡Lo que ha hecho con esta reforma tiene un mérito de la hostia! Díselo, anda.

Unas horas más tarde, la voz de Sebastián tranquiliza a Taguas. —Oye, no sé que has hecho, pero ha desaparecido la atención sobre ti.

El paquete de consolidación fiscal de 5.000 millones exigido por el BCE es adoptado. La reforma constitucional no solicitada por el BCE, pero ya propuesta oficialmente por Sarkozy y Merkel a Bruselas, está en marcha en el Congreso, para su aprobación el 2 de septiembre de 2011. Queda, pues, la respuesta a las condiciones exigidas en el capítulo del mercado de trabajo.

El consejo de ministros del 26 de agosto paga, como puede, esa letra.

Entre las medidas, se resuelve, tal como pide el BCE, suspender la norma que impide renovar contratos temporales más allá de los dos años. Según el Estatuto de los Trabajadores, artículo 15.5, aquellos que en un plazo de treinta meses son contratados durante más de dos años pasan automáticamente a la condición de fijos. El Gobierno fortalece, incluso, esta norma en su reforma laboral de 2010. Ahora da un paso atrás. Hasta 2013, las empresas pueden seguir encadenando contratos temporales indefinidamente. El Decreto Ley aprobado deja, pues, en suspenso durante dos años, el artículo 15.5. La CEO E obtiene así una reivindicación de años. Gracias a la presión del BCE. La justificación, lógicamente, es diferente. «Preferimos tener un trabajador temporal antes que un parado», explica el ministro de Trabajo, Valeriano Gómez, en la rueda del consejo de ministros. Esta filosofía se usa también para modificar los contratos de formación y aprendizaje. Se amplía el contrato de formación, para personas de hasta 30 años, que contempla un periodo de tiempo en aprendizaje del 20 por ciento, pagando el salario mínimo. Al cabo de dos años, las empresas reciben subsidios por la contratación de tales personas. El Gobierno deja fuera de este paquete la flexibilización de contrato a tiempo parcial, que viene negociando con sindicatos y patronal. Ya es demasiado. Intenta compensar las nuevas medidas con la prórroga por seis meses de la ayuda de 400 euros para parados sin prestación social, vencida el 16 de agosto de 2011.

Consejo de ministros posterior al lanzamiento de la bomba de la reforma. El presidente no consulta antes con sus ministros, pero ahora que la reforma ya está en marcha, justifica la decisión por la gravedad de la situación, que ha retrotraído a España al vía crucis de mayo de 2010. Justifica la rapidez y el secretismo de su actuación. Acto seguido se analiza el texto definitivo del artículo 135 acordado por el PSOE y el PP la noche anterior, del 25 al 26 de agosto. El presidente aclara que se ha pactado palabra por palabra. En la redacción han intervenido, por los socialistas, Rubalcaba, sus colaboradores y funcionarios de La Moncloa.

Miguel Sebastián, al leer el texto, se sorprende.

—Presidente, esto está mal —dice el ministro.

—¿En qué sentido?

—Sí, es un error. Porque cuando hablamos de déficit estructural estamos diciendo que excluimos, precisamente, las variaciones cíclicas de la economía. Esto lo dejamos fuera. Por tanto, no es posible poner entre las excepciones, como dice aquí, que el objetivo de déficit estructural se puede superar en caso de recesión económica. Es independiente del ciclo económico. Por eso resulta confuso tal como está redactado.

El presidente no disimula su perplejidad.

—El ministro tiene razón —señala Valeriano Gómez—. Es una contradicción en sus términos. Una cosa es el déficit estructural y otra el déficit cíclico. El estructural solo refleja las decisiones sobre gasto e ingresos públicos.

—Pero aquí no se puede cambiar ni una coma —aclara preocupado el presidente.

—A mí me parece que siendo conceptualmente un error tampoco creo que debamos cambiarlo. Yo diría que esta excepción de la recesión nos da un poco más de margen de actuación —sugiere Gómez.

Miguel Sebastián no pone reparos. Elena Salgado, que interviene muy poco, se acerca a la salida de la reunión a Sebastián. —Huy, huy Miguel, si hubieses visto el texto original, era todavía peor.

Más tarde, sin salir de su asombro, Sebastián llama a David Taguas, el primero en abrirle los ojos sobre la reforma constitucional.

—Oye, David, el texto que han aprobado tiene un error básico. Dice que se puede superar el tope de déficit estructural en el caso de recesión. Se lo he aclarado al presidente, pero no sé, parecía muy sorprendido.

—No, claro, no puede ser. La regla es independiente de la fase del ciclo en que se encuentra la economía. ¿Y lo habéis corregido?

—No, queda igual, porque se había pactado ya con el PP.

El remate del nuevo plan de *autosalvación*, pues, es la reforma constitucional del déficit pactada por el PSOE y el PP pasada la medianoche del 2 al 26 de agosto. Ambos partidos acuerdan dejar las cifras fuera del texto del nuevo artículo 135 para ser desarrollados por una Ley Orgánica a aprobar el 30 de junio de 2012 como muy tarde. El 2 de septiembre, las Cortes votan la regla fiscal.

«El Estado y las Comunidades Autónomas no podrán incurrir en un déficit estructural que supere los márgenes establecidos, en su caso, por la Unión Europea para sus Estados miembros», reza el artículo 2. El número 3 establece que «el Estado y las Comunidades Autónomas habrán de estar autorizados por Ley para emitir deuda pública o contraer crédito». Y en un claro mensaje de garantía a los inversores añade: «Los créditos para satisfacer los intereses y el capital de la deuda pública de las administraciones se entenderán siempre incluidos en el estado de gastos de sus presupuestos y su pago gozará de prioridad absoluta. Estos créditos no podrán ser

objeto de enmienda o modificación, mientras se ajusten a las condiciones de la Ley de emisión».

No solo se limita el déficit sino que se incorpora a la Constitución el tope del 60 por ciento de la deuda pública en relación con el PIB al referirse a Maastricht. «El volumen de deuda pública del conjunto de las administraciones públicas en relación al Producto Interior Bruto del Estado no podrá superar el valor de referencia establecido en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea».

Y finalmente las excepciones del artículo 4: «Los límites de déficit estructural y de volumen de deuda pública solo podrán superarse en caso de catástrofes naturales, recesión económica o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y perjudiquen considerablemente la situación financiera o la sostenibilidad económica o social del Estado, apreciadas por la mayoría absoluta de los miembros del Congreso de los Diputados».

El acuerdo establece que el límite del déficit estructural a incorporar en una Ley Orgánica será de 0,26 por ciento para el Estado y del 0,14 para las Comunidades Autónomas así como el déficit cero para las Corporaciones Locales. El objetivo queda para el año 2020.

La aprobación de esta reforma anticipa la entronización de facto del Gobierno del PP en España antes de las elecciones generales del 20 de noviembre. «Es una de las principales reformas estructurales que necesita la economía española» dice Soraya Sáenz de Santamaría, portavoz parlamentaria del partido Popular. Ya parece la vicepresidenta del Gobierno.

9. La economía política del fraude inocente

—Aquí tienes una gloria.

—No sé qué quiere decir una «gloria» —dijo Alicia.

—Por supuesto que no lo sabes a menos que yo te lo diga. He querido decir «aquí tienes un argumento bien apabullante» —sonrió Humpty Dumpty.

—¡Pero «gloria» no significa «argumento bien apabullante»! —repuso Alicia.

—Cuando yo utilizo una palabra esa palabra significa exactamente lo que yo decido que signifique ni más ni menos —dijo Humpty Dumpty.

—La cuestión es si puedes hacer que las palabras signifiquen cosas tan diferentes —dijo Alicia.

—La cuestión es, simplemente, quién manda aquí.

Lewis Carroll, Alicia a través del espejo

En el año 2004, a la edad de 94 años, dos años antes de su muerte en 2006, el economista norteamericano de origen canadiense John Kenneth Galbraith escribe su última obra. Se trata de un texto que titula *La economía del fraude inocente*. Aquí describe una serie de dogmas asumidos como verdades científicas por economistas de prestigiosas universidades, medios de comunicación y gran parte de los políticos de todos los países. Al utilizar el concepto legal de «presunción de inocencia», sugiere que los autores del fraude no solo cometen un error sino que, incluso, carecen de la capacidad suficiente para discernir lo que realmente hacen. Es posible que Galbraith sea deliberadamente candido e ingenuo. José Luis Rodríguez Zapatero antes y ahora Mariano Rajoy van unidos de la mano en lo que se podría llamar la crónica del fracaso anunciado de la política para salir de la crisis, iniciada por uno y continuada por el otro.

El plan de ajuste lanzado el 12 de mayo de 2010, impuesto por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional, en la reunión de ministros de Finanzas de la Eurozona, el 8 y 9 de mayo, agrava el problema del paro.

La crisis provoca inmediatamente, a partir del cuarto trimestre de 2007, despidos masivos, especialmente en el sector de la construcción, motor de la burbuja española. Al final del tercer trimestre de 2007, la tasa de paro alcanza el 8,03 por ciento con 1.791.900 parados. En mayo de 2010, la tasa se sitúa en el 20,05 por ciento con 4.612.700 parados. En vísperas del plan de ajuste de mayo de 2010, la crisis ha dejado fuera del trabajo a 2.820.600 personas. Un año y siete meses más tarde, a finales de 2011, el número de parados se amplía en 660.900 personas más, con una tasa de paro que escala al 22,85 por ciento o 5.273.600 personas. Lejos de llegar al punto máximo, ahora las previsiones oficiales apuntan a 630.000 parados más en

2012 o casi 6 millones de personas con una tasa de paro del 24,3 por ciento, como resultado de una caída prevista de la actividad económica del 1,7 por ciento del Producto Interior Bruto. Ya el 31 de marzo de 2012, el número de parados supera los cinco millones y medio.

Estas cifras tipifican no una recesión, más o menos severa, sino una Gran Depresión. En Estados Unidos, durante el periodo 1923-1929, la tasa de paro es del 3,3 por ciento. En 1931, dos años después del *crash* de Wall Street, y la recesión que le sigue, la tasa de paro salta al 15,9 por ciento para continuar ascendiendo hasta llegar al pico del 24,9 por ciento en 1933.

La economía norteamericana y la española siguen un trazado de vidas paralelas durante la crisis actual. Son dos economías con grandes burbujas inmobiliarias y de crédito. Sus respectivos déficits por cuenta corriente (el exceso de lo que se consume e invierte por encima de lo que se produce) llegan antes del estallido a alrededor del 10 por ciento del Producto Interior Bruto. Ambos países sufren una destrucción de empleo violenta inmediatamente. Uno, Estados Unidos, por la flexibilidad que supone intrínsecamente su mercado laboral; otro, España, por la flexibilidad de facto que da la elevadísima temporalidad del sistema de contratación predominante de su mano de obra, producto de varias decenas de reformas laborales.

Entre noviembre de 2007, en el umbral del comienzo de la recesión en Estados Unidos, y diciembre, la tasa oficial de paro se sitúa en el 4,7 por ciento; en España, es del 8,03 por ciento. En octubre de 2009, la tasa se duplica largamente hasta llegar al 10 por ciento en Estados Unidos; lo mismo ocurre en España, cuando llega al 17,9 por ciento.

A partir de aquí la trayectoria cambia. En Estados Unidos, la política de estímulo monetario y fiscal consigue reducir, aunque muy frágil y lentamente, la tasa de paro hasta el actual 8,2 por ciento, mientras que en España, la política de austeridad pública prematura que se suma a la paralización del sector privado propulsan la tasa de paro en más de cinco puntos adicionales hasta el 23 por ciento.

Sin embargo, la economía política del fraude inocente tiene una explicación sobre la tasa de paro española. Uno de los intelectuales que ha ayudado a elaborar esa explicación es el militante del Partido Socialista, exsecretario de Estado de Hacienda y gobernador saliente del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez. Tras conocer el origen y desarrollo de la burbuja de la vivienda y de crédito, su política contribuye a llevarla al paroxismo y practicar, como sostienen los autores de *Guardians of Finance* al definir la conducta de los reguladores de gran parte de los países como política de homicidio negligente.

Una parte del sistema financiero español se ha hundido como un *Titanic* y la otra alberga en su vientre, los balances bancarios, inmuebles y suelo que ya han perdido parte de su inflado valor y tendrán que hacerlo en mayor medida todavía. Pero al

explicar el efecto de la crisis de la burbuja sobre la economía «real», el gobernador señala que en rigor, sí, en rigor, la crisis española es en el fondo una «crisis laboral». A saber: ese «algo» que explica la gran destrucción de desempleo en España es el sistema de relaciones laborales. Estas relaciones no impidieron durante los últimos quince años convertir a España en una *darling* de los mercados, bancos y organismos internacionales, a través de la burbuja inmobiliaria y del crédito. Un país enclavado en una Unión Europea económicamente estancada que creaba la mayor parte del empleo de la región.

Y si el paralelismo entre España y Estados Unidos es bastante ilustrativo, no lo es menos el de la economía española y la alemana. El 13 de marzo, el economista Valeriano Gómez, exministro de Trabajo y diputado socialista, aportaba, ante un Congreso que oye pero se niega a escuchar, algunas cifras elocuentes.

En 1985, la construcción ocupa en España a 800.000 personas, mientras que Alemania da trabajo a 3 millones de personas en dicho sector. En 1994, España ocupa a 1,1 millones; Alemania a 2,9 millones. En 2007, trece años más tarde, la construcción española da trabajo a 2,7 millones de personas. En Alemania, a 2,5 millones.

«Señorías», dijo el diputado, «nos va peor que a Alemania porque en veinte años hemos pasado a ocupar un tercio —apenas un tercio— de los trabajadores en la construcción que ocupaba Alemania a ocupar mucho más que ella en 2007, antes de que comenzara la crisis. Un país, Alemania, que tiene el doble de habitantes que nosotros y el triple de PIB, y estas diferencias, si bien con mucha menos intensidad, se mantienen con Italia, Francia o el Reino Unido. Nos va peor porque esos empleos son los que ahora se han perdido, después de alegrar la vida y sobre todo el bolsillo de unos cuantos. Por cierto, de algunos a los que ahora tenemos que reflotar entre todos».

10. La sobredosis

«Ahora somos un Imperio y cuando actuamos creamos nuestra propia realidad. Y cuando ustedes estudian esa realidad —juiciosamente, como seguramente lo harán— nosotros volveremos a actuar, creando otras nuevas realidades, que ustedes pueden también estudiar, y así es como las cosas discurren. Nosotros somos actores de la historia y ustedes, todos ustedes, se limitarán a estudiar lo que hacemos».

El periodista y escritor norteamericano Ron Suskind incluye esta frase en un reportaje llamado *Fe, certidumbre y la presidencia de George W. Bush*, el 17 de octubre de 2004, en *The New York Times Magazine*. Aunque no la pone en boca del asesor presidencial Karl Rove, el mundillo sabe que es él quien la ha pronunciado, a dos escasas semanas de las elecciones presidenciales del martes 2 de noviembre. Salvando las distancias, cuando se dispone de un consenso y de la simpatía masiva de los medios de comunicación, los Gobiernos están en condiciones de crear «su propia realidad». Al menos confiar en poder hacerlo durante cierto tiempo.

Palacio de la Moncloa, 28 de diciembre de 2011. Hace dos días que el ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos, ha recibido el informe preliminar sobre el déficit público en 2012. Está en torno al 8 por ciento. Quizás unas décimas más. Como mínimo dos puntos más que el objetivo comprometido del 6 por ciento. El 27, De Guindos se lo comunica al presidente del Gobierno, Mariano Rajoy. Ahora, en este día de los Santos Inocentes, el presidente reúne en una especie de comisión de crisis a la vicepresidenta, Soraya Sáenz de Santamaría, Cristóbal Montoro, Luis de Guindos y Álvaro Nadal. El nuevo gabinete tiene sobre la mesa la decisión que le transmite la ministra y vicepresidenta del Gobierno anterior, Elena Salgado, por la cual se ha dispuesto ya del bloqueo de 9.000 millones de euros en el capítulo de gastos para el ejercicio 2012. Se aprueba. El ministro de Economía señala que junto con este bloqueo de gastos es necesario anunciar una importante medida en materia de ingresos. Hay un análisis de lo que pueden dar de sí algunos impuestos. Una comprobación sobre la recaudación del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), señala que tras el impacto inicial de la subida de 2010 no ha cosechado gran cosa. Si además ello da un golpe adicional al consumo no tiene sentido una nueva subida. Mejor, en todo caso, reservar esa subida para el presupuesto 2013, que deberá cerrar en el 3 por ciento del PIB. Enseguida se considera el Impuesto sobre Bienes Inmuebles (IBI), que se aprueba, y queda el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Con ambos se recaudarían 6.275 millones de euros. Se plantea estas subidas como «recargos temporales». Aun cuando estas decisiones violan flagrantemente, en tiempo récord, el programa del Partido Popular, el acuerdo sale con rapidez. La idea es hacer pública la desviación del déficit junto con las medidas para solventarlo. Habida cuenta de que el Gobierno decide presentar los presupuestos

el 30 de marzo de 2012, después de las elecciones autonómicas de Andalucía, donde espera ganar, y por mayoría absoluta, la primera vez en más de 30 años, y en Asturias.

Es la idea convencional: el que da primero, da dos veces. Con dichos anuncios, el Gobierno espera comenzar a negociar inmediatamente las cifras del nuevo presupuesto con el equipo de Olli Rehn, comisario de Asuntos Económicos y Monetarios de la Comisión Europea. Pero el arma de disuasión fundamental es otra: la nueva reforma laboral. Una reforma que aspira a romper los límites del Gobierno de Rodríguez Zapatero. Y que la Comisión Europea y el Banco Central Europeo están esperando desde hace largo tiempo.

Mariano Rajoy ha movido pieza en esa dirección antes de su investidura. Apenas ocho días después de su victoria sobre un PSOE que cae al abismo. Es el 30 de noviembre de 2012. Cuartel general del PP en la madrileña calle de Genova. Despacho de Mariano Rajoy. Recibe de uno en uno al presidente de la patronal CEOE, Juan Rosell, y a los secretarios generales de Comisiones Obreras, Ignacio Fernández Toxo, y Cándido Méndez, de la Unión General de Trabajadores.

Rajoy, que muy pronto, el 21 de diciembre, va a ser investido presidente del Gobierno, tiene un papel escrito a mano con siete puntos cuando recibe al líder de CCOO. Explica que la reforma laboral es un objetivo prioritario del próximo Gobierno. Menciona los puntos uno a uno, desde la negociación colectiva, hasta la reforma del sistema de formación profesional, con nuevas fórmulas que fomenten la «empleabilidad de la juventud española», mediante incentivos a su contratación. Y en apoyo, tanto de la necesidad como de la urgencia de esta reforma, Rajoy subraya:

—Nos piden que cambiemos la indexación salarial. En una carta de Trichet a Zapatero se plantea el tema de los salarios, la reforma de la negociación colectiva para dar primacía a los convenios de empresa, y otros puntos. Esa carta no me la ha dado Zapatero. La hemos conseguido por nuestros propios medios. El hecho es que España quiere estar entre los principales países del euro y para ello es necesario cumplir con el Plan de Estabilidad. Y la reforma laboral es el tema de referencia.

Fernández Toxo tiene interés en conocer qué ideas más concretas tiene el próximo presidente. ¿Van a promover el contrato laboral único? «No, este contrato es inconstitucional», contesta Rajoy. ¿Se quiere reducir el coste del despido? Rajoy responde del mismo modo que ha hecho en su campaña electoral. «No, nuestro objetivo no es reducir el coste del despido».

En el turno de Cándido Méndez, el próximo presidente empieza por temas personales. Los dos son aficionados a andar. Nada más sentarse en la zona de sofás del despacho, ambos comentan que siguen haciéndolo a pesar de sus cargadas agendas. Rajoy dice que camina por las noches. Se levanta y se dirige a su mesa de trabajo. Coge una agenda. La abre por la letra P. Y le indica a Méndez los paseos que

tiene marcados. Toda la escena es captada por cámaras de televisión. Le resume el tema que tiene entre manos y le asegura que la situación está muy mal, que está en contacto permanente con Elena Salgado y con Rodríguez Zapatero y que dispone de toda la información sobre el momento económico.

—Tengo que hacer lo que Bruselas me pide. Está la carta del BCE. A mí no me la ha hecho llegar Zapatero, pero la tenemos, la hemos obtenido por medios no oficiales. Nos hablan de la cláusula de indexación salarial en los convenios, de reformar la negociación colectiva, del contrato con bajos salarios para jóvenes...

Rajoy otorga a la carta del BCE un protagonismo innegable. La paradoja es que uno de los firmantes de la misiva, su arquitecto, vaya, es Miguel Ángel Fernández Ordóñez, gobernador del Banco de España, con carné del Partido Socialista Obrero Español. Rajoy, pues, sigue sus instrucciones.

Méndez le dice que antes de reabrir el tema de la reforma se puede aprovechar el margen que ofrece la nueva legislación laboral y le anticipa que se está negociando con la CEO E un nuevo acuerdo de moderación salarial.

—Me parece bien. Todo acuerdo que firméis está muy bien. Pero si no se da el caso, el Gobierno tiene que gobernar.

Rajoy da a sus interlocutores hasta después de Reyes para presentar sus propuestas. La ministra de Empleo, Fátima Báñez, mantiene reuniones con los sindicatos y con la patronal.

El ministro de Economía, Luis de Guindos, se reúne en la última semana de enero y a primeros de febrero con la ministra de Empleo para diseñar los puntos fundamentales de la reforma: preeminencia de los convenios de empresa sobre los convenios colectivos; nuevo contrato de emprendedores; supresión de la autorización administrativa para los expedientes colectivos y, con ello, anulación de la tutela judicial; reducción de la indemnización por despido.

El Gobierno del PP consagra la doble versión de que la crisis es el resultado del descontrol del déficit público por parte del Gobierno de Rodríguez Zapatero y de que su impacto sobre la economía real se explica como una «crisis laboral» por el sistema de relaciones laborales vigente. La realidad, en cambio, es otra. El déficit en el caso de España es el resultado de la crisis y no su origen; y el paro, a su vez, es producto de la flexibilidad de los contratos, que responde a las necesidades de la construcción, industria que absorbe gran parte de la creación de empleo durante la burbuja.

El paro es el resultado, según la versión oficial, no de una estructura intrínseca del funcionamiento del sistema capitalista sino del sistema de relaciones laborales o de las opciones individuales en el contexto de deficiencias del marco laboral. Según explican los profesores William Mitchell, de la Universidad de Newcastle, Australia, y Joan Muysken, de la Universidad de Maastricht, en el libro *Full employment abandoned. Shifting Sands and Policy Failures (Pleno empleo abandonado. Arenas*

movedizas y fracaso de políticas), los Gobiernos ven para sí mismos, desde hace largo tiempo ya, un papel muy limitado. El de remover lo que estiman que son obstáculos a la creación de empleo: más flexibilidad en el mercado laboral, menos intervención del Estado, mayor responsabilidad individual y un pequeño papel para acciones positivas del Gobierno en promover educación, entrenamiento e innovación.

La utilización del concepto de «empleabilidad» de los jóvenes por parte de Rajoy es ilustrativa. En su análisis de las políticas de empleo, los autores citados distinguen entre «pleno empleo» y «plena empleabilidad». Una intenta perfeccionar el funcionamiento del mercado y defiende los derechos básicos de los ciudadanos. La otra apuesta por la supremacía total del mercado.

El Gobierno de Rajoy concibe su reforma laboral como la bomba nuclear con capacidad para vencer cualquier resistencia de Bruselas en las materias presupuestaria y fiscal, habida cuenta de que la desviación del déficit, en gran parte motivada por el incumplimiento de las Comunidades Autónomas, la mayoría en manos del PP, es una herencia del Gobierno socialista. Por esta razón, Rajoy, pese a encargar a los interlocutores sociales la presentación de propuestas, rehusa recibir a los sindicatos en su calidad de presidente. Apuesta por la vía sumarísima. Ni siquiera intenta hacerse la foto para dejar constancia de que ante la falta de acuerdo de los interlocutores sociales el Gobierno se ve impelido a actuar. Incluso el hecho de que estos anuncian un nuevo acuerdo de moderación salarial, el 25 de enero de 2012, no lleva a Rajoy a recibirles en La Moncloa. La reforma es unilateral, una demostración de fuerza para exportar a Bruselas y a Francfort. El 30 de enero, en cambio, en su primer Consejo Europeo en Bruselas, Rajoy explica en los pasillos de la reunión al primer ministro finlandés, Yirki Katainen, sin reparar que los micrófonos lo están captando:

—La reforma laboral nos va a costar una huelga.

El jueves 9 de marzo, a veinticuatro horas de la reunión del viernes 10, en la que el Gobierno tiene previsto aprobar el Decreto Ley, el ministro De Guindos participa en la reunión del Eurogrupo. Se acerca por detrás al comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, Olli Rehn, que está trabajando con una pila de papeles. Junto a él se encuentra Jørg Asmussen, exsecretario de Estado del ministerio de Finanzas alemán y miembro del comité ejecutivo del BCE. Y, así, el ministro español se inclina hacia el rostro de Rehn, y dice:

—Mañana vamos a aprobar... Rehn, algo ensimismado, se da la vuelta para mirar la cara de De Guindos, y vuelve a escuchar de costado. —... la reforma del mercado laboral. Veréis que va a ser extremadamente, extremadamente, agresiva...

Rehn asiente con la cabeza.

De Guindos prosigue:

—Usted sabe, va a tener un montón de flexibilidad en la negociación colectiva,

reducimos los pagos por indemnización de despido, ya verá, ya verá, es una modificación real... —Okay, eso sería estupendo. Muy bien.

Tras el anuncio de la nueva reforma laboral por la vía de un Decreto Ley urgente, como suele recomendar la Comisión Europea y el BCE, Luis de Guindos negocia en los días siguientes el tema presupuestario con el equipo de Rehn. Y prácticamente llega a un acuerdo en términos de reducir el déficit estructural, independientemente de la evolución negativa de la actividad en 2012. Pero he aquí que la descoordinación del Gobierno y quizá el deseo de Rajoy de compensar la imagen de subordinación a la Comisión Europea del ministro de Economía anticipando la noticia al comisario Rehn, una escena que da la vuelta al mundo, le conducen a sobreactuar, al término del Consejo Europeo del 2 de marzo, y anunciar que el déficit será del 5,8 [sic]. por ciento del PIB.

—El objetivo de déficit público para el año que viene será del 5,8. Que está dentro de la normativa, porque si fuese de otro modo no hubiéramos planteado este objetivo. La cifra de déficit público de los Presupuestos Generales del Estado no se la he contado a los jefes de Estado, ni tengo por qué hacerlo. Esto es una decisión soberana de los españoles que han conocido ustedes en estos momentos. A la Comisión se la contaré en abril, como a todos los demás.

La palabra soberanía, «decisión soberana», horroriza en Bruselas y en el BCE. Cuando el entonces primer ministro griego, Yorgos Papandreu, la pronuncia el 31 de octubre de 2011, al informar que quiere someter el nuevo rescate y el programa de ajuste a un referéndum en Grecia, ello precipita su caída y el nombramiento, el 10 de noviembre, de Lucas Papademos para sucederle en el cargo.

La soberanía de 1,4 puntos que invoca Rajoy sufre rápidamente un recorte. La bomba atómica de la reforma laboral ya ha sido lanzada. Pero la Comisión Europea y el Eurogrupo quieren una solución salomónica. El Gobierno español debe asumir una parte de la desviación y Bruselas otra parte. El viernes 9 de marzo, el Comité Económico y Financiero, órgano consultivo de la CE y del BCE, que reúne confidencialmente a los directores generales del Tesoro y representantes de bancos centrales de los países miembros, zanja la cuestión. El representante español, el director general del Tesoro, Iñigo Fernández de Mesa, dependiente del ministro de Economía, transmite lo que se ha resuelto.

El lunes siguiente, 12 de marzo, el presidente del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker se acerca, antes de comenzar la reunión, a Luis de Guindos. Las cámaras siguen al primer ministro luxemburgués. Y captan cómo le enrosca las dos manos en el cuello mientras despliega una amplia sonrisa para terminar deshaciéndose ambos, después del estupor inicial visible en el rostro del ministro español, en un abrazo. La reunión aprueba un déficit del 5,3 por ciento. La soberanía queda adelgazada a nueve décimas. Desde el objetivo del 4,4 por ciento inicial hasta el 5,3 por ciento.

Juncker, después de la simulación del estrangulamiento, pretende dar una lección. Le devuelve la bofetada a Rajoy: —El objetivo de déficit del 5,8 por ciento para 2012 ha muerto.

La mañana siguiente, el ministro De Guindos anuncia que el Gobierno aceptará la nueva meta fijada por el Eurogrupo. La primera gran prueba de fuerza entre la Comisión Europea, el BCE y el Gobierno de Rajoy termina mal. La prima de riesgo de los bonos públicos del Reino de España comienza a superar a la de los bonos de Italia en el primer trimestre de 2012, todo lo contrario a la tendencia observada desde la crisis de agosto de 2011. Así como en España se afirma «no somos Grecia», el primer ministro italiano, Mario Monti, viene a decir, «Italia no es España», cuando declara el sábado 24 de marzo de 2012 desde Cernobbio, en el norte de Italia, que «España ha realizado una reforma laboral incontestable, muy incisiva, pero no ha prestado igual atención a las cuentas públicas. Está dando a toda Europa motivos de gran preocupación porque sus tipos de interés suben y basta poco para recrear fenómenos que, a través del contagio, nos puedan afectar a nosotros». El Gobierno de Rajoy consigue una matización de Monti.

Rajoy lo vive como una humillación. ¿Cómo es posible que Monti, tecnócrata instalado a la cabeza del Gobierno de Italia por obra y gracia de un golpe de Sarkozy y Merkel, se atreva a criticar a un presidente salido de las urnas por mayoría absoluta como él! Pero las escaramuzas de Rajoy con la Comisión Europea y el cierre en falso de la crisis de deuda soberana con la inyección de liquidez de un billón de euros por parte del BCE para evitar la caída de varios bancos europeos y ayudarles a comprar deuda pública, colocan nuevamente a España en el centro de la tormenta.

La reunión de ministros de Finanzas de la Unión Europea analiza el viernes 30 de abril dos informes preparados por la Comisión Europea que son coincidentes: los préstamos del BCE han dado alivio a la crisis de la deuda, pero no suponen el final de la misma. Los mercados están al acecho.

Del miedo cerval a la intervención que guía a Rodríguez Zapatero desde mayo de 2010, España pasa al temor de Mariano Rajoy quien confiesa, finalmente, el 2 de abril de 2012, que «no hay alternativa» a las duras medidas para ajustar el déficit y que son preferibles frente a la situación por la que atraviesan «otros» países europeos, en referencia a Grecia, Irlanda y Portugal.

Pero aún así, estas promesas no logran acallar la irritación de los socios europeos. La crisis ha entrado en una zona de «sálvese quien pueda». Y quien lo refleja de manera vital es Nicolás Sarkozy, en la recta final de la campaña de las elecciones presidenciales del 22 de abril y 6 de mayo de 2012. Al presentar sus propuestas, el jueves 5 de abril, un día después que la primera subasta del Tesoro español conoce un veredicto negativo para el ajuste presupuestario y en la misma jornada en la que los mercados financieros vuelven a recrear la crisis de mayo de 2010, y de agosto y

noviembre de 2011, llevando la prima de riesgo por encima de los 400 puntos básicos o 4 por ciento, el presidente-candidato francés destaca la «incapacidad de España para cumplir los compromisos asumidos y la elevación extraordinaria de los tipos de interés» de su deuda. Es sin duda una referencia no solo a Rodríguez Zapatero sino también a la declaración de soberanía de Rajoy, al anunciar el objetivo de déficit del 5,8 por ciento, más tarde retirado para aceptar el 5,3 por ciento. Sarkozy también habla de la «necesidad de bajar las pensiones y disminuir los salarios».

Esta desconsideración de la política de un aliado político como es Rajoy culmina con la apelación al fantasma de Grecia... «La situación que tienen nuestros amigos españoles, como la que han vivido nuestros amigos griegos, nos recuerda la realidad», explica. Según Sarkozy, que ha elogiado la política de ajuste valiente de Rodríguez Zapatero, esta es la realidad «tras siete años de Gobierno socialista». Al día siguiente, viernes 6, el presidente-candidato volverá a preguntar de manera retórica en una entrevista en la radio francesa RTL: «¿Cree que los franceses tienen ganas de conocer la suerte de Grecia o de España?».

Sarkozy, pues, está desesperado ante los malos augurios que le deparan los sondeos sobre las elecciones del 22 de abril y 6 de mayo, y ha decidido quitarse la careta de jefe de Estado y de su calidad de co-refundador, según el guión del Gobierno alemán de Angela Merkel, del sistema del euro.

Precisamente, la posibilidad de su derrota a manos del candidato del Partido Socialista francés, Francois Hollande, confirmaría también que en Francia se cumple la ley de que la mayoría de los gobiernos identificados con el comienzo y desarrollo de la Gran Recesión son llevados a la oposición por sus respectivos electorados.

Pero en este caso, esa ley virtual supone, además, una consecuencia sin precedentes: la de entreabrir la puerta a la primera gran crisis del eje franco-alemán sobre el que gira la refundación del euro ya que Hollande ha prometido revisar lo que podría denominarse el acuerdo de virtual refundación del euro que pone la consolidación fiscal como la solución de todos los males. El domingo 15 de abril, a una semana de la primera vuelta de las presidenciales, Sarkozy, ya claramente a la defensiva, después de abogar por la austeridad durante la mayor parte de su campaña, da un giro de 180 grados, y dice:

—Si Europa no quiere perder terreno en la economía global, debe revivir el crecimiento. Si el Banco Central Europeo no apoya el crecimiento, no tendremos suficiente crecimiento...

Epílogo

El 30 de marzo de 2012, el Gobierno de Mariano Rajoy, tras fracasar el PP en su objetivo de ganar las elecciones autonómicas de Andalucía por mayoría absoluta y obtener resultados mediocres en Asturias, y tras la huelga general del 29 de marzo, anuncia el ajuste presupuestario que venía postergando por razones electorales. La economía ya está en recesión y el Gobierno prevé una caída de la actividad del 1,7 por ciento en 2012. Y aún así centra el tijeretazo en un recorte brutal de la inversión pública, en continuidad con la poda ya iniciada en los presupuestos aprobados en 2010 para 2011, lo que implica fortalecer, sin atenuantes, las tendencias contractivas pues el sector privado continúa su larga marcha hacia el desendeudamiento. Con el sector público en contracción y con el privado paralizado por el peso de la deuda, la economía española está en caída libre. El bono público español, que es de hecho el sustituto de la moneda que España ha cedido para adoptar el euro, que ya venía pagando un interés mayor que Italia durante el primer trimestre de 2012, vuelve a dispararse. Los mercados reflejan que el brutal ajuste presupuestario será difícil de materializar y que, en todo caso, el objetivo de reducir la deuda pública en términos de PIB que toda consolidación fiscal busca, resultará imposible porque la economía se contraerá más con el golpe fiscal. La deuda, por tanto, aumentará su peso.

El Gobierno de Rajoy pretende que la presunta contrapartida de la austeridad es la reforma del mercado laboral, que sería la palanca del crecimiento cuando la economía vuelva a arrancar. ¿Pero cuál será el motor de arranque? En realidad, hasta los más entusiastas defensores de esta reforma, como puede ser el caso de uno de sus promotores intelectuales, el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, murmuran que Rajoy se ha pasado de «valiente» con su reforma porque aparte de cargarse la negociación colectiva ha abaratado el despido en un momento de caída de la actividad económica y esto es un estímulo para que la reforma se convierta en una mera ley de despidos.

La crisis que irrumpe en 2007-2008 es según los economistas norteamericanos Barth, Caprio y Levine el producto de un «homicidio negligente» o un «homicidio por negligencia», consumado, en una parte importante, por las autoridades reguladoras y los políticos. En lugar de frenar la burbuja de la vivienda y de crédito contribuyen a inflarla. Cinco años después de que los inspectores del Banco de España denunciaran en 2006 la política del entonces gobernador Jaime Caruana, este admite en mayo de 2011, que se podía haber hecho más para evitar el desastre. «Se podía haber subido más las provisiones o el capital, por ejemplo, o haber actuado en la ratio entre el préstamo y el inmueble. Cuando se establecieron las provisiones, se pensaba que se estaba haciendo bastante, el problema es que la dinámica continuó por muchos años». Caruana admite ahora que «si pones unos mayores obstáculos,

probablemente algo se hubiese podido frenar. Y hay experiencias, por ejemplo, en Hong Kong y en otros lugares en los que las actuaciones que restringen la capacidad de demandar crédito han funcionado bien».

Estas medidas, mira por dónde, ya han comenzado a aplicarse en Alemania por iniciativa del Bundesbank, el Banco Central alemán, que ve con preocupación la subida de los precios de la vivienda del 5,6 por ciento en 2011, después de una década de estancamiento, y quiere evitar que con tipos de interés del 1 por ciento se infle una burbuja inmobiliaria. Por tanto, ha comenzado a poner en práctica las provisiones anticíclicas o «estadísticas», y otras medidas como las ya aplicadas en Asia, donde se limita seriamente la cantidad de dinero que se concede como proporción del valor de la vivienda a adquirir.

Pero esta crisis es, en cierto modo, también un atraco perfecto. Porque las consecuencias de la misma las están pagando los que menos tienen, los trabajadores asalariados y las clases medias. La factura son 5,5 millones de parados, reducción de los salarios y dismantelamiento del Estado de Bienestar. Una vez más por aquello de que el Pisuerga pasa por Valladolid...

Lo que es una crisis estructural de la economía española e internacional, se presenta como un accidente fruto de la importancia que asume en las últimas décadas la actividad del sector financiero y de la construcción en la economía.

La realidad es que el motor del sistema capitalista de producción es el beneficio. En el pasado, los episodios especulativos, siendo recurrentes, constituían la excepción a la regla. Ahora en cambio son la regla. Como ha ironizado la revista satírica norteamericana *The Onion (La cebolla)* el 14 de julio de 2008, «Estados Unidos necesita otra burbuja. Llegados a este punto, las burbujas son la única cosa que nos mantiene a flote». Lo mismo vale para Europa. Y, claro, para España.

El Gobierno del Partido Popular administra desde el 30 de diciembre de 2011 una nueva dosis, más potente, del plan de austeridad que comienza a aplicar el Gobierno del PSOE en mayo de 2010 por la presión de la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional, ante el impulso implacable de Alemania. Cualquier duda sobre esa continuidad queda despejada por la declaración presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) por el secretario general del Tesoro, Iñigo Fernández de Mesa, el 12 de febrero de 2012, en nombre del Reino de España, en su calidad de garante de pagarés, bonos y obligaciones emitidos por entidades de crédito.

En este documento se enumeran todas las medidas adoptadas, a iniciativa del Gobierno del PSOE para «reforzar la solvencia» de España, desde enero y mayo de 2010, hasta las más recientes aprobadas por el Gobierno del PP. El texto cita «la reforma del sistema público de pensiones aprobada por el Gobierno con el respaldo mayoritario de las organizaciones sindicales y empresariales y finalmente adoptada

formalmente por las Cortes.

El objetivo principal de la reforma es reforzar la sostenibilidad financiera del sistema en el largo plazo mediante una serie de medidas entre las que destacan el alargamiento de la edad de jubilación de los 65 a los 67 años y la ampliación del periodo de cálculo de las pensiones de 15 a 25 años». Lo que no dice el folleto es que esta reforma ha salido con el voto en contra del PP.

Pero, además de esta continuidad, el PP ha llevado la lógica de la crisis a sus extremos, también presionado por las mismas instituciones que tenían cogido por el cuello a Rodríguez Zapatero. Se trata de aplicar la reforma laboral que la patronal entiende como un instrumento para aumentar sus beneficios y de poner en práctica una amnistía fiscal, en la cual la patronal ya embarcó a Rodríguez Zapatero cuya sola filtración periodística, en 2010, provocó tal reacción de furia del PP que provocó su aborto.

La idea, pues, es favorecer un incremento de la rentabilidad o el beneficio con la ilusión de que ello permitirá impulsar la inversión. Un incremento a expensas de los salarios y de la participación de las rentas del trabajo en el reparto de la tarta.

La pregunta es: ¿El aumento de la dosis de austeridad recetada por Bruselas y que aplica el Gobierno de Rajoy «por convicción propia» puede funcionar?

La clave está en el diagnóstico. El 8 de noviembre de 2011 tuve la oportunidad de presentar en Madrid a Richard Koo, economista jefe del departamento de investigación del banco de inversión japonés Nomura. Un día antes se celebra en Madrid en una casa particular un almuerzo privado al que asiste media docena de personas, banqueros y financieros. A la hora del café, se suma el economista Luis de Guindos, próximo ministro de Economía.

Koo explica su teoría, basada en la Gran Recesión japonesa de los años noventa del siglo pasado, según la cual la austeridad fiscal impuesta en la Eurozona no es la receta adecuada para el tipo de enfermedad que padece la economía española tras el estallido de una burbuja de la vivienda y del crédito nutrida por una deuda gigantesca de familias, empresas y bancos y alentada por el Banco de España.

«El objetivo de las empresas y familias en una crisis como la actual es, incluso con tipo de interés cero, reducir deuda a toda costa. Y en lo que se refiere a los bancos, hay dos procesos: primero, no hay demanda de crédito y, segundo, los bancos no están en disposición de prestar porque devuelven lo que deben», sostiene Koo. «El caso de España es dramático porque es un país embarcado en una consolidación fiscal con una tasa de paro del 23 por ciento; las medidas de austeridad empeoran todavía más la crisis. Y sobre todo es grave porque aunque se ha reducido durante esta crisis, la tasa de ahorro española está ahí y no contribuye a sacar al país de la crisis. Los fallos estructurales del sistema del euro hacen que ese ahorro, como ilustra la caída de los depósitos bancarios, en lugar de reinvertirse en España huya hacia Alemania en

busca de la seguridad», apunta.

Koo sugiere que, sin restringir en general la libertad de movimiento de capitales en la Unión Europea, los países afectados por la subida de los tipos de interés podrían emitir bonos que temporalmente solo deberían suscribir sus ciudadanos nacionales. El objetivo es sustraerse de la presión de los mercados durante cierto tiempo y movilizar el ahorro interno hacia la inversión para relanzar la economía.

Por supuesto, el rechazo de esta sugerencia es generalizado.

Tras el almuerzo y la conferencia que pronuncia al día siguiente en la sede madrileña de Telefónica, Koo me confía sus impresiones.

—La impresión que me he llevado de mi viaje a España es que la mayor parte de la gente, incluyendo a los que participaron en la comida, ignoran el hecho de que se encuentran afectados por un virus muy inusual llamado recesión de balance. A diferencia de la recesión clásica, este tipo de crisis es el resultado de una subida del precio de activos (acciones, viviendas) alimentada por un endeudamiento colosal. Es difícil de entender porque esta enfermedad, que ha padecido Estados Unidos durante la Gran Depresión de los años treinta y Japón en los años noventa del siglo pasado, no se enseña como tal en las universidades. Es importante recordar la secuencia de la burbuja del crédito y de la vivienda en España. Alemania sufre una burbuja tecnológica en los años 2000 y 2002. Cuando esta pincha, el Gobierno alemán rehúye los estímulos fiscales, en momentos en que incumple el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, para salir de la recesión. Es el BCE quien baja los tipos de interés hasta el 2 por ciento en 2003, a fin de evitar que la economía europea se resienta y permitir a los alemanes superar la recesión. Y esta bajada de tipos empuja los flujos de capitales hacia España para financiar la burbuja de la vivienda y obtener altas tasas de beneficio. La confusión y desesperación que advierto en España es similar a la que había en mi país. Pero se puede aprender de Japón. Y la lección es que la consolidación fiscal, aplicada prematuramente en 1997, frustró la recuperación ya iniciada. El ajuste fiscal iniciado en la Eurozona y en particular en España en 2010 ha tenido los mismos efectos, con una recaída en la recesión. En todas mis presentaciones estoy utilizando el ejemplo de España para subrayar el peligro de una *recesión de balance* e informar a la gente sobre lo que está ocurriendo en la economía española. Es evidente que España no puede por sí sola romper con esta trampa. Pero los costes de la consolidación fiscal en curso, en términos económicos y sociales, pueden ser tan devastadores como prolongados.

Sin embargo, el Gobierno de Mariano Rajoy está embarcado en este viaje de «tan devastadoras como prolongadas» consecuencias hacia la refundación germana del euro. Y lo ha hecho «por convicción». Aunque la imagen de un presidente de Gobierno, la de aquella tarde del martes 10 de abril de 2012, incapaz de articular palabra frente a los medios de comunicación en los pasillos del Senado, y dándose la

vuelta para macharse por el garaje, habla de una convicción en crisis.

Dos días más tarde, el 12 de abril, el Gobierno saca adelante una Ley de Estabilidad Presupuestaria que a diferencia de los pactado en septiembre de 2011 con el PSOE para aprobar la reforma constitucional del déficit público, consagra ahora el déficit estructural cero para 2020 en lugar del 0,4 por ciento.

En un intento del PP por conseguir el apoyo de los socialistas, se aplaza la votación para dialogar. El diputado socialista Valeriano Gómez le dice al ministro Cristóbal Montoro:

—Habéis cambiado lo que habíamos pactado, con todo el coste político que ha tenido para nosotros. Apoyamos siempre y cuando se establezca el límite del 0,4 por ciento y se considere que este límite se puede superar en caso de recesión.

—Valeriano, no podemos. Es que ya se lo hemos anunciado a Bruselas. Si hiciéramos lo que dices, lo considerarían una relajación. Y con la que está cayendo en los mercados no es posible.

—Pero no sería una relajación, porque tendría un respaldo mayor del que va a salir con el déficit cero —repuso el diputado socialista.

—Y a hemos ofrecido a Bruselas endurecer la norma. Lo dan por hecho. No podemos echarnos atrás.

— FIN —



ERNESTO EKAIZER nació en Buenos Aires en 1949. Casado y con tres hijos, vive en Madrid y tiene una larga y prestigiosa trayectoria como periodista. Fue redactor jefe del diario barcelonés La Vanguardia en Madrid, columnista de la revista Cambio 16, subdirector de la revista El Globo y director del diario económico Cinco Días. Ha sido corresponsal económico y más tarde adjunto a la Dirección del diario El País, y editor ejecutivo de Público. En el año 2000 obtuvo el Premio Ortega y Gasset por sus trabajos de investigación sobre el caso Pinochet. Es autor de cinco libros tan notables como *José María Ruiz Mateos, el último magnate*; *Banqueros de rapiña*; *Vendetta*; *El Farol, la primera condena de Mario Conde*; y *Yo, Augusto*. Participa cotidianamente en programas sobre actualidad política en Radio Nacional de España (En días como hoy) Televisión Española (59 Segundos), Antena 3 Televisión (Espejo Público) y Telemadrid (Kilómetro Cero).