



Clausura de las XVI Sesiones de Trabajo de Tesorería y Mercado Financiero

Cristóbal Montoro

Gracias, buenas tardes, Exmo. Sr. Presidente, Excmas. Autoridades también presentes en el acto, para mí constituye una satisfacción y un honor el haber recibido la invitación para clausurar estas Jornadas, unas Jornadas que cuentan ya con gran tradición y que suponen una oportunidad para dirigirme de forma directa a un conjunto nutrido de personas que trabajan en el mundo de la empresa, particularmente en el ámbito financiero. Felicito a los organizadores de las mismas por esta nueva celebración que coincide con un momento clave de la historia de toda Europa, de la historia de España, como va a ser el momento en que vamos a alumbrar entre todos la moneda única. Quedan ya pocos meses para que vivamos ese momento histórico, para que realicemos de manera efectiva el último de los exámenes. Utilizando un símil académico, podemos decir que los exámenes parciales ya se han realizado y sólo falta obtener la última calificación en el examen final; los exámenes parciales son los informes de la propia Comisión de la Unión Europea, en concreto el Informe de Otoño que identifica la situación económica de los países aspirantes a la Unión Económica y Monetaria y que ha predicho que España estará desde el primer momento en la primera oleada de los países que van a procurar el nacimiento de la moneda única. La moneda única es una gran oportunidad para todos los europeos. En primer lugar, porque la moneda única va a representar un paso decisivo en la formación definitiva del mercado único. La moneda única es una necesidad para que el gran mercado interior europeo pueda funcionar cada vez con mayor eficacia, pueda completarse y pueda servir al objetivo de los europeos, cual es el de fomentar el bienestar económico y crear cada vez más empleo. En segundo lugar, esa nueva moneda nos permitirá afrontar el desafío de la competitividad internacional, nos permitirá competir con éxito frente al resto del mundo, tanto frente a los países desarro-

llados como frente a los países en vías de desarrollo. Por último, necesitamos esa nueva moneda para crear un marco financiero internacional cada vez más estable. Pero, siendo importantes las razones económicas y las razones financieras que inspiran la moneda única, no podemos olvidar que también la moneda única va a ser en sí misma un resorte para la integración política de toda Europa. A partir del momento en que se hayan fijado definitivamente los tipos de cambio de nuestras monedas, las instituciones comunitarias van a tener ante sí el desafío de proceder a la integración política de Europa. La coordinación de políticas económicas en el ámbito europeo va a ser una imperiosa necesidad que en sí misma va a impulsar la creación de un orden político superior en Europa. Eso tiene sus riesgos, sin duda alguna, pero es un desafío importante que tenemos delante los europeos para que, juntos, podamos sentar las bases de nuestra cultura de estabilidad y podamos hacer que nuestras economías y nuestras sociedades sean cada vez más prósperas.

Quiero destacar esta noche la importancia que tiene la moneda única como fuente de estabilidad económica para todos los países que vamos a ser miembros de esa moneda o de esa zona de estabilidad de tipos de cambio. En efecto, no podríamos fijar los tipos de cambio de manera definitiva si no cumpliéramos los criterios de convergencia. Los criterios de convergencia, como exponentes máximos de la cultura de estabilidad económica, son el mejor de los avales para garantizar nuestra prosperidad, nuestro bienestar, en el presente y, sobre todo, en el futuro. Asimismo, los europeos miramos a la moneda única como fuente de creación de empleo; en ese sentido, los europeos no debemos entender en ningún momento que existe contradicción entre la convergencia nominal y la creación de empleo. La convergencia no-

minal que supone la reducción del déficit público, el acercamiento de nuestras inflaciones a las de aquellos países cuya evolución de precios es más moderada, el acercamiento de los tipos de interés, la estabilidad de nuestras monedas, en modo alguno es incompatible con la creación de empleo, antes al contrario. La semana próxima será una semana muy importante para toda Europa toda vez que se va a celebrar la cumbre europea sobre el empleo, y España se acerca a esa cumbre con el convencimiento de que precisamente es a través de hacer los deberes en casa, a través de haber conseguido cumplir los criterios de convergencia como efectivamente se crea más empleo. Es con el cumplimiento de los criterios de Maastricht, con el cumplimiento del Tratado de la Unión Europea, como verdaderamente los europeos tenemos que afrontar el futuro de nuestra creación de empleo.

España está viviendo esta última fase de nuestra integración en Europa, en la Unión Económica y Monetaria de Europa, como lo que es, una fase de crecimiento con estabilidad, y no como lo que algunos auguraban. Recuerden que todavía hace año y medio o dos años, algunos anunciaban que el camino de la moneda única, el camino de Maastricht, sería un camino de sacrificios y penalidades y se preguntaban si realmente valía la pena hacer ese recorrido toda vez que no estaba claro que esos esfuerzos fueran a rendir los frutos o los beneficios suficientes. Ahora podemos decir con toda firmeza que para España el trayecto de la moneda única es un camino que nos está rindiendo la mejor de las oportunidades, que España está recibiendo de forma anticipada los dividendos de nuestro seguro ingreso en la moneda única. España, en estas circunstancias económicas que estamos viviendo, es uno de los exponentes de que a medida que se van cumpliendo los criterios de convergencia nominal, a medida que se va reduciendo el déficit público y la inflación, consigue un crecimiento económico cada vez más sólido e intenso y claramente superior al crecimiento que experimenta la media de la Unión Europea. Es decir, España es un excelente ejemplo de cómo la convergencia nominal es igual a convergencia real. Cuando no se produce convergencia real, cuando no se acercan los niveles de bienestar es precisamente en los períodos en que no se están cumpliendo eficazmente los criterios de convergencia nominal. Nuestro país es el claro exponente de esa identidad; nuestro país, al hacer esos deberes internos, ha hecho suya la cultura de estabilidad económica. Al haber rebajado la inflación y haber saneado nuestras cuentas públicas, al habernos puesto seriamente a hacer esos deberes, es cuando hemos espolado nuestro crecimiento económico y ese creci-

miento está redundando en una cada vez más intensa creación de empleo. Así pues, la cultura de estabilidad económica es una cultura que los españoles estamos haciendo cada vez más nuestra, es la cultura de la Unión Monetaria y es la cultura que tiene que ser la garantía no ya de nuestro presente, de nuestra recuperación económica que ya es una fértil realidad entre nosotros, sino que tiene que ser la llave que abra el futuro de acercamiento de nuestro nivel de desarrollo, de nuestro nivel de bienestar, a los países cuyo nivel de bienestar es más alto y tiene que ser también, sobre todo, la fuente de creación de empleo. Somos, insisto, un excelente ejemplo de esa circunstancia; hemos superado los tradicionales problemas que provocaban un estrangulamiento económico y que nos impedían crecer como lo estamos haciendo ahora.

La evolución de nuestros desequilibrios económicos es francamente positiva. En materia del déficit público hemos podido comprobar que la ejecución de presupuestos como los del 97, presupuestos rigurosos, estrictos en materia de control del gasto público, están abriendo la puerta del crecimiento económico, están impulsando nuestro crecimiento. Algunos economistas todavía siguen llamando restrictivos a estos presupuestos, yo creo que de forma incorrecta, porque estamos comprobando que cuando se reduce el déficit público lo que se consigue es expandir la economía. En lo que se refiere a la evolución de nuestra inflación, después de conocer el índice de precios al consumo del mes de octubre, podemos decir también que estamos alineados junto a los países europeos de mayor estabilidad de precios, con la diferencia de que en España ese registro de inflación lo estamos consiguiendo con un alto crecimiento económico, con tasas de crecimiento de nuestra economía cercanas a un 3,5 por 100, mientras que la inflación se está manteniendo en España incluso por debajo del 2 por 100. Ésa es una garantía de que en el año 97, por segunda vez en nuestra historia económica, la inflación quedará de nuevo por debajo del objetivo del gobierno. La realidad de la evolución de nuestros precios va a volver a repetir lo que ya ocurría en el año 96, que el objetivo oficial del gobierno va a quedar alto en relación con lo que está siendo la evolución de nuestra inflación.

Nuestro sector exterior ofrece también unos perfiles muy equilibrados, un balance muy positivo, de forma que este año 97, año en el que el crecimiento medio de la economía será del orden del 3,2 por 100, nuestra balanza de pagos seguirá siendo un elemento aportador neto de crecimiento. Y más aún, nuestro sector exterior ofrece un perfil muy tranquilizador ya

que podemos continuar en esta recuperación económica, cada vez con mayor protagonismo de la demanda de consumo y de la demanda de inversión, y podemos hacerlo, sin el miedo que tuvimos, en épocas anteriores de crecimiento económico, a que el desequilibrio del sector exterior fuera un factor de estrangulamiento, un obstáculo insalvable para nuestro crecimiento económico. Eso no está ocurriendo ahora. Los perfiles de nuestro sector exterior son francamente suaves y ahí descansa otra de las garantías de nuestro crecimiento económico para los próximos años.

Así pues, estamos inaugurando en España un nuevo modelo de crecimiento económico, estamos inaugurando una nueva forma de crecer. La nueva forma de crecer consiste en que el crecimiento de nuestros precios es claramente inferior al crecimiento de la economía en términos reales, y ello permite que nuestro país pueda seguir ganando competitividad frente al resto del mundo de manera constante. Cuando esto ocurre, podemos sostener y fortalecer nuestro crecimiento económico y podemos hacer este crecimiento cada vez más intenso en creación de empleo. Y podemos también hacer unos Presupuestos generales del Estado como los que se han preparado y están siendo objeto de debate estas semanas en las Cortes. En esos presupuestos se combina la reducción del déficit público con el mantenimiento de la presión fiscal, es decir, es posible reducir el déficit público sin pedir más impuestos a los españoles y, además, eso se compagina con un aumento de los gastos en educación, en sanidad y en inversiones, incluso por encima de los aumentos del producto interior bruto. La clave para que ello sea posible es que estos presupuestos están diseñados para conseguir un escenario económico de baja inflación y de alto crecimiento de la economía en términos reales. Nos habíamos olvidado de lo que era esta clase de crecimiento económico que estamos empezando a vivir en el año 97 y, si somos capaces de mantener este modelo de crecimiento económico, podemos predecir con toda certeza que el crecimiento será sostenible durante bastantes años, que es precisamente lo que necesitamos para hacer frente al principal de nuestros problemas, el problema del empleo.

Lo que ha permitido que se produzca en España esta recuperación económica, a partir de los criterios de Maastricht, ha sido la combinación de políticas económicas emprendidas. La combinación de la política de consolidación fiscal con políticas de liberalización económica, en las que la privatización de empresas públicas es también una manera eficaz y rápida de introducir un nuevo orden de mercado y de intro-

ducir más competencia; todo ello combinado, a su vez, con reformas económicas asentadas en el diálogo social, como la reforma del mercado de trabajo que se ha llevado adelante en nuestro país, una reforma negociada entre los agentes sociales y que está favoreciendo no sólo que haya más empleo sino más empleo estable. Algunos han calificado ese cambio, ese acercamiento de España a los criterios de Maastricht, (en estas jornadas se ha vuelto a utilizar esa expresión), como un hecho cuasimilagroso. No tiene nada de milagro, eso es fácil de explicar; aunque siempre los economistas explicamos con más facilidad el pasado que lo que va a deparar en el futuro, en este caso podemos explicar las claves de lo que nos ha ocurrido en realidad, que ha sido ganar la confianza de los mercados financieros, en primer lugar, y recuperar las expectativas de los agentes económicos, de los agentes sociales, en segundo lugar. Ganar la confianza de los mercados financieros ha sido decisivo para esta recuperación de la economía. Lo que hemos conseguido es que, a través de la reducción del gasto público y de la liberalización económica que se ha ido plasmando en una menor inflación, en una mejor formación de precios de la economía española, se haya producido lo que sí ha sido un gran acontecimiento para todos los españoles que no es otro que la reducción de los tipos de interés. La bajada de tipos de interés ha sido espectacular, recordemos que en el mes de marzo del año 96 los tipos de interés a largo plazo estaban en el 10 por 100, y la mañana del lunes 4 de marzo, después de las elecciones generales, la prima de riesgo país se situaba, algunas horas de aquella mañana, en los 400 puntos básicos. Hoy estamos por debajo, el mercado está marcando menos de 40 puntos básicos y estamos en el 6 por 100 de tipos de interés a largo. Los beneficios de esa reducción drástica, conseguida a través de ganar la confianza del mercado, son muy grandes para la recuperación económica. Según las estimaciones del Ministerio de Economía casi la mitad del crecimiento económico del año 97 proviene de la propia bajada de los tipos de interés y de la mejora de renta disponible que liberan los nuevos tipos de interés para el sector privado. Especialmente, en el sector empresarial se ha producido el efecto riqueza y el efecto sustitución de inversiones productivas, en vez de inversiones financieras que están movilizándose a partir de la nueva situación del precio del dinero en España. Adicionalmente, para los Presupuestos generales del Estado y para los presupuestos de las Comunidades Autónomas, la bajada de los tipos de interés ha sido un maná que nos permite que los recursos puedan dedicarse a lo que son las prioridades de los ciudadanos, a invertir en mejorar los servicios sociales básicos y a invertir también en infraestructuras, de las que depende el desarrollo

económico y la creación de empleo. Así pues, la clave de lo que es la reducción de tipos de interés, el ganar la confianza de los mercados financieros en primer término y el generar expectativas positivas en segundo lugar, explica en buena parte lo que nos ha ocurrido a todos los españoles; explica esta recuperación. Esta recuperación, sinceramente creo y debo decirles esta noche, aquí, en Pamplona, no hubiera sido posible si se hubieran aplicado en España reformas económicas radicales que hubieran traído confusión, tensiones sociales, que hubieran hecho imposible combinar una recuperación económica con una reducción de los desequilibrios básicos, tan sustancial como afortunadamente hemos conseguido en materia de inflación, y en definitiva, con una convergencia con Europa que nos va hacer llegar a la moneda única, no sólo cumpliendo los criterios de convergencia sino registrando un importante crecimiento económico y creación de empleo. Eso nos enseña que las reformas económicas, en nuestro tiempo, para generar confianza social, deben ser reformas graduales, que no son los tiempos actuales los propios de reformas radicales que traen confusión a la sociedad y que en definitiva frenan el crecimiento económico al producir inquietudes pese a los muchos beneficios que a largo plazo puedan traer. Es el momento de esas reformas continuas, reformas progresivas, reformas graduales, eso sí, reformas que han de continuar, puesto que tenemos que seguir preparando nuestro país para aprovechar los seguros beneficios de nuestra ya cierta incorporación a la moneda única.

Hay también un aspecto de nuestra integración en la moneda única que no quisiera dejar de considerar. En España existe una estabilidad política que es la que está sirviendo de fundamento para la toma de decisiones en materia económica, las cuales en definitiva están en la raíz de esta clase de recuperación o del nacimiento de este nuevo modelo de crecimiento económico que afortunadamente estamos viviendo. Y es que, el proyecto europeo, además del propio resultado de las elecciones generales del 3 de marzo del 96, está sirviendo para concentrar las orientaciones de las principales fuerzas políticas de nuestro país, de forma que en España no hay una discusión política intensa, ni contradictoria, sobre la pertenencia de España a la Unión Monetaria Europea. Esto en sí mismo, está siendo un gran activo nacional de forma que nadie cuestiona en España, salvo alguna fuerza política pero ni siquiera de una manera frontal, la necesidad de que nuestro país dé ese salto no sólo cuantitativo, sino cualitativo, de nuestra integración en la moneda única. De esta forma, el objetivo exterior de España está siendo un motor de concentración de energías

políticas en nuestro país, constituyendo en sí mismo una garantía de estabilidad política que, en definitiva, era absolutamente necesaria para que pudiéramos llegar a ese objetivo que es común: la moneda única. Creo que tenemos que felicitarnos de que ese sea el planteamiento común de los partidos políticos en nuestro país, y que reúna a las fuerzas políticas más allá de sus ideologías propias, porque cuando existe ese consenso, esa coincidencia de opiniones tan fundamental en una sociedad, lo que tenemos que hacer es aprovechar las energías que se liberan de tal coincidencia. En ese sentido, el objetivo de integrar a España en la moneda única ha sido un gran objetivo nacional y puedo subrayar esa palabra; ha sido un gran objetivo de todos y, por tanto, podemos decir que todos estamos sirviendo leal y eficazmente a ello. Esa estabilidad política consecuencia de nuestra integración tendrá continuidad en nuestro país a medida que estemos ya en la moneda única y que tengamos el desafío de conseguir los mejores beneficios, para todos los españoles, de nuestra integración en la UEM. Tendremos que seguir preparando a nuestro país en el plano económico y en el plano social, puesto que tenemos todavía una tarea importante, y muy positiva por delante, prometedora, esperanzadora, pero sin duda alguna, una tarea considerable entre manos: seguir disciplinando nuestras finanzas públicas, seguir saneando nuestros presupuestos, seguir liberalizando nuestra economía, y seguir introduciendo más competencia. Ello significa seguir también en una tarea de privatización de empresas públicas, creándose ese nuevo orden de competencia en el mercado, para garantizar que en el futuro, ya muy próximo, podamos seguir ganando competitividad sobre las premisas de una economía cuyas decisiones se toman internamente de una manera muy eficiente.

Acabo pues como empezaba, insistiendo en que el proyecto de la moneda única es un proyecto histórico para todos los europeos y es, en sí mismo, un desafío histórico especialmente para los españoles. Ya no hay dudas, podemos decirlo categóricamente, de que la moneda única va a ser una realidad y ya no hay dudas de que España va a ser miembro desde el primer momento, desde el momento en que se configure. Y era importante que en esta ocasión tomáramos el tren de la historia precisamente cuando pasa ese tren, era importante que en esta ocasión no nos ocurriera como tantas otras veces en nuestra historia que llegáramos tarde a las citas históricas, que llegáramos tarde a los trenes y que después íbamos cogiendo esos trenes con muchos problemas, en unas condiciones sociales que no eran las mejores para aprovechar las oportunidades de esas citas con la historia. En esta ocasión no va a ser así, en esta ocasión

vamos a estar en el momento justo, en un momento que no sólo es decisivo para nosotros sino decisivo para toda Europa. Es un momento prometedor, es un momento en el que la recuperación económica tiene que tener sus protagonistas cada vez más en la iniciativa privada, en esa pequeña y mediana empresa que es la fuente de nuestro crecimiento económico actual y la fuente fundamental de la creación de empleo y, en definitiva, tiene que tener también el asiento en estas políticas económicas que en nuestro país todavía son relativamente nuevas. Estas políticas, que he tratado de sintetizar, son políticas de cultura de estabilidad económica. Hemos aprendido que cuando reducimos el déficit público, gastando menos en las Administraciones Públicas, crecemos mejor y nuestro crecimiento es de más calidad. Hemos aprendido que cuando nuestra moneda se estabiliza frente a las otras monedas ganamos competitividad a través del control de nuestros precios, a través de nuestras inversiones y de la preparación interna de nuestra economía, de

nuestro sistema productivo y de nuestras empresas. Hemos aprendido también que es por esa baja inflación como, además de conseguir una economía más eficiente, también abrimos nuevos horizontes a la formación del ahorro a largo plazo y, en definitiva defendemos también la renta y el patrimonio de quienes menos tienen en la sociedad, es decir, conseguimos también una sociedad más igualitaria, más justa. Todas estas premisas son las que inspiran este modelo de construcción de la Europa unida, de la moneda única, del euro, que pronto será una realidad entre nosotros y que afortunadamente en esta ocasión vamos a sentarnos en la primera fila del concierto de las naciones más avanzadas de Europa, no ya para asistir sino para ser protagonistas de ese nacimiento. Tenemos una excelente oportunidad por delante, vienen buenos tiempos que, si los sabemos aprovechar entre todos, suponen una gran oportunidad por ganar. Muchas gracias de nuevo por su atención, y sobre todo por la invitación, muchas gracias.