

EL EURO Y SU MAL LLAMADA CRISIS

En los últimos meses el Euro se ha convertido en un tema objeto de controversia como no se había producido desde su creación el 1 de enero de 1999 o desde su puesta en circulación en forma de monedas y billetes el 1 de enero de 2002. De ahí el interés que en la Sociedad de Economía Mundial hemos tenido en analizarlo. Ello se plasma en esta sección especial de este número de la Revista de Economía Mundial.

La controversia sobre si era o no útil que la integración europea se dotara de una moneda común se había iniciado cuando en los años sesenta del siglo pasado empezó a tambalearse el sistema de Bretton Woods como consecuencia de la debilidad del dólar derivada del esfuerzo presupuestario que le suponía la Guerra de Vietnam. Así y mientras a nivel del Fondo Monetario Internacional se creaba el Derecho Especial de Giro para evitar que la necesaria nueva liquidez internacional incondicional solo dependiera de los dólares norteamericanos, en Europa la Cumbre de la Haya se preocupaba por la inestabilidad cambiaria que podía dar al traste con los precios comunitarios de la Política Agraria Común. Eran tiempos en que las monedas europeas sufrían frecuentes devaluaciones y revaluaciones y por ello el Plan Werner aprobado en febrero de 1971 trataba de evitar estos desajustes. La crisis del Sistema Monetario Internacional de 1971 y los acuerdos alcanzados en Washington en diciembre propiciaron que Europa abandonara el Plan Werner que pretendía llegar a la Unión Monetaria en dos etapas y se lanzara a un experimento que se conoció como la Serpiente en el Túnel que funcionó desde abril de 1972 antes, pues, de que la Comunidad Europea se ampliara por primera vez con el ingreso de Gran Bretaña, Dinamarca e Irlanda. Con tal sistema los países europeos asumían unos menores márgenes de flotación que los aprobados a nivel del Sistema Monetario Internacional.

Este primer experimento de unificación monetaria existió hasta marzo de 1979 en que fue substituido por el Sistema Monetario Europeo que se puso en marcha como Acuerdo Intergubernamental para evitar tener que iniciar el siempre difícil proceso de reforma de la normativa primaria de la integración.

En aquel entonces ya existió un amplio debate sobre si a Europa le convenía que sus estados miembros tuvieran tipos de cambio estables o no, pues con la reforma del Fondo Monetario Internacional habíamos pasado a un sistema de flotación generalizada de monedas que asustaba a los dirigentes europeos siempre preocupados por el correcto funcionamiento del mercado común agrícola. El mercado interior único traído por el Acta Única Europea, firmada cuando ya España había pasado a formar parte de la Comunidad Europea, agravó estos temores de que, sin unos tipos de cambio estables respecto a lo que entonces fue una cesta de monedas (el ECU), las condiciones de competencia para los operadores de los países con moneda apreciada o depreciada se verían alteradas.

El experimento del Sistema Monetario Europeo desde 1979 sirvió para poner de manifiesto que mantener unos tipos de cambio estables con países con diversos niveles de competitividad y de inflación y con tipos de interés diferentes era una aventura casi imposible y las dudas sobre la ratificación del Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht en 1992 desencadenaron una aguda crisis del Sistema Monetario Europeo –al que había entrado España durante la que fue su primera presidencia del Consejo de la aún Comunidad Europea en junio de 1989– que obligó a la ampliación de las bandas de flotación permitidas en agosto de 1993.

Pese a que aquella experiencia resultara negativa con desajustes de tipos de cambio entre los países participantes en el Sistema Monetario Europeo y a las fundadas dudas respecto a si la Comunidad Europea era o podía llegar a ser un Área Monetaria Óptima y sobre si era posible establecer un sistema de tipos de cambio irreversibles entre las monedas de los países europeos.

Pese a que se apuntaba que una moneda común iba a tener los efectos microeconómicos positivos de eliminar la incertidumbre en precios y costes de transacción para operaciones de comercio exterior, los macroeconomistas dudaban de que prescindir de la utilización de la manipulación de los tipos de cambio para corregir desequilibrios externos resultara positivo.

A pesar de estas dudas el Informe del Comité Delors establecido en el Consejo Europeo de Hannover de 1988 lanzaba el proyecto de creación de una Unión Económica y Monetaria con un Banco Central Europeo, un Sistema Europeo de Bancos Centrales y una Moneda Común que se decidió se llamara Euro en el Consejo Europeo de Madrid de diciembre de 1995 y que quedaría inscrito en el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht entrado en vigor en noviembre de 1993 poco antes de que la UE pasara de 12 a 15 miembros por incorporación de tres países rigurosos en sus planteamientos respecto a la ortodoxia económica-financiera: Austria, Finlandia y Suecia.

Ahora, a toro pasado, nos damos cuenta que muchas de las dudas que en los momentos de creación gravitaron sobre el proyecto de Unión Económica y Monetaria eran acertadas, ya que los criterios de convergencia de Maastricht respecto a estabilidad de precios, tipos de interés, déficit presupuestario y deuda pública acumulada no eran suficientes para tranquilizar a quienes

pensaban que los países vulnerables no podrían seguir anclados al tipo de cambio irrevocable inicialmente fijado si se producían shocks asimétricos. Y estos shocks más o menos asimétricos se fueron presentando al tiempo que las diferencias de productividad entre los países participantes no se corregían como hubiera sido necesario. Ello quedó demostrado por la inobservancia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 1997 –con el que se quiso obligar a los estados miembros a que fueran “alumnos aplicados”– en más de una ocasión. Por ello, pronto se vio que el planteamiento intergubernamental que se eligió para controlar los incumplimientos quedaba al albur de lo que se decidiera en cada caso y nadie quiso agredir a nadie por si las moscas eras tu quien pudiera sentarse en el banquillo en la próxima oportunidad. Cada país miembro conservaba, pues, su independencia en materia de política fiscal y además, para que un país no abusara de los demás emitiendo deuda pública, se consagró el principio de que nadie pagaría por los incumplimientos de los demás.

La zona Euro no era un Área Monetaria Óptima y como dijo Krugman era, solamente, un área monetaria integrada en que los países tratan de alcanzar sus objetivos sin tener que acudir al tipo de cambio como instrumento de política económica, o sea, sin deber abandonar la Zona.

Los incumplimientos se fueron sucediendo pero los papeles no han sido siempre los mismos. Cuando el Euro se había ya creado –sin haberse aceptado a Grecia aún– y no circulaba aún en forma de billetes y monedas, Alemania estaba mostrando señales de una gran debilidad que hizo pensar a muchos que Alemania sería una rémora para el funcionamiento del Euro porque no digería los länder de la ex Republica Democrática Alemana que había absorbido tras derrumbarse el Muro de Berlín y porque estaba sufriendo en sus carnes los efectos de la crisis americana agravada por los atentados del 11 de septiembre del 2001. Los primeros incumplimientos del Pacto fueron de países débiles como Irlanda en 2001 y Portugal en 2002, pero pronto la situación de déficit excesivo afectaba a países grandes como Francia, Alemania e Italia por circunstancias ligadas a sus políticas electorales internas y a la disminución de ingresos fiscales a causa de la recesión y la Unión se vió obligada a deslizarse hacia un “Pacto Fiscal Inteligente” que aprobado en noviembre de dicho año significaba aceptar un amplio laxismo.

Superada aquella situación con la constatación de que nadie sancionaba nada, pasaron unos años de relativa tranquilidad para la zona Euro en que la única controversia visible era la de saber cuál debía ser el nivel de los tipos de interés establecidos por el Banco Central Europeo en su función de salvaguardar la estabilidad del sistema, evitar la inflación y mantener un euro fuerte tal como habían exigido los alemanes para firmar el Tratado de Maastricht y sin tener, pues, en cuenta otros objetivos de política económica que el BCE hubiera debido considerar si sus Estatutos hubieran tendido mas hacia los planteamientos de la FED norteamericana: pleno empleo, lucha contra situaciones recesivas, etc.. Por esto, los países con más ambición de crecer más

deprisa para alcanzar los niveles de otros países de la zona más adelantados pedían tipos de interés bajos para poder obtener financiación barata. Algo que a la larga ha resultado en un endeudamiento muy amplio de ciertos países de la zona incapaces de cortar gastos e inversiones y adaptarlos a sus niveles de ingresos además de ajustarse a situaciones de consolidación fiscal.

Pese a aquellas dudas iniciales y a que la denominada UEM era una unión monetaria pero no una unión económica, el arranque del Euro, la marcha de su cotización respecto al dólar, el incremento de su peso en la composición de las reservas mundiales y la absorción tranquila en la eurozona de nuevos miembros (Eslovenia, Eslovaquia, Chipre, Malta y Estonia) hizo olvidar que autores como Milton Friedman o Martín Feldstein habían predicho que si no se avanzaba hacia una “real unión económica de la zona euro” la moneda común iba a desaparecer en diez años.

Ha sido como consecuencia de la crisis iniciada en Estados Unidos en 2007-2008, la subsiguiente crisis bancaria y financiera y el poco crecimiento que ha hecho disminuir los ingresos fiscales al tiempo que los países no podían disminuir sus gastos presupuestarios, que han empezado las vacilaciones e inquietudes respecto a las obligaciones de estabilidad a que se habían obligado los países miembros de la Eurozona y a la adecuación de los mecanismos existentes en Europa para hacer frente a los shocks asimétricos registrados sin que – a todo esto– hubiera un Presupuesto Europeo de la suficiente enjundia para restablecer equilibrios y luchar contra la crisis de una forma coordinada.

McDougall había dicho en 1977 que el presupuesto europeo debía alcanzar el 15% del PIB para poder hacer frente a los problemas que pudieran presentarse en una zona monetaria integrada. El nivel presupuestario europeo actual se sitúa en torno al 1% de la RNN mientras que la participación de los presupuestos nacionales en el PIB de sus respectivos estados miembros no cesa de crecer como consecuencia de unos gastos y unas inversiones desproporcionadas en relación a los ingresos presupuestarios.

El resultado ha sido la crisis de deuda soberana en que se ha entrado desde 2008-2009, con muchos países con niveles de deuda respecto al PIB superiores al 100% muy lejos, pues, del 60% de tope máximo que se había fijado el Tratado de Maastricht. Los planes de rescate que se han tenido que poner en marcha a favor de Grecia, Irlanda y Portugal, las vacilaciones y la lentitud del Consejo Europeo para encontrar las respuestas a dar para cortar la crisis y la inquietud de los mercados y las agencias de calificación, solamente paliada por la decidida intervención del Banco Central Europeo comprando deuda y suministrando liquidez a la banca, la excesiva “merkelización” adoptada a la hora de hacer cumplir estrictos criterios de reducción de déficit con su corolario de disminución de gasto público y recortes sociales que han llevado a miles de indignados a tomar la calle en contra de los gobiernos y a tener que soportar a la banca con unas políticas que han cercenado las posibilidades de acceso al crédito de las empresas y otros agentes económicos, ha conducido a una espiral de degradación económica de varios de los países europeos más vulnerables de la que es difícil salir.

Pero lo que está claro es que no es el Euro el que está en crisis pues el Euro es una divisa internacional fuerte que alcanzó un máximo de cotización el 15 de julio de 2008 con una cota de 1,6038 respecto al dólar aunque después haya ido bajando suavemente. La inflación en la zona Euro es baja y la participación del Euro en la composición de las reservas mundiales va aumentando a pesar de las inercias que juegan a favor del dólar. De ahí el interés del Fondo Monetario Internacional y de China en implicarse a favor de encontrar soluciones para superar la crisis actual de deuda soberana y de falta de crecimiento de la Eurozona o de algunos de sus países.

Lo que está realmente en crisis es la incapacidad de los estados miembros más débiles que no han sabido aprovechar los bajos tipos de interés relativos dictados desde el BCE en Frankfurt y las transferencias recibidas del presupuesto europeo para financiar las reformas estructurales necesarias para competir en un mercado único que, desgraciadamente y a diferencia de lo que Robert Mundell estimaba como los requisitos para que pudiera hablarse de una Zona Monetaria Óptima, ni ha conseguido la plena movilidad de factores, ni ha conseguido impulsar la flexibilidad de precios y salarios ni tiene una autoridad central única en materia fiscal con, además, ciclos económicos sincronizados.

Ahora que nos interrogamos sobre si Grecia podrá seguir en la Eurozona, aún después del segundo rescate pactado en el Eurogrupo el 21 de febrero de 2012, es un buen momento para plantearse muchas de estas cuestiones así como para ver si la institucionalización de que se está dotando la Unión Europea para paliar las carencias del Tratado de Maastricht y del Tratado de Lisboa en materia de gobernanza económica es suficiente para corregir las insuficiencias que la UEM tuvo desde su origen.

Por esto, la Sociedad de Economía Mundial debía plantearse dedicar la sección especial de un número de la Revista de Economía Mundial a tratar sobre todos estos temas. Las páginas que siguen han tratado de responder a muchas de estas cuestiones partiendo tanto de enfoques teóricos respecto a lo que debería ser una Área Monetaria Óptima como de lo que ha sucedido en estos últimos años a nivel europeo conjunto y a nivel del comportamiento de la economía de los países miembros de la Zona Euro, de las decisiones y vacilaciones en la Gobernanza Europea, del neofuncionalismo reactivo que ha hecho que la Eurozona se haya dotado de mecanismos de reacción anticrisis y de lo que ha hecho el Banco Central Europeo para remediar en parte las carencias iniciales del sistema creado por el Tratado de Maastricht.

El Euro es uno de los mejores símbolos –pese a la negativa de los británicos a que ello quedara así inscrito en el Tratado de Lisboa– de la integración europea y es un activo que sería muy costoso y doloroso abandonar.

El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Europea firmado en Bruselas el 2 de marzo de 2012 (sin Gran Bretaña ni la República Checa), la aceptación del segundo rescate de Grecia de 130.000 millones de Euro, la relajación relativa de la anteriormente intransigente posición

alemana respecto al trato a dar a los déficits fiscales de los países periféricos, la ampliada inyección de liquidez del BCE del 29 de febrero de 2012 para dotar de fondos a los bancos y las discusiones en curso para ampliar los recursos disponibles para hacer frente a situaciones de rescate, son ejemplos del casi general consenso existente no de que haya que salvar al Euro –pues el Euro no está en peligro– sino de conseguir que la participación en la Eurozona no sea un “Via Crucis” insostenible para los países que forman parte de ella y que no han sabido hacer sus deberes macro y microeconómicos en tiempo y forma.

Francesc Granell
Universidad de Barcelona

