

POLÍTICAMENTE INCORRECTO

EL IMPARCIAL

# La Eurozona en crisis

Con una contumacia digna de encomio y de mejor causa, la corte de los milagros del socialismo reinante ha descalificado, como tremendistas, y los análisis de quienes afirmaban que existía un serio peligro primero de que España entrase en recesión, después de que se instalase en una fase de estancamiento y “ayer” elevada posibilidad de verse arrastrada por la crisis de deuda europea. Por desgracia, ese recorrido se ha realizado con una lógica implacable. Ahora, en medio del Armagedón europeo, la prima de riesgo española ha superado la barrera de los 300 puntos básicos respecto al bono alemán y hay quien piensa que ese es ya un camino sin retorno. En estos momentos, el contagio de la no resuelta tragedia griega se ha extendido a los dos grandes estados de la periferia, España e Italia. En consecuencia, el euro está en peligro de ruptura. Esta hipótesis “extrema” no es desdeñable. De hecho, los mercados comienzan a considerarla de probable materialización. Si creyesen en la fortaleza de la Eurozona no estarían comprando bonos alemanes a tipos de interés bajos en lugar de adquirir griegos, irlandeses o portugueses que ofrecen rentabilidades muy superiores.

La situación es tan delicada que los esfuerzos de los gobiernos nacionales para estabilizar/recortar su endeudamiento y relanzar la economía no logran mover un ápice el sentimiento de los mercados. El nuevo gabinete portugués ha puesto en marcha un plan de ajuste y de reformas estructurales radical sin que el diferencial de su bono con el alemán se haya movido a la baja y que no le ha servido para evitar la calificación de bono basura. Esto supone un agravamiento de la desconfianza de los inversores no sólo en Grecia, en Portugal, en Irlanda, en España o en Italia, sino en la capacidad del marco institucional de la UEM de garantizar la estabilidad de la moneda única. En este escenario, la disposición de los estados con problemas a hacer los deberes es una condición necesaria pero quizá no sea ya suficiente.

Desde esta perspectiva, la opción de avanzar con rapidez hacia una integración de las políticas fiscales europeas podría ser la única capaz de evitar el desplome del euro. Ahora bien, ello supondría la aceptación por parte de los demás Estados que Alemania se convirtiese de facto en la “dictadora económica” de la UEM. Sólo de este modo y no es seguro, los alemanes podrían estar dispuestos a asumir la responsabilidad de ejercer como el núcleo, como la fuerza hegemónica de un gobierno federal económico para salvar el euro. De lo contrario es improbable que su opinión pública y, por ende, su gobierno asuman los costes del salvamento de la Eurozona. Sin embargo, esta posibilidad está severamente limitada por una serie de poderosas restricciones.

Por un lado, la experiencia griega y, en menor medida, la irlandesa demuestra que la oposición social hacia los planes de austeridad es muy fuerte, sobre todo, cuando no se ve luz al fondo del túnel. Al mismo tiempo, la aceptación por parte de los estados y de las poblaciones de la periferia de una Alemania imponiéndoles sus políticas, da igual la cobertura que se le de, resulta si no imposible cuanto menos improbable. Por otro, la propia Alemania se vería forzada a realizar una serie de reformas constitucionales para hacer frente a ese papel que, en el mejor de los casos, serían lentas y, en el peor, impracticables. Desde esta perspectiva, la combinación del euroescepticismo provocado por la fatiga de los ajustes y de las reformas en la periferia con el euroescepticismo de una Alemania que las considera con razón insuficientes es un cóctel explosivo. Es una situación clásica de **dilema del prisionero** en la cual dos jugadores, léase Alemania y los periféricos, pueden no cooperar aunque vaya en ello el interés de ambas.

Sin embargo existe una alternativa pragmática y diferente que no pasa necesariamente por centralizar la política fiscal ni por aumentar el tamaño del presupuesto comunitario, sino por reformar el actual sistema de transferencias financieras en el que las realizadas a la agricultura absorbe casi la mitad de los recursos comunitarios. Esta situación es irracional, carece de justificación económica y limita de manera extraordinaria la capacidad estabilizadora del presupuesto de la UE. Por ello, antes de pensar en la creación de nuevos mecanismos de transferencias habría que pensar en modificar los existentes. Esto es crítico en un escenario de crisis económico-financiera como el actual en el que la ampliación de las aportaciones de los contribuyentes netos es impopular, alimenta los movimientos extremistas anti-UE y crea tensiones muy graves.

Aquí y ahora, el problema no es si se resuelve o no la crisis griega sino la capacidad de la unión monetaria de hacer frente a un shock externo como el derivado de la crisis iniciada en 2007 en los EE.UU. De hecho, el marco institucional establecido para garantizar una protección permanente contra los indeseables desarrollos de las finanzas públicas nacionales se debilitó antes de la crisis, Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y ha terminado por volatilizarse con ella. Desde esta perspectiva, las posibilidades de afianzar la escena europea a través de más inyecciones de liquidez a Grecia o de una reestructuración de su deuda soberana es posible que no basten ya para conseguir ese objetivo. De facto, la sensación de que un riesgo de liquidez-solvencia que terminará por afectar a otros Estados de la UEM y la inexistencia de mecanismos efectivos para resolverlo es ya un dato incorporado al sentimiento de los mercados. Desde esta perspectiva, acciones que si hubiesen servido hace un año o unos meses para restaurar la confianza, ahora ya no bastan.

Los críticos de la moneda única tenían razón. La instrumentación de una política monetaria común para economías con estructuras y posiciones cíclicas tan diferentes como las europeas y con una baja movilidad del factor trabajo se traduciría en la generación de serios desequilibrios en las fases altas del ciclo, por ejemplo burbujas de activos y pérdidas de competitividad, que sólo sería posible corregir en las etapas bajistas a un elevado coste social y económico. La falta de un sistema de transferencias fiscales intra-europeas imposibilitaba amortiguar los shocks asimétricos a los que se pudiesen enfrentar las economías integradas en una unión monetaria. Si la prueba de resistencia para mostrar la virtualidad de un entorno institucional son las crisis, la UEM la ha suspendido y hay que reinventarla.

**Autor: Lorenzo Bernaldo de Quirós**

**Fecha publicación: (13-07-2011)**

(C) 2008 Editorial Imparcial de Occidente SA  
Paseo de Pintor Rosales 2-4, 3º Iz.  
Madrid España Tel. 917583912