

Europa ¿encadenada a la crisis?

Alberto Alberdi Larizgoitia (Economista)



Conferencia con motivo del día de Europa organizada por Eurobask en la sede del Parlamento Vasco. (9 de mayo de 2012)

Egunon guztioi. Buenos días a todos y a todas. Antes que nada quiero expresar mi agradecimiento al Consejo Vasco del Movimiento Europeo- Eurobask tanto por motivos personales como en mi calidad de ciudadano. En el plano personal por la concesión del premio de periodismo de este año y por la confianza depositada en mí al brindarme la oportunidad de poder dirigirme a ustedes en esta conferencia. También quiero expresar mi reconocimiento por su labor desde mi condición de ciudadano europeo. En un momento en que entre los líderes políticos en sus partidos y en la opinión pública está languideciendo la visión del futuro de Europa y en el que el peso de la crisis impone actitudes de absoluto corto plazo, es primordial contar con plataformas de debate e impulso de la idea europea.

En esta hora de Europa en la que la crisis económica se solapa con una crisis institucional europea siempre he creído que resultaba obligada la participación de los economistas en el debate público. Consecuentemente con ello, quien les habla ha comparecido recientemente en los medios con relativa asiduidad: en los pasados meses de noviembre con el artículo premiado, [Europa encadenada](#), en enero con el titulado [Una Europa alemana](#) y a finales de febrero con un trabajo más largo dirigido a Internet [Euskadi y Europa ante la Gran Depresión 2.0](#)). En todos ellos la dimensión europea de la crisis era el eje fundamental aunque no único de mis reflexiones, porque en un segundo plano emerge también el penoso estado en que está la ciencia económica en la hora presente.

No es extraño que haya sido así. En estos momentos en que la crisis económica golpea de nuevo con dureza se ha convertido en un lugar común decir que *Europa no es el problema, Europa es la solución*. Es verdad que la solución pasa necesariamente por Europa, pero en la medida en que la misma no tiene visos de llegar muchos llegamos a la conclusión de que Europa se había convertido en el problema.

La posición oficial se caracteriza por preconizar una austeridad presupuestaria a machamartillo ejercida con tanta rapidez y profundidad como sea posible porque eso devolverá la confianza a los mercados y traerá la recuperación.

Recordemos algunos testimonios. “Occidente vive una crisis de confianza no una crisis del capitalismo”, ([George Osborne](#) Ministro de Hacienda británico); “la consolidación fiscal es necesaria porque la crisis es esencialmente una crisis de confianza” (Comisario Europeo [Olli Rehn](#) en Davos); o todavía con más autoridad el Ministro de Hacienda alemán [Wolfgang Schäuble](#) “restaurar la confianza en nuestra habilidad para recortar el déficit es un prerrequisito para un crecimiento sostenible y equilibrado...esta es la lección de la reciente crisis”. Mensaje que Schäuble ha repetido la pasada semana en Santiago de Compostela con la aquiescencia del Ministro español de Economía y Competitividad.

A mucha gente le tranquiliza ver que hay acuerdo y sobre todo que alguien está al mando, aunque lo ejerza desde Alemania y de manera poco democrática. Pero en economía sabemos que los comportamientos de tipo manada o banco de peces son normales: todos juntos en la misma dirección no garantiza que esa sea la correcta, y tampoco que en un momento concreto se produzca un viraje completo.

Los ejemplos son innumerables. Yo recuerdo bien por ejemplo que todo el mundo estaba encantado con la política de la peseta fuerte antes de la recesión de los primeros años noventa, y todos estuvieron de acuerdo después en que era un despropósito. Con la crisis financiera tan reciente y sus historias de ratings milagrosos y productos sofisticados creo que no hacen faltan muchas más explicaciones.

Pues bien, pienso que en la política como en la economía existen también burbujas y ocurre con todas ellas llega un momento en el que estallan. En los años noventa el economista Julio Segura abrió las críticas a la peseta sobrevalorada, hoy Krugman, Stiglitz, De Grauwe y otros hacen ese papel con la política europea. Yo también me sumé modestamente a esa crítica desde la convicción de que la austeridad a ultranza nos devolvería a la recesión del área euro y de que aunque fuese desigual afectaría a todos porque la onda recesiva del sur reverberaría sobre el norte.

Parece que esa posición comienza a abrirse camino, pero como insiste el futurólogo John Naisbitt *el cambio sólo se produce cuando hay un cambio de valores y una necesidad económica cierta y no antes*.

El cambio de valores está en ciernes y por eso es importante que todos contribuyamos a él; mucho más si quienes lo apoyan alcanzan posiciones de poder, de ahí la esperanza que ha despertado la victoria de François Hollande, más allá del signo de su afiliación política.

Pero no sólo el cambio de valores es problemático sino que la necesidad sentida está desigualmente repartida: mientras unos países sufren duramente la severidad de la crisis otros capean bastante bien el temporal sin acabarse de dar cuenta que esas dos posiciones son en realidad dos caras de una misma moneda.

Para avanzar hay que desvelar esta situación y voy a tratar de hacerlo abordando los dos planos implicados: el de la crisis económica y el de lo que podíamos llamar la crisis europea, para poder cerrar con un alegato y un plan de acción que nos devuelva el futuro de Europa.

Un cuento de hadas

Mi primera tesis sobre la crisis difiere radicalmente respecto a la del ministro británico Osborne: esto que vivimos es una crisis enorme del capitalismo que hunde sus raíces bastante tiempo atrás, de modo que no hay confianza porque hay crisis y no al revés como sugieren en general los líderes europeos.

He desarrollado esta idea de los orígenes remotos de la crisis en uno de los trabajos que antes citaba ([Euskadi y Europa ante la Gran Depresión 2.0](#)) y me remito a él, porque aquí sólo puedo hacer un apretado resumen.

La burbuja mundial de la deuda labrada desde la década de los años noventa es la respuesta a la crisis estructural de finales de los años setenta y al estancamiento y paro masivo de los ochenta. Es lo que se ha dado en llamar *financiarización* de la economía, un proceso que supone que para generar el mismo valor añadido se requiere un volumen incomparablemente mayor de activos financieros y que al mismo tiempo brinda la oportunidad al sector financiero para absorber una parte substancialmente más grande del valor añadido.

Esa es la respuesta a un crisis del capitalismo que se remonta a los años setenta cuando la caída de la productividad y el descenso de la rentabilidad del capital, aderezadas con la crisis energética provocaron tensiones en torno a la distribución de la renta, estancamiento con inflación, caída de la inversión, paro masivo y una crisis fiscal de grandes proporciones.

La deuda y la *financiarización* de la economía fueron una falsa salida, un espejismo que durante un largo período de quince años, que pomposamente se ha llamado la Gran Moderación, nos permitió vivir la ilusión de un renovado y vibrante capitalismo que parecía que no tenía nada que envidiar al de la *Edad e oro* que murió con Mayo de 1968, la inconvertibilidad del dólar de 1971 y la crisis energética de 1973. Sencillamente, dejando de lado los países emergentes y por muchas TIC que hayamos desplegado, la productividad no ha recuperado ni de lejos los niveles de crecimiento del tiempo de las máquinas. Estamos ante una nueva crisis fiscal y unas expectativas disminuidas que parecen anunciar una *Edad de bronce* del capitalismo.

Además, la deuda nos deja un legado de desigual reparto de los desequilibrios macroeconómicos lo que constituye una fuente adicional de problemas según tendremos ocasión de ver más adelante.

La segunda tesis es que sabemos por la naturaleza de la crisis, por los fundamentos de la teoría económica y por experiencias tan aleccionadoras y recientes como la de Japón en los años noventa, que la corrección del déficit público – eso que ahora llamamos consolidación fiscal- hay que llevarla a cabo

con enorme prudencia, es decir acompañándola a la recuperación y a los distintos ritmos que esta adopta en cada país. La experiencia de Estados Unidos con Roosevelt en 1937 y del partido liberal en Japón en 1997 son ejemplos de vuelta a la recesión debido a un rápido ajuste fiscal.

La deuda, pública y privada, puede ser un demonio cuando es excesiva, pero no podemos vivir sin ella porque es la esencia del capitalismo. En la economía empresarial el crédito es la fuente de todas las cosas porque es el que pone en marcha la maquinaria de la producción y el crecimiento. Si el crédito se para como ahora sucede estamos abocados al estancamiento y si se reduce a la recesión. Por lo tanto la idea de que reduciendo el gasto y aumentando los impuestos se recupera la confianza y con ella el crecimiento es un bello cuento basado en el protagonismo de lo que el Nobel Paul Krugman llama el “hada de la confianza”.

Esto me recuerda una anécdota del padre de la mecánica cuántica Niels Bohr, quien recibió una visita en su casa que se sorprendió al ver una herradura colgada sobre la puerta principal, y le preguntó: ¿pero Niels tu no creerás en esto? A lo que el físico le respondió: No, pero mi casero me dice que funciona tanto si crees como si no.

Ahora mismo el presidente Rajoy, que es como el casero del físico, está descubriendo amargamente que no basta con llamar con todas nuestras fuerzas al hada, porque esta tiene el feo vicio de no comparecer.

Los mercados miran con un ojo a la deuda pero con los dos bien abiertos al crecimiento y el gran problema que tiene España y Europa en estos momentos es el de una pérdida de credibilidad de los escenarios de consolidación fiscal por su impacto recesivo.

Bien, con estos primeros breves apuntes sobre la crisis económica vamos ahora a ocuparnos de la crisis europea, para que de la fusión de ambos podamos luego realizar un apartado final de conclusiones que ofrezca al menos una guía de salida al difícil momento que vivimos.

El pecado de Prodi

Para empezar a hablar de la crisis europea me voy a remontar a abril de 1999 y a las declaraciones del entonces Presidente de la Comisión Romano Prodi, quien decía entonces: *“Mi objetivo es recurrir a las consecuencias del euro y crear un Europa política”* Y poco después en diciembre de 2001 aclaraba algo más la intención manifestando *“Estoy seguro de que el euro nos obligará a introducir un nuevo conjunto de instrumentos de política económica. Es políticamente imposible proponer esto ahora. Pero un día habrá una crisis y nuevos instrumentos serán creados.”*

Esto es lo que podíamos llamar el pecado de Prodi, que es en realidad el pecado original con el que fue concebida la Unión Monetaria Europea, *el euro como un instrumento para una Europa Unida* que decía Felipe González en 1998.

Se trataba sin duda de una concepción voluntarista que no estaba exenta de riesgos como estamos viendo hoy en día, porque la necesidad espolea el cambio pero no siempre es fácil improvisar ante la crisis y a lo que Prodi se refería era ni más ni menos que a las instituciones que necesariamente deben caracterizar a una unión monetaria.

Todo esto nos obliga a remontarnos al debate sobre la Unión Monetaria de finales de los años noventa que se desarrolló desde el plano local al europeo y en el que participaron destacados economistas americanos, entre ellos Paul Krugman como nos lo recuerdo estos días con la aparición de su último libro.

Podríamos resumirlo diciendo que los críticos de la Unión Monetaria Europea (UME) no se dejaban llevar por los cantos de sirena del euro como instrumento para la unión política, sino que aplicaban estrictamente la teoría de las áreas monetarias óptimas iniciada por el Nobel canadiense Robert Mundell en 1961 y completada luego por Ronald Mckinnon y Peter Kenen.

Lo que debe caracterizar a un área monetaria es una alta movilidad de los factores interna y una baja movilidad externa porque al compartir la moneda y por tanto un tipo de cambio fijo sería esa movilidad la que corregiría los desequilibrios internos de balanza de pagos entre las regiones.

Como la movilidad del trabajo siempre tendrá imperfecciones, el argumento llevado al extremo parece querer decir que el área óptima es la región, algo que matizó Mckinnon porque si la región es muy pequeña y por consiguiente muy abierta los movimientos del tipo de cambio afectan a toda su estructura de precios y pierden su virtualidad para corregir los desequilibrios de balanza de pagos. De ahí que los países muy pequeños con soberanía monetaria (Luxemburgo, Bélgica y aún Holanda) tendían a pegar sus monedas a otras zonas con las que mantienen importantes relaciones comerciales. Posteriormente Kenen insistiría en la importancia de contar con importantes políticas presupuestarias para contrarrestar una imperfecta movilidad del trabajo.

La cuestión que nos interesa ahora es, cuando esta teoría se traslada a la Unión Europea ¿qué tenemos? Pues demos la palabra a otro premio Nobel, al paladín liberal Milton Friedman:

“Europa ejemplifica la situación desfavorable para una Unión Monetaria. Está compuesta de naciones separadas que hablan diferentes lenguas, con diferentes costumbres, en la que los ciudadanos tienen mayor lealtad y apego a su propio país que a un mercado común o a la idea de Europa”

En fin todo un repertorio para decir que la movilidad de factores era muy difícil por no decir una quimera. Y en estas condiciones muchos economistas españoles, europeos y americanos vaticinaron los peores augurios para la moneda única.

Mi favorito por lo ocurrente fue otro Nobel, esta vez Paul Samuelson que advirtió a los europeos: *“Se van a meter a la cama con un gorila, que tengan suerte”*. Se refería evidentemente a Alemania, aunque lo del gorila no tenía nada que ver con Helmut Kohl, sino con la proverbial obsesión por la estabilidad de precios de los germanos.

Después de echar un vistazo a la base de datos europea AMECO para comprobar la reputación del gorila, encuentro lo siguiente: entre 1960 y 1999, año de lanzamiento del euro, el índice de precios al consumo se multiplicó por 3.4 en Alemania, por 5.6 en Estados Unidos, por 8 en Francia y por 25 en España. Imposible pensar en un sistema de tipos de cambio fijo que absorbiera

semejantes disparidades ni siquiera entre los países más próximos. Saben que los tipos de cambio deben reflejar en teoría la paridad de poder de compra relativa de las monedas por lo que lógicamente experimentaron grandes variaciones durante ese largo período.

El euro-pesimismo en realidad expresaba la duda de que semejante tradición se pudiera cambiar mediante un proceso acelerado de convergencia de unos pocos años. Es importante subrayar sin embargo que la herramienta del tipo de cambio no es en sí una fuente de ventaja competitiva a largo plazo; es algo así como la confesión, redime los pecados y nos devuelve a la situación original para volver a pecar.

Por eso frente al pesimismo estaba la corriente optimista, que compartíamos la mayoría, de que una vez alcanzada la convergencia nos aferraríamos a la virtud y seríamos capaces de establecer mecanismos de formación de salarios y precios que estuvieran a la altura de la media de la UME.

Es fácil darse cuenta de que el argumento de la movilidad e integración del trabajo hacia dentro y aislamiento hacia fuera sobre el que descansa la teoría de las áreas monetarias es equivalente a decir que el mecanismo de formación de salarios y precios es uno dentro y diverge hacia fuera. Aún conscientes del problema de la movilidad los optimistas pensábamos que el buen juicio determinaría que se tomaría la referencia de la evolución de los precios del entorno europeo.

Lo que ha ocurrido entre en la primera década del siglo XXI (2000-2010) nos dice sin embargo que los precios crecieron un 16% en Alemania, un 22% en la zona euro y un 32% en España. Si tomamos la remuneración por empleado los incrementos han sido de 11%, 27% y 42% respectivamente. Los datos de la economía española se pueden trasladar en lo substancial a la economía vasca que comparte claramente el mecanismo de formación de salarios y precios. Afortunadamente para la economía vasca la evolución de la productividad ha sido mucho más favorable algo mucho más necesario en una economía fuertemente volcada hacia el exterior.

Pero en todo caso, con semejante balance comparado y teniendo en cuenta la apreciación del euro frente al dólar cabe preguntarse cómo han podido competir la economía vasca y la española. Y sin embargo lo han hecho, porque ambas han mantenido a grandes rasgos su cuota de exportaciones en el total mundial. La gran diferencia entre ambas que explica la diferente gravedad de la crisis estriba en el menor peso de la industria en la economía española frente al modelo vasco en que a la manera alemana esta se acerca al 25% del PIB.

Los otrora críticos de la Unión Monetaria dan por sentado que la historia les ha dado la razón y que una devaluación competitiva hoy solucionaría todos los problemas de los países del sur. Las cosas son seguramente mucho más complejas porque la dimensión de la Gran Recesión, en realidad una Depresión con otro nombre, no son equiparables a la de la recesión de los primeros años noventa a cuya superación contribuyó decisivamente la devaluación de la peseta y otras monedas dentro de la crisis del Sistema Monetario Europeo. No nos enfrentamos a una caída del PIB del 1% sino del 4%, la duración tampoco es equiparable porque el exceso de endeudamiento y la reducción de balances necesitan períodos largos para completarse.

Ante esto se aduce que fuera del euro la economía española no habría disfrutado de tipos de interés tan bajos y que la deuda no hubiera alcanzado semejantes proporciones. Creo que esto no se compadece con los hechos, porque la llamada Gran Moderación de precios y tipos de interés, que fue también el Gran Exceso con las burbujas del crédito e inmobiliaria tuvo dentro y fuera del euro: no sólo en Estados Unidos, que no tiene problemas de endeudamiento por ser el dólar moneda internacional de reserva, sino en países como Australia y el Reino Unido. Y previsiblemente habrían tenido lugar también en España porque se daban todas las condiciones para ello.

La ventaja de quien critica la incorporación a la UME es que nunca tendrá que someterse a la evidencia contrafactual de qué hubiera pasado si no se hubiera producido. ¿Hubiéramos vivido otros episodios de crisis como el del Sistema Monetario Europeo? ¿Hubiera habido los mismos flujos de capitales? ¿Hubieran participado las economías vasca y española con la misma intensidad en el

inevitable proceso de reasignación de recursos, especialización y ganancias de productividad? ¿Hubieran tenido ambas economías las mismas facilidades para financiar la multilocalización internacional?

Dejando ese hipotético debate, que es agua que ya no moverá molino, lo que sí es cierto es que los países de fuera de la UME están afrontando mejor la crisis de la deuda soberana. Ahí tenemos el ejemplo de Gran Bretaña, con peores datos de déficit y deuda pública, también con gran deuda privada y desequilibrio exterior, no se enfrenta a la agonía de la crisis de la deuda soberana y se financia a unas envidiablemente bajas tasas de interés a largo plazo.

La razón: el que conserva la moneda tiene un banco central. A lo que inmediatamente alguien responderá ¿y no existe también un Banco Central Europeo? La respuesta es sí y no.

El primer ministro británico David Cameron que se congratula de no participar en el viacrucis del euro se ha permitido dar lecciones de economía en la cita de este año en Davos. Una unión monetaria ha dicho debe contar con: 1) un prestamista de última instancia para el Estado, 2) flexibilidad e integración económica, esto es, movilidad de los factores para enfrentarse a shocks específicos, y 3) transferencias fiscales y deuda común.

La UME no tiene ninguno de ellos. Del punto relativo a la movilidad ya hemos hablado bastante, por lo que toca ahora hablar de los otros dos.

Empecemos por los bancos centrales que desde mediados de los años noventa se han convertido en instituciones independientes de los Gobiernos que no obstante nombran a sus directorios.

Antes de lograr su independencia se produjo un cambio importante en las relaciones entre el Banco Central y el Estado: la renuncia a la monetización de la deuda. En el franquismo, por ejemplo, el Tesoro tiraba de los anticipos de su cuenta en el Banco de España con la consiguiente creación de dinero.

Ahora con la prohibición de la monetización el Estado tiene que pasar necesariamente por los mercados: el banco central no crea dinero para el Estado,

lo puede hacer un banco privado, o lo tiene que tomar del que ha sido previamente creado y está en manos de particulares y fondos. Prestamista de última instancia quiere decir pues que te presta cuando nadie lo hace. El BCE, y su presidente actual lo recuerda a menudo, es prestamista de última instancia de los bancos pero no de las administraciones, algo que está prohibido por el Tratado de la Unión.

Bien, pero no ser prestamista de último recurso no quiere decir que el BCE no pueda comprar títulos públicos. De hecho, de cara a fijar el tipo de interés el arma que utilizan los bancos centrales no es otra que las operaciones de mercado abierto con títulos del Tesoro. Además cuando se desata un episodio de crisis financiera como el de 2008 y el miedo lleva a deshacer posiciones de forma masiva, el banco central tiene que evitar el derrumbe para garantizar la estabilidad financiera haciendo compras masivas que restablezcan la liquidez en los mercados financieros.

El balance de la Reserva Federal, el del Banco de Inglaterra y el del BCE una vez homogeneizados representaban antes de la crisis algo más del 5% del PIB respectivo de cada uno de los territorios. Los de los dos primeros se han expandido de forma constante hasta multiplicarse por cuatro, comprando todo tipo de activos y entre ellos por supuesto y de forma abrumadora deuda pública. El del BCE tras una expansión inicial, dirigida sobre todo a prestar a los bancos del norte tras la crisis de Lehman Brothers, volvió casi a sus valores de partida a principios del año 2011, con algunos pequeños picos en el recorrido que reflejan momentos de mayor tensión. Sólo en la segunda parte de ese año 2011 se produjo una fuerte expansión que multiplicó por tres el balance hasta el entorno del 18% del PIB.

Esa importante expansión, sin embargo, no ha tenido que ver como alguien podría imaginar con adquisiciones de la deuda soberana en crisis. No; ha estado dirigida a evitar una crisis bancaria de enormes proporciones debida al cierre de los mercados interbancarios. Las llamadas “long-term refinancing operations” (LTRO) son préstamos a los bancos por importe de 1 billón a tres años y a tipo de interés del 1%. Es cierto que han acabado con un problema de riesgo sistémico

pero tienen el curioso efecto de que la mayor parte de esa cantidad 800.000 millones vuelve al balance del BCE como depósitos que devengan el 0.25%. No es que los bancos se hayan vuelto locos y pidan dinero al 1% para colocarlo a un cuarto, es que los que depositan son los bancos excedentarios del norte que no quieren prestar a los deficitarios del sur que se ven obligados a acudir a las operaciones LTRO.

El área euro en su conjunto es una zona con equilibrio exterior: si algunas economías tienen déficit otras tienen excedentes. El efecto del crecimiento del balance no es por tanto más que la consecuencia de que las operaciones se vuelven indirectas al tener que pasar por un tercero, y como nos enseñaron Gurley y Shaw si el canal se hace más indirecto tiene que aumentar el volumen total de activos y pasivos.

Por supuesto es cierto que parte de los fondos obtenidos por los bancos del sur se han dirigido a comprar deuda pública lo que alivió las tensiones de los mercados originadas porque los fondos extranjeros no han cesado de deshacer posiciones. Pero un banco no necesita el dinero del BCE para prestar, porque puede crear su propio dinero y además si presta al sector público no consume recursos propios. Pero claro en momentos de incertidumbre en el mercado interbancario si un banco tiene garantizada la cobertura al 1% no es mal negocio prestar al 5%. En estas condiciones no hay un efecto de expulsión del crédito al sector privado pero este tampoco se ve favorecido de por sí a menos que la situación patrimonial del banco mejore.

El BCE, que como sus homólogos de la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra tiene en sus manos controlar la crisis de la deuda soberana, administra con cuentagotas sus adquisiciones de deuda y aprovecha el tormento de los debilitados gobiernos para presionarles sobre el sentido de sus políticas; y supuestamente todo ello porque sobre Frankfurt pesa el fantasma del Bundesbank. Llegado el momento eso sí consume toda su munición en rescatar del abismo a un sector bancario con la contradicción de que recibe como garantía la deuda pública que no quiere comprar, y sin conseguir su misión de restablecer

el canal de transmisión de la política monetaria y el aumento del crédito en los países del sur.

A los bancos del norte les perdió la aventura de los activos tóxicos, a los del sur la aventura inmobiliaria, pero mientras el crédito se recupera en el norte en el sur a la recesión agrava la crisis bancaria.

Toda esta situación nos sugiere lo desencaminada que ha ido la política de fusiones bancarias y la expansión internacional. Desde el punto de vista del ajuste de las regiones dentro de la Unión lo conveniente hubiera sido tener entidades extendidas a lo largo y ancho de la misma, de forma que los flujos de fondos hubieran discurrido desde el interior de la empresa bancaria. Nada de esto ha acontecido, porque los procesos de consolidación se continúan haciendo sobre bases estatales con un enorme coste y la única expansión internacional relevante se ha concentrado fuera de Europa.

Algo parecido cabría decir de la importancia de contar con una deuda pública común para facilitar el ajuste en los mercados financieros. Estos serían mecanismos que ayudarían a un funcionamiento más suave de los mercados y del ajuste necesario en presencia de importantes desequilibrios económicos.

No podemos desviar más nuestra atención sobre la crisis bancaria que bien lo merece porque todavía tenemos pendiente el punto tres: políticas fiscales y deuda que tanta importancia tienen para impulsar la recuperación.

Políticas fiscales y deuda

Como saben bien el Pacto de Estabilidad y Crecimiento cuenta con una historia plagada de incumplimientos. Si ya antes fue objeto de incumplimiento incluso por Francia y Alemania, la Gran Recesión de 2008 lo hizo saltar literalmente por los aires, ocasionando déficits de dos dígitos y fuerte crecimiento de la deuda pública.

La respuesta ha sido reforzar todo el proceso de gobernanza económica con una nueva regulación, eso que llaman el *Six pack*. Ahora el proceso será muy estricto, se tendrá más en cuenta la deuda, los desequilibrios macroeconómicos y conceptos tan etéreos como el de déficit estructural, que se ha visto endurecido por el posterior pacto fiscal intergubernamental.

En ningún modo quiero sugerir que esté en contra de perfeccionar el marco de estabilidad, pero lo que no deberíamos olvidar es que como nos recuerda el periodista Martin Wolf hablando precisamente de este tema, una de las definiciones de la locura es emprender una y otra las mismas acciones esperando resultados diferentes.

Un proceso de ajuste rápido del déficit de los países de la Unión para llegar cuanto antes al objetivo del 3% puede tener consecuencias desastrosas como lo estamos viendo ya. El sector privado tiene sus objetivos de ahorro, reducción de balances y desapalancamiento, si el sector público reduce los suyos y además deteriora las rentas del sector privado no hará más que agravar la situación por más que llame al hada de la confianza.

El FMI ha estimado un escenario de consolidación fiscal para España que a desde el 6% este año hasta el 4,1% en 2017, que responde a una lenta recuperación que llega a ese año con un 1.8% de crecimiento. La recesión y el estancamiento en la zona euro es más suave pero la recuperación será igualmente débil en el mismo horizonte de 2017. Además, en el caso de España la fundación de las Cajas de Ahorro ha estimado que si se fuerza el ajuste al 3% el año próximo la recesión podría alcanzar una tasa negativa del -1.5%.

La consecuencia obvia de todo esto es que todos estamos de acuerdo en pedir más tiempo para realizar el ajuste y eso parece razonable. Pero sin embargo entraña una trampa. Si los países que están en peor situación demoran el ajuste y los menos deficitarios lo aceleran, la consecuencia obvia es que otra vez los pródigos favorecen el crecimiento de los opulentos. La demora del ajuste debería ser coordinada y por extraño que les suene a los del norte de ser algo debería ser más intensa allí para favorecer el crecimiento en el sur. De lo contrario, de seguir con ese desequilibrio y falta de coordinación estaríamos otra vez ante las clásicas políticas de empobrecer al vecino.

Otro tanto cabe decir de las políticas de deflación salarial propiciadas por las agresivas reformas laborales. Si todos actúan en la misma dirección estaremos como en el cuento de Alicia, corriendo a toda prisa para permanecer en el mismo lugar. Un viaje a ninguna parte o quizá algo más porque probablemente el

beneficio de una misma deflación salarial es mayor para las economías excedentarias más abiertas al exterior, que para las deficitarias del sur donde pueden tener más efectos sobre la demanda.

De lo que estamos hablando es del problema de fondo que son los desequilibrios macroeconómicos y el reparto de sus costes de ajuste, algo que es más importante aún que el ajuste fiscal, y que siempre ha sido un tema clásico, controvertido y recurrente de la escena de las relaciones internacionales.

¿Saben que es para la Comisión Europea un déficit de balanza corriente excesivo? El 4%. ¿Y un superávit? El 6%. Tendrá algo que ver la asimetría con que el desequilibrio que Alemania tiene ahora es del 5.9%. Los superávit y déficit por cuenta corriente siguen un claro patrón centro-periferia y precisan de mecanismos de reciclaje mediante inversiones, transferencias o financiación. Pero la financiación que nos está causando ahora tantos problemas, no puede perpetuarse porque supondría acumulación exponencial de deuda. Este es el verdadero problema a medio y largo plazo de la Unión Monetaria Europea.

Europa debería ser consciente, aunque parece que lo ha olvidado, de que tiene que dar respuesta a esa cuestión de los desequilibrios, porque sin ello el euro no es viable. ¿Se arregla esto con mecanismos de supervisión, control y vigilancia y con multas? Seguro que no. Eso requiere instituciones, un Gobierno y una política económica de verdad, que es seguramente lo que Prodi, como buen economista, tenía en mente.

Vuelta al futuro de Europa

Hasta aquí he tratado de describir las cadenas que nos atan a la crisis y amenazan el progreso del sueño europeo. Desencadenar a Europa supone olvidar los cuentos de hadas, hacer frente al pecado original de su fundación, reconocer también que no hay confesión cristiana que limpie la virtud de la estabilidad de precios perdida y, finalmente, desembarazarse del fantasma del Bundesbank.

Habría que empezar a sacar del cajón viejos proyectos de fondos de estabilización regional, un seguro de desempleo europeo, un Presidente electo y la conversión de la Comisión en un verdadero gobierno. Esto es importante

decirlo para que esta Europa que se ha ampliado a toda prisa no pierda la memoria del proyecto que tenía entre manos. El euro no es una moneda que circula, un banco emisor y ya está; tiene una dimensión política y social además de la económica. Y cuando digo esto recuerdo incluso cómo un admirado y ferviente europeísta como Helmut Schmidt cometía el error de reputar como absurdo el querer un Gobierno del euro si el banco central era independiente.

Pero la crisis no puede esperar a las reformas sino que es preciso abordarla con los instrumentos existentes, algo que podría hacerse a través de las siguientes líneas de acción: 1º) Hay que abordar la crisis bancaria con una recapitalización urgente a la que podría contribuir el Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM) dando los primeros pasos para una unión bancaria. 2º) Hay que acompasar el calendario de ajuste fiscal en línea con lo sugerido por el FMI, con una propuesta creíble para todos que en su caso incluya asimetrías con mayor relajo para los países excedentarios. 3º) El BCE debe adecuar su política monetaria porque su objetivo de precios está contaminado por factores exógenos como el precio de la energía y debe estabilizar los mercados de deuda abandonando el absurdo pretexto de la monetización o en casi contrario haciéndolo a través de la financiación del ESM convertido en banco. 4º) Europa debería poner en marcha un importante instrumento de estabilización con inversiones y préstamos del BEI.

Si somos capaces de dar estos pasos estaremos en condiciones de abordar después las reformas más profundas porque como dice Jurgen Habermas *“Con un poco de coraje político, la crisis de la moneda común puede lograr lo que algunos, una vez, esperaron de una política exterior común europea: la conciencia, más allá de las fronteras nacionales, de compartir un destino común europeo”*.