

El euro: un camino largo y sinuoso

Posted on 27 de enero de 2015 by Rogelio Biazzi

The long and winding road, that leads to your door
Will never disappear, I've seen that road before
It always leads me here, Lead me to your door

John Lennon/Paul McCartney, *Long and winding road*

Bordeando el abismo es una *road movie* hecha libro. Una especie de juego de la oca en el que se dibuja el camino que ha seguido la Unión Europea en la adopción de una moneda común. En el «tablero de juego» se ve la senda que hemos recorrido como grupo económico hasta el punto en que nos encontramos y hacia dónde nos dirigimos con dos escenarios alternativos: uno, en el que fracasamos como zona monetaria única; y otro, en el que ganamos la partida si logramos vencer las dificultades que nos vienen del propio diseño de este proyecto común. El autor nos entrega un centenar y medio de páginas, bien escritas, en las que analiza los problemas que han surgido en el proceso de unificación monetaria europea. Pero lo interesante es que no se queda ahí, sino que propone soluciones o, al menos, señala caminos a transitar para que puedan superarse los escollos. Lo dicho, el autor nos dibuja un mapa que muestra lo hecho hasta aquí y lo que hay que hacer para seguir adelante en mejores condiciones que las que actualmente atravesamos.

En el primer capítulo se narra la gestación del euro como moneda comunitaria. La narración

no ahorra detalles e incluye datos macroeconómicos de los países que conformaron la zona monetaria única. Requeijo sostiene que la moneda única era un empeño francés, dada la situación de desventaja relativa del franco frente al marco. Esa situación dio lugar a suspicacias en la opinión pública francesa –cuenta el autor–, que mordazmente señalaba que «la política económica de Francia no se decidía en París, sino en Fráncfort». Llama la atención la vigencia la de esta frase cambiando Madrid por París y Bruselas por Fráncfort. La tesis de la debilidad de la moneda francesa frente a la alemana es acertada, aunque esta situación de debilidad comparativa no era sólo un fenómeno de naturaleza cambiaria. La economía gala, competitivamente muy por debajo de la de Alemania, tenía serios problemas para mantener el valor de su moneda. El sistema europeo de cambios estables, con el ECU y el mecanismo de cambio e intervención, entre los países miembros se había convertido en un quebradero de cabeza para Francia. Por ello pensaba que la moneda única bastaría para arreglar sus problemas.

En torno a este tema, cabe reforzar la tesis sobre los motivos para crear el euro, como un intento por superar el statu quo creado por los Acuerdos de Bretton Woods, la sustitución del patrón-oro por un patrón-dólar y la flotación del dólar después del año 1973. Tras los Acuerdos, las monedas convertibles a oro (dólar y libra) eran las «moneda ancla» de las *euromonedas*. A partir de 1967 la libra dejó de serlo y, por ello, se habla finalmente de patrón-dólar. En el sistema de pagos internacionales de la posguerra, la mayor parte los europeos no comerciaban entre sí, sino a través del dólar. De hecho, monedas como el marco alemán o el franco francés no fueron fácilmente aceptadas como medio de pago en el comercio mundial hasta 1970. En el año 1973, el dólar se devalúa y se establece un tipo de cambio flotante. Así las cosas, y además de la insistencia francesa para solucionar sus problemas monetarios –anclados en el fondo en su infracompetitiva economía–, la flotación del dólar es la antesala por la que Europa decide crear el euro como tipo de cambio fijo entre monedas europeas que flotasen en conjunto frente al dólar.

> Our battered suitcases, were piled on the sidewalk again;
> we had longer ways to go. But no matter, the road is life.
>
> Jack Kerouac, *On the Road*

Así y todo, como menciona el autor, la Unión Monetaria se construía sobre pilares de barro, fundamentalmente por la disparidad de las economías de sus países miembros. Disparidad que se acentuaría con el paso del tiempo, para mayor desilusión de los doce países que la conformaban, que pensaban que la adopción de la moneda común haría que –por arte de magia– las economías convergiesen. En su opinión, uno de los mayores problemas que atentaban contra la zona monetaria óptima era la inexistencia de un cierto nivel de movilidad laboral, que «es más bien escasa», según sus palabras. En este punto, enfoca sus

observaciones en la diversidad de idiomas y entornos contractuales. Aunque lo primero es un obstáculo real, lo segundo no parece que tenga mayor entidad para suponer un obstáculo insalvable a la movilidad de trabajadores.

Podría añadirse que, más allá de las barreras idiomáticas, superables con cierto esfuerzo por parte de quien quiera moverse, la falta de movilidad obedece también a otras tres cuestiones. Por un lado, una cuestión cultural, que varía según en qué país nos fijemos y según en qué generación dentro de un mismo país. España, por ejemplo, históricamente proclive a la emigración, se convirtió en las últimas décadas en un país receptor de inmigrantes. Las últimas generaciones de españoles no traían en su ADN la movilidad en busca de mejores horizontes. Parece, sin embargo, que esto ha empezado nuevamente a cambiar. Otro factor que ha atentado contra la movilidad en nuestro país es el *boom* inmobiliario y el anclaje de los trabajadores al territorio tras haber adquirido una vivienda con un gran esfuerzo de endeudamiento. Finalmente, otro escollo para la movilidad laboral –en este caso, de profesionales– entre Estados miembros son las diferencias en los sistemas de educación universitaria. La adopción de la estrategia llamada Bolonia, de grados universitarios, dentro del Espacio Europeo de Educación Superior, es un intento por resolver este problema.

Money, so they say, is the root of all evil today
But if you ask for a raise it’s no surprise
That they're giving none away

Pink Floyd, *Money*

En un salto importante, el segundo capítulo, nos introduce de lleno en la explicación de la reciente crisis financiera mundial: lo básico sobre la política monetaria expansiva estadounidense con años de bajos tipos de interés fijados por la Reserva Federal, el *boom* de la hipotecas *subprime*, su titulización y posterior diseminación a escala mundial, junto con los seguros de crédito (*credit default swaps*). También se incluye dentro de los «culpables» a las agencias calificadoras de riesgo. El autor sostiene que la «euforia especulativa» de todos los agentes que intervenían en el mercado inmobiliario fue la amalgama que unió las causas antes apuntadas para el surgimiento de la gran crisis. Tras el derrumbamiento de las burbujas inmobiliarias, la caída de precios pone en aprietos no sólo a los bancos o fondos tenedores de hipotecas *subprime* titulizadas, sino también a los particulares hipotecados. La morosidad se dispara y la crisis financiera da paso a una crisis de deuda. El autor se ocupa de este tema, que enfoca desde el punto de vista de la deuda soberana de los países. La pérdida de ingresos de los particulares deriva en pérdida de ingresos fiscales que, junto al aumento del gasto público por la acción de los estabilizadores automáticos previstos en las economías de los países de la zona euro, hace crecer fuertemente el déficit en muchas de

estas economías. Es el punto de partida para un brutal aumento de la deuda pública y un encarecimiento del crédito para los gobiernos deficitarios.

El tema de los problemas de deuda soberana, déficits públicos y problemas en el sector financiero de determinados países (Grecia, Irlanda, Portugal y España) da pie a una exhaustiva descripción de los instrumentos de ayuda financiera creados por la Unión Europea: el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, el Servicio Europeo de Estabilización Financiera y el Mecanismo Europeo de Estabilidad. Estos tres mecanismos son muy similares y las diferencias fundamentales provienen de la procedencia de los recursos. Otro instrumento de ayuda, explicado en esta obra, son las compras de deuda soberana por parte del Banco Central Europeo. En este punto cabe destacar, y así lo hace el autor, que cada país que solicita ayuda financiera europea debe cumplir con estrictas condiciones fijadas en sendos Memorandos de Entendimiento y que la llamada troika (Comisión Europea, Fondo Monetario Internacional y Banco Central Europeo) velará por su cumplimiento. En el libro se reseña el rumbo que los planes de ajuste propuestos han seguido en cada país solicitante de ayuda. Requeijo destaca la aparente contradicción entre el esfuerzo que se pide a los países para reducir sus déficits y las medidas que se preconizan en pos de un crecimiento económico a medio plazo. En uno de sus últimos informes, al mencionar el caso español, el Fondo Monetario Internacional parece advertir esta contradicción y matiza sus recomendaciones: el foco ya no está en la necesidad del ajuste, sino en el estímulo del crecimiento y en la creación de empleo. Según este documento, sigue siendo necesario reducir el déficit y la deuda, pero «estos esfuerzos deben ser graduales y bien diseñados para minimizar el lastre para el crecimiento y el empleo».

«A Lannister always pays his debts»

Game of Thrones

Los capítulos finales nos reservan un análisis más normativo que descriptivo. ¿Puede un país miembro abandonar la Unión Monetaria? Parece que esta salida «pacífica» no está contemplada en el Tratado de Maastricht. Para el autor, lo que queda para un país que quiera tomar ese camino es la gradual destrucción de su economía. Una vez analizadas las posibles consecuencias de la ruptura de un país con la Unión, se muestra un escenario bastante apocalíptico. Un panorama desolador para el país que decida marcharse (nulo acceso a los mercados para financiarse, elevada inflación y desempleo) y, a su vez, serias consecuencias negativas para el resto de los países que quedan en la Unión (miedo al contagio y crecimiento de las primas de riesgo). También se plantea el escenario de la desaparición del euro: los tipos de cambio sufrirían importantes alteraciones (un marco apreciado y las monedas más débiles depreciadas) y muchos países aprovechando el retorno a su moneda

para devaluar aún más con el objeto de mejorar su competitividad exterior. Ello no haría más que erosionar el mercado único.

El autor envía un mensaje claro en el final de la obra. Nos enfrentamos con serios problemas en el futuro: deudas soberanas altísimas en relación con el PIB; altos niveles de desempleo; envejecimiento de la población; serios problemas para la financiación del Estado de bienestar y reducción del tamaño relativo de la economía de la eurozona (frente a Brasil, China, Estados Unidos, Japón y Rusia). Para Jaime Requeijo, el bálsamo está en el crecimiento del conjunto de la eurozona a ritmos más elevados que los actuales, y la manera de hacerlo es consolidar aún más la Unión Económica y Monetaria. Claramente, en el libro hay una apuesta por más Europa.

Difícil envite en los tiempos que corren. La realidad nos muestra diversas situaciones que tienden a lo contrario. Basta ver los resultados de las últimas elecciones europeas, las señales que envía el Reino Unido, las tensiones nacionalistas dentro de los propios países miembros e, incluso, el peligroso cariz bélico que ha tomado el conflicto en Ucrania. Quizás el error original fue crear la Unión Monetaria pensando que sólo ello bastaría para que surgiera un sentimiento de unidad entre los países miembros, sin tener en cuenta que, cuando las cosas van mal, la gente sólo está dispuesta a hacer sacrificios para ayudar a su «familia» o a sus verdaderos amigos. No es fácil encontrar una solución eficiente a estos problemas. Reforzar la centralización parece ser una estrategia poco viable en la actualidad. Quizás un camino más razonable sea permitir la competencia fiscal e institucional con normas que impidan regulaciones que creen distorsiones a la competencia.

En suma, un libro recomendable, con un título que le va como anillo al dedo, con buenos datos y buen análisis. Aunque –el que avisa no es traidor– al acabar de recorrer las páginas de esta *road movie* nos encontremos con un final incierto.

> Desdichadamente para los hombres, el planeta había sido parcelado en distintos países. Cada uno provisto de lealtades, de queridas memorias, de un pasado sin duda heroico, de derechos, de agravios, de una mitología peculiar, de próceres de bronce, de aniversarios, de demagogos y de símbolos. Esa división auspiciaba las guerras.
>
> Jorge Luis Borges

Rogelio Biazzi es profesor de Análisis Económico del Derecho y de la Competencia en la Universidad Complutense.

Autor: Jaime Requeijo

Edicion: Madrid, Alianza, 2014
Paginas: 168 pp. 12 €
Titulo: Bordeando el abismo