

# La crisis del euro y la estrategia alemana

Lo que sigue a continuación es un análisis de Federico Steinberg e Ignacio Molina, investigadores en el Real Instituto Elcano (\*), titulado "Un renovado pacto de estabilidad (¿sin crecimiento?) para la UE", centrado en el resultado de la reunión del Consejo Europeo celebrada en Bruselas los pasados 8 y 9 de diciembre, que «dejó grandes incertidumbres económicas y políticas que impiden vislumbrar el final de la crisis», y la estrategia alemana.

15 de diciembre de 2011

**T**ras una primera parte del texto dedicada a analizar los resultados de la reunión del Consejo Europeo de diciembre, que, en opinión de estos investigadores, no ha servido para «salvar el euro» ni disipar las enormes dudas que se ciernen sobre la viabilidad de la moneda única, y mucho menos para resolver la crisis, sino, más modestamente, para alcanzar un acuerdo de mínimos que permite volver a ganar tiempo, a continuación se detienen en el papel de Alemania en esta crisis.

Respecto a esta cuestión, Steinberg y Molina afirman que, pese a las acusaciones al Gobierno de la canciller federal alemana Angela Merkel, en estos dos últimos años, de titubear ante la crisis, improvisar, anteponer sus intereses electorales a los de la supervivencia del euro, carecer de liderazgo y mostrarse insolidario, sin embargo, en los últimos meses se ha comenzado a vislumbrar que en realidad Alemania sí que tiene un plan claro para la zona euro y para el conjunto de la UE: la "germanización" de las economías de la periferia –entendida en un sentido amplio, pues incluye a Francia– para construir una Europa a su imagen y semejanza. Una Europa donde

la austeridad fiscal y la competitividad-precio de las exportaciones –lograda a base del control de los salarios y de la inflación– se combinan con la regulación financiera, lo que contrasta claramente con el modelo anglosajón –también imperante en el sur europeo– basado en el consumo, el crédito y las crecientes desigualdades de renta. De hecho, salvo algunos titubeos, Alemania ha tenido una postura firme, mediante la que ha logrado extraer muchas concesiones dando a cambio el mínimo de solidaridad financiera necesaria para evitar el colapso del euro.

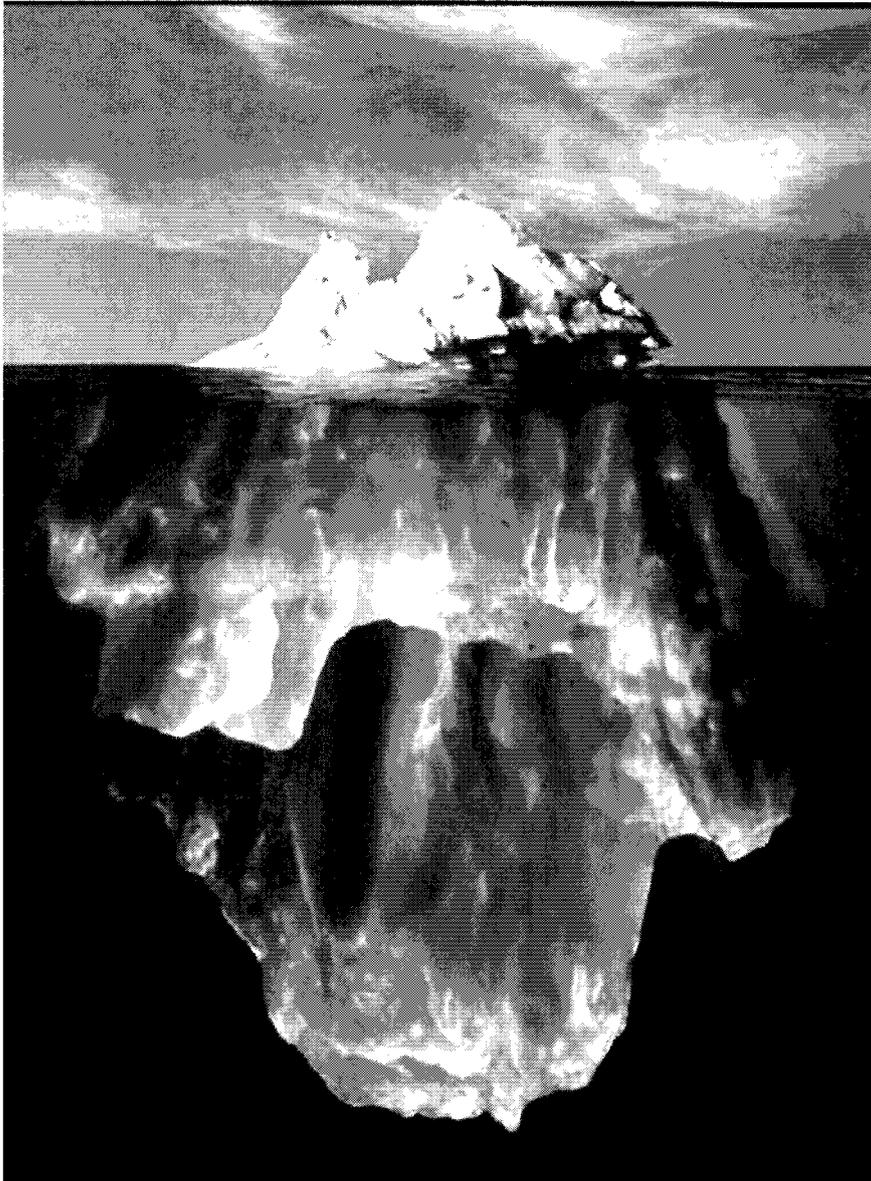
Para los autores del texto, el único aspecto en el que Alemania ha dado un doble giro copernicano a su postura es en el de la reestructuración de la

deuda griega. En este asunto, en un principio, se alineó con el BCE en su oposición a la quita, tanto para evitar pérdidas en su sector bancario como por mantener el principio de que las deudas en la zona euro siempre se pagan, lo que evitaba el contagio hacia otros países de la periferia. Sin embargo, a finales de 2010, Alemania cambió de postura y abogó por la participación del sector privado en el rescate a Grecia, posiblemente para contentar a su opinión pública, que reclamaba que el sector financiero pagara parte de los costes de la crisis tras años de haber obtenido importantes beneficios.

Esta nueva posición alemana desencadenó un pánico en los mercados financieros que forzó el rescate a Irlanda, y cuando se concretó en las quitas pactadas con Grecia (en junio y octubre de 2011), el contagio volvió a extenderse hacia otros países llegando a alcanzar a España, Italia, Bélgica y Francia.

Consciente de ese peligro, Alemania ha optado ahora por volver a su posición inicial, defendiendo que las reestructuraciones de deuda se hagan de acuerdo con los principios del FMI y que el caso de Grecia es único e irrepetible. Para los autores de este análisis queda por ver si efectivamente la deuda de Portugal, Irlanda y, sobre

**Alemania ha tenido una postura firme, mediante la que ha logrado extraer muchas concesiones dando a cambio el mínimo de solidaridad financiera necesaria para evitar el colapso del euro.**



todo, de Italia será sostenible, algo que depende esencialmente de las perspectivas de crecimiento.

Más allá de estos cambios de posición en el tema de las quitas sobre la deuda, el acuerdo de la reciente cumbre ha puesto definitivamente la estrategia alemana sobre la mesa, al establecer una hoja de ruta para la constitucionalización de la austeridad sobre el resto de los países de la UE (no sólo de la zona euro), a la que únicamente se ha negado el Reino Unido.

Obligada a liderar, por su gran peso económico, la fortaleza de su econo-

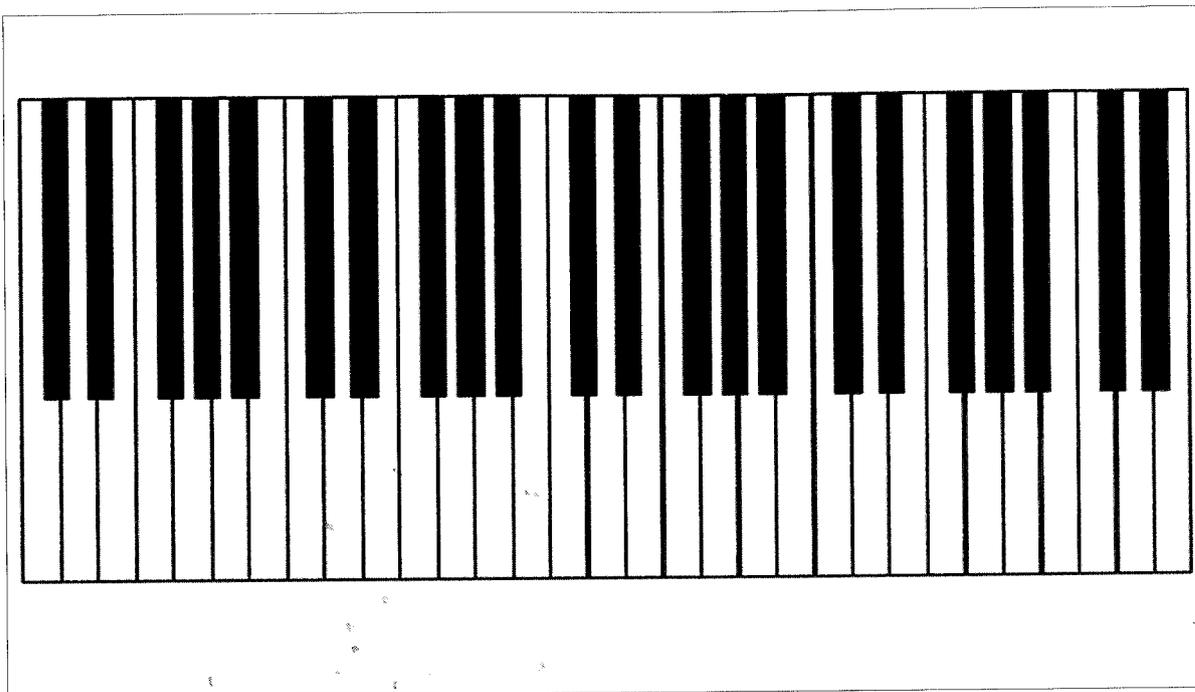
mía y también por la debilidad francesa –que tradicionalmente actuaba como un importante contrapeso–, y con el BCE de su parte, Alemania pretende canjear la estabilización de los mercados de deuda de la periferia de la zona euro por una unión fiscal incompleta basada en la estabilidad pero sin transferencias fiscales, ni directas ni en forma de eurobonos. De lograrlo, supondría, en opinión de Steinberg y Molina, que Alemania conseguiría prácticamente todo lo que quiere cediendo solo lo imprescindible. Y ponen como ejemplo la propuesta de armonización fis-

cal, que supone que todos los países acerquen sus tipos impositivos a los de Alemania, que son de los más elevados de la zona euro, sin que a cambio haya transferencia fiscal alguna entre países; lo que se traduce en una mejora automática de la competitividad de los productos alemanes en relación a los de los demás.

## Doblegar a Francia

Desde el punto de vista de estos investigadores, todo apunta a que Alemania no sólo está cansada de financiar los delirios de grandeza de una Francia en decadencia –tradicionalmente vinculados a que una Europa francesa actúe como contrapunto político a la hegemonía de EE. UU.–, sino que su objetivo pasa precisamente por doblegar a Francia, que nunca ha estado dispuesta a dejar que ninguna autoridad externa –ni siquiera la Comisión– imponga límites a su gasto público. En esta estrategia, imponer la austeridad en pequeños Estados miembros y en otros de mayor tamaño como Italia o España sería sólo un paso previo para llegar hasta Francia. Esto significaría que, aunque se habla mucho del eje franco-alemán, en términos económicos, Alemania está intentando “someter” a Francia tanto o más que a los demás países de la periferia.

Sin embargo, para los analistas del Real Instituto Elcano, esta estrategia alemana tiene tres problemas. Primero, que se basa en una idea mítica de lo que es el modelo alemán que no se corresponde al cien por cien con la realidad. Si bien es cierto que Alemania tiene la economía más potente de Europa, también lo es que incumplió el Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2003 al superar el límite del déficit del 3%. Asimismo, su actual nivel de deuda pública supera el 80%, mientras que el español no llega al 70%. Por último, los bancos alemanes se embarcaron en la titulización de activos financieros durante los años previos a la crisis como los que más, lo que demuestra que el sector financiero germano se comporta igual que el anglosajón. Ello hace que el resto de países de la ● ● ●



● ● ● zona euro acusen, con razón, a Alemania, de un doble rasero.

Segundo, y vinculado a lo anterior, la narrativa en que se basa el diagnóstico alemán sobre la crisis –ahorradores productivos en el norte y despilfarradores consumistas improductivos en el sur– plantea que todos los problemas de la zona euro se resolverán con la austeridad del sur, cuando en realidad la crisis responde más bien a un problema de balanza de pagos, donde el exceso de ahorro en el norte y las políticas monetarias laxas del Banco Central Europeo (BCE) –que beneficiaban a Alemania– generaron un superávit por cuenta corriente que financió el exceso de deuda y promovió las burbujas inmobiliarias en los países de la periferia. De hecho, el único indicador fiable sobre qué países iban a tener problemas antes de la crisis ha resultado ser el del déficit por cuenta corriente, que implica una acumulación de deuda privada y, en el caso de Grecia, también pública. España e Irlanda, dos de los países con mayores problemas hoy, tenían superávit en sus cuentas públicas y bajos niveles de deuda en 2007, por lo que claramente ya estaban practicando la austeridad “germánica”, y eso no evitó sus actua-

les dificultades al no tener la voluntad –pero tal vez tampoco la capacidad– de pinchar sus respectivas burbujas.

Para los autores de este texto, lo que no parece querer comprender Alemania es que para resolver un problema de balanza de pagos de forma efectiva es conveniente hacer cambios tanto en los países con superávit como en los deficitarios. Lo cual significa que Alemania, Austria y los Países Bajos deberían ahorrar menos y consumir más productos del sur y los países del sur deberían consumir menos y ahorrar y exportar más. Esto supone bajar impuestos o expandir el gasto público en el norte –lo que podría elevar el nivel de vida de sus ciudadanos–, al tiempo que se hacen reformas estructurales y se recortan gastos y salarios en los países del sur.

El tercer problema de la estrategia alemana es su confianza en que el crecimiento volverá automáticamente a la zona euro si las economías del sur se germanizan; es decir, que habrá un súbito cambio en las expectativas que restablecerá el flujo de crédito y llevará a las empresas a contratar e invertir y a las familias a consumir. Sin embargo, señalan que existe una amplia evidencia empírica que demues-

tra que las contracciones fiscales no son casi nunca expansivas, y mucho menos en situaciones de estancamiento económico generalizado –como el que sufren hoy el conjunto de países avanzados– y de creciente competencia de productos manufacturados de las economías emergentes con salarios más bajos. A su parecer, lo que realmente necesitan las economías europeas de la periferia para crecer son reformas estructurales (laboral, educación, política de I+D, pensiones, competencia en el sector servicios, etc.). Porque si todo se reduce al “ajuste fiscal” se habrá agudizado la contracción económica sin sentar las bases de un crecimiento más sólido. Por lo tanto, creen que, con su estrategia, Alemania está condenando a la zona euro a una recesión en 2012, que podría ser el caldo de cultivo de protestas sociales que se vuelvan explosivas en los próximos años y que lleven a los Gobiernos a plantearse realmente una salida del euro.

No obstante, Steinberg y Molina consideran poco probable que Alemania cambie su posición y opte por una expansión fiscal como la que está haciendo EE. UU. Por ello, sostienen que sólo el BCE puede actuar con estímulos monetarios; por ejemplo, reduciendo aún

más los tipos de interés y comprando más deuda pública, lo que estabilizaría los mercados de deuda, generaría inflación y depreciaría todavía más el euro, ayudando así al sector exportador europeo y transfiriendo renta de acreedores a deudores. Pero no creen que desde Fráncfort se vaya a actuar así, puesto que el BCE, al igual que Alemania, considera que los países de la periferia tan sólo harán las reformas estructurales y los ajustes fiscales si la presión de los mercados continúa siendo fuerte. Teme, por tanto, que su intervención brinde un balón de oxígeno a los Gobiernos, que sin primas de riesgos tan altas –e insostenibles– opten por demorar unas reformas que son muy impopulares.

Esto supone, al parecer de los autores, que, con su diagnóstico de la crisis y su estrategia, Alemania y, en menor medida, el BCE están jugando a la ruleta rusa con Europa –y también consigo misma–, porque, en un error de cálculo, podría llegar a destruir el euro, del que tanto se ha beneficiado.

### Los peligros de un nuevo tratado intergubernamental

Los autores de este análisis afirman que, por mucho que se haya envuelto formalmente dentro de una iniciativa franco-alemana presentada pocas horas antes de la cumbre, la idea de un nuevo tratado que refuerce la disciplina fiscal a través de controles supranacionales tiene su origen en Berlín. De modo que el presidente francés Nicolás Sarkozy, que atraviesa un complicado momento político ante las próximas elecciones y una frágil situación financiera –con riesgo de que la deuda francesa pierda la máxima calificación crediticia–, sólo ha podido sumarse a la posición alemana arrancando mínimas concesiones. Y agregan que la adhesión de Francia a las condiciones generales dictadas desde Alemania ha tenido un importante efecto de arrastre para la mayoría de Estados miembros restantes –que no tenían ningún entusiasmo por un nuevo tratado sólo dos años después de culminada la

**Alemania tenía claro que había que disciplinar de verdad a Francia y a las demás economías no consideradas virtuosas en la estabilidad fiscal.**

larguísima gestación de Lisboa– y para las instituciones que eran también bastante escépticas.

Explican que Francia tampoco deseaba una reforma que realmente le supusiera una vigilancia supranacional de sus cuentas públicas y sus reformas económicas. Es decir, prefería que fuesen los propios Estados los que vigilaran el cumplimiento o no de los compromisos –y París tiene experiencia acreditada para convencer a sus colegas en el Consejo de que no le impongan sanciones por déficit o deuda excesiva–, al tiempo que trataba de reducir la implicación de la Comisión, o del Tribunal de Justicia, en la imposición de sanciones automáticas.

Pero Alemania, insisten estos investigadores, tenía claro que había que disciplinar de verdad a Francia y a las demás economías no consideradas virtuosas en la estabilidad fiscal. En los últimos meses había ido madurando la idea de hacerlo por la vía de una reforma del Tratado y cuando fue constatando que España –con su reforma constitucional de verano–, Italia –al reemplazar a Berlusconi por Monti– e incluso Grecia –con un nuevo gobierno de perfil técnico que incluía al PASOK y Nueva Democracia– se tomaban en serio la necesidad de ajustes, decidió que era el momento de dar un paso más radical para cerrar el círculo. Máxime cuando era constatable que las anteriores medidas tomadas por la UE entre junio y octubre habían resultado poco efectivas para atajar la crisis de deuda.

Para intentar impresionar, esta vez sí, a los mercados, y aplicando esa concepción tan germánica de hacer política a través del derecho constitucional,

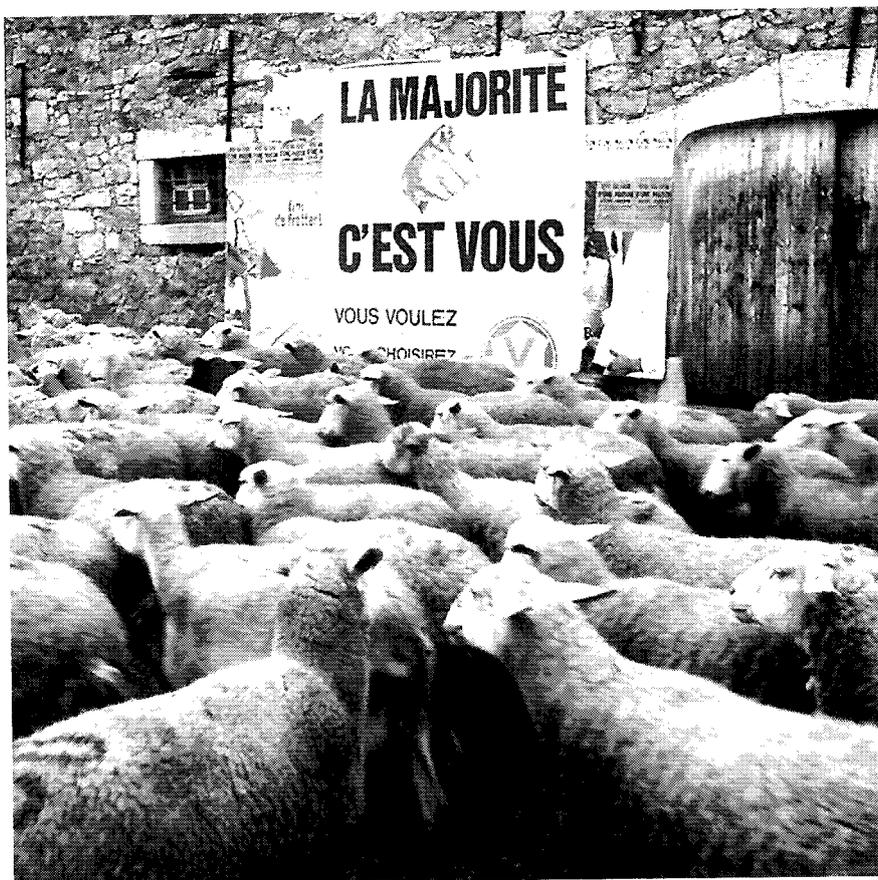
Alemania decidió que la modificación del Tratado tendría además como complemento inseparable –al que tal vez Merkel concedía más importancia– una reforma paralela de todas las Constituciones nacionales para introducir la regla de oro presupuestaria a modo y semejanza de los artículos 109 y 115 de la Ley Fundamental de Bonn.

Federico Steinberg e Ignacio Molina afirman en su análisis que la torpe jugada del primer ministro David Cameron precipitando la oposición británica, pese a que la reforma anunciada sólo estaba vinculada indirectamente a una regulación financiera más estricta que pudiera asustar a la City, fue en cierto modo un regalo que allanaba el camino y, además, propiciaba el cierre de filas de los demás socios en torno a Merkel. Y que el hecho de que al final se sumasen 26 Estados al pacto –aunque Suecia, la República Checa y Hungría hayan condicionado su apoyo a una consulta parlamentaria– fue un espaldarazo rotundo. Y, sobre todo, la constatación de la influencia política e intelectual alemana, por mucho que la amplitud del grupo de Estados que se embarquen en la conferencia intergubernamental pueda obligar a alguna flexibilización concreta del diseño preferido por Berlín.

### Peligros de un tratado intergubernamental

Con todo, estos analistas consideran que la solución adoptada en la cumbre de aprobar un nuevo tratado de carácter intergubernamental –que, como Schengen, habrá que unir luego a la arquitectura supranacional– presenta una serie de peligros que no se deben ignorar, pues amenazan con frustrar la esperanza que ahora se deposita en la reforma.

En primer lugar, porque los avances en la vigilancia supranacional de la política económica europea están en el fondo muy matizados. Así, por ejemplo, la determinación de la política fiscal y las alertas tempranas o prevención en caso de desviación del objetivo de déficit estará imbricada en procedimientos nacionales y, sal- ● ● ●



Fotografía del francés René Maltête (1930-2000)

• • • vo caso de incumplimiento –donde interviene la Comisión y el Tribunal de Justicia–, las instituciones europeas sólo actuarán proponiendo principios. Las reformas estructurales de los Estados de la zona euro sólo serán discutidas y coordinadas en torno a referencias de buenas prácticas (*benchmarking*), pero sin un papel claro para Bruselas. Asimismo, por lo que se refiere a la toma de decisiones, se apuesta por el Eurogrupo –ya sea en su composición ministerial o en el nivel de jefes de Estado o de Gobierno, que se reunirán con regularidad incluso mensual– y no por la introducción de una figura de ministro europeo de economía y finanzas que pudiera estar conectado a la vez a la Comisión y al Consejo.

Desde el punto de vista de estos investigadores, toda esta pauta de respeto a la autonomía nacional y a la intergubernamentalidad tiene, en principio, la ventaja de reducir resistencias so-

beranas y aumentar la legitimidad de la reforma a partir de la idea de subsidiariedad, pero también puede suponer un sacrificio de eficacia si los Estados se vigilan mutuamente con la laxitud que, por ejemplo, ha caracterizado hasta 2010 el método abierto de coordinación para la aplicación de la Agenda de Lisboa de crecimiento y empleo. De hecho, y dado que las sanciones sólo se refuerzan para el control del déficit excesivo pero no en lo relativo al cumplimiento de otras medidas –como por ejemplo la aplicación de la Estrategia Europa 2020, que ni siquiera se menciona en la Declaración de los líderes de la zona euro posterior a la cumbre–, se vuelve a constatar la obsesión por la austeridad como única receta de crecimiento renunciando a la puesta en marcha de una auténtica política económica común.

Segundo, pese a la flexibilidad que introduce la vía del tratado a 17 abierto a los demás, nada garantiza que la

reforma que ahora se impulsa llegue a buen puerto con la única exclusión ya conocida del Reino Unido. Al margen de los problemas generales de legitimidad democrática que supone optar por un método diplomático clásico de conferencia intergubernamental –renunciando a la transparencia de la convención y sugiriendo que se evitarán los referendos en la medida de lo posible–, probablemente eso no impida que haya algún caso de Estado pequeño donde el texto final tenga que ser sometido a ratificación popular y tal vez rechazado (Dinamarca, la República Checa o incluso Irlanda y los Países Bajos dentro de la zona euro).

Y el tercer problema lo plantea la ya conocida renuncia británica a acompañar a los demás Estados en la reforma. No sólo por el riesgo de que este paso pueda llevar a una deriva en el Reino Unido que desemboque en su salida de la UE (con un enorme impacto negativo sobre el mercado interior, el potencial diplomático y militar de la PESC y el poder blando de toda la Unión en términos educativos, culturales, científicos y de medios de comunicación), sino por un peligro mucho más concreto y conectado a la propia reforma, consistente en la difícil posición en que quedarían la Comisión, el Parlamento Europeo y el Tribunal de Justicia para atender a la vez a 27 y a 26. Sobre todo si el Gobierno británico decide usar estas instituciones para intentar boicotear activamente el paso que se acaba de decidir dar.

Por último, y aunque en este caso no se trate de un peligro para la UE en su conjunto sino, al contrario, para el poder de Alemania en relación con Bruselas, estos dos investigadores del Real Instituto Elcano recuerdan que la imposición de un sistema de sanciones semiautomáticas también afectará a Alemania que, como ya indicaban antes, no ha sido un ejemplar cumplidor de los criterios de estabilidad en déficit o deuda en el pasado. ■

(\*) **Federico Steinberg** es investigador principal de Economía Internacional en el Real Instituto Elcano y profesor de la Universidad Autónoma de Madrid (UAM). **Ignacio Molina** es investigador principal de Europa en ese mismo instituto y, asimismo, profesor de la UAM.