

Sobre la crisis del euro

Josep Borrell Fontelles*

El problema del déficit público en Grecia ha culminado en una crisis de la zona euro en su conjunto, hasta el punto de que se ha hablado de la posibilidad del fin de la moneda única.

Hay una interesada exageración en estos temores y deseos de que las profecías sean autorrealizables. No creo que el euro esté en peligro, entre otras cosas porque a ningún país le interesa abandonarlo, pero su supervivencia dependerá de que los gobiernos europeos sean capaces de desarrollar una mejor coordinación y demostrar una mayor solidaridad.

El euro heredó todas las ambigüedades de la construcción europea y fue aceptado porque en un determinado momento histórico algunos estados europeos consideraron que les convenía más una moneda común que evitase a sus monedas propias seguir sufriendo los contrachocos de la inestabilidad del dólar.

Ahora el euro ha llegado a un momento crucial de su existencia como moneda única de un conjunto de estados sin la misma política económica y sin instrumentos de solidaridad efectivos más allá de los límites del raquíto presupuesto comunitario.

Siempre se había dicho que la hora de la verdad para el euro vendría cuando tuviera que afrontar una recesión grave como la actual. Y algunos temíamos que podría tropezar hasta caer si se seguía apoyando sólo en una política monetaria unificada, con políticas fiscales ampliamente descentralizadas.

Para hacer frente al riesgo que implicaba ese euro cojo –o «unijambista», según la conocida metáfora de Delors, algunos habíamos abogado, sin ningún éxito, por un gobierno económico de la zona euro. Ha hecho falta verle de cerca las orejas al lobo para que la idea se empiece a abrir paso. En el fragor de la crisis, en las declaraciones de madrugada para intentar calmar a los mercados, incluso los alemanes, que siempre han sido muy reticentes a la idea, han pronunciado, por boca de su canciller Merkel, la frase mágica «gobierno económico de Europa».

Con ello se pretendió, primero, justificar poner bajo tutela la economía griega yendo más lejos de las previsiones de los tratados. Y después, mucho más lejos, la ruptura de las dos bases sobre las que se había edificado el euro desde su fundación: no corresponsabilidad de las deudas públicas y estricta separación de las políticas monetarias y fiscales.

El Secretario de Estado francés ha ido, imprudentemente, tan lejos como para decir que las decisiones del 9 de mayo, al crear un fondo europeo de estabilización, y la compra de deuda pública por el BCE, implicaban una modificación "implícita" de los tratados. Lo que no habrá servido para tranquilizar a la opinión pública alemana ni a su Tribunal Constitucional.

Cuando esto ocurre, hay que admitir que hubiese sido necesario dotar desde el principio a la zona euro de un mecanismo de solidaridad financiera coyuntural. Pero cuando se concibió el euro, se aceptó que diseñar un mecanismo de gestión de crisis incitaría a la imprudencia, de manera que era mejor no tenerlo.

Se pecó de exceso de confianza en los mecanismos de vigilancia que debían hacer imposible que una crisis ocu-

* Presidente del Instituto Universitario Europeo de Florencia.

riera. Y cuando esa crisis, que era teóricamente imposible de concebir, se ha hecho realidad, se ha tenido que improvisar por no haber querido preverla.

Los mecanismos de vigilancia del Pacto de Estabilidad han fallado estrepitosamente, tanto en su concepción como en su aplicación.

Primero, en su aplicación, como lo muestra el caso griego. ¡Durante diez años la diferencia media entre el déficit presupuestario real griego y el comunicado a la Comisión ha sido de 3,3 puntos de su PIB! ¿Cómo es posible que un fraude tan masivo y continuado haya podido mantenerse durante tanto tiempo sin que la Comisión se enterase o se quisiera enterar? Alguna responsabilidad deben también tener los que debían ejercer la vigilancia prevista en los tratados...

Aunque hay que decir en descargo de la Comisión, que cuando sospechó que en las cuentas griegas había algo que no cuadraba y pidió poderes para auditar su contabilidad pública, el Consejo se los negó, con Alemania a la cabeza, para mantener el principio de soberanía de los estados.

Segundo, ha fallado en su concepción teórica, como muestra el caso español, bien diferente del griego, a pesar de algunas declaraciones imprudentes. Se suponía que bastaba vigilar la inflación y los déficit públicos porque el sector privado era por naturaleza estable. Estábamos tan contentos con nuestro superávit presupuestario que no prestamos ninguna atención al colosal endeudamiento privado, de familias y de empresas, que alimentaba una burbuja especulativa gracias a tipos de interés reales negativos.

En 2007 teníamos un superávit presupuestario del 2 por 100 y éramos la envidia de Europa. A los que se preocupaban por la solidez de un crecimiento que había hecho pasar la inversión en vivienda del 5 por 100 al 10 por 100 del PIB y generado el segundo déficit comercial más grande del mundo en volumen, el superávit presupuestario servía de garantía de una incuestionable salud.

Ahora tenemos un déficit presupuestario que llega al 12 por 100, en parte causado, como en todos los países, por el recurso al gasto público para sustituir la caída de la demanda del sector privado. Y por una caída en picado de los ingresos fiscales como consecuencia de la caída de la actividad. Esta es una de las grandes diferencias entre España y Grecia. En Grecia, la crisis ha sido causada por el déficit y en España es el déficit el que ha sido causado por la crisis.

Y el tercer fallo ha sido la viabilidad de la solución, llegado el caso de un Estado en graves dificultades. Aceptar

imposibles la quiebra de un Estado miembro del euro para que sirviese de escarmiento a los demás, hubiera tenido graves consecuencias para el conjunto de la zona, como dejar que quebrase Lehman Brothers lo tuvo para el conjunto del sistema financiero mundial. Además, los estados del euro siguen siendo miembros del FMI, pueden solicitar su ayuda para evitar su quiebra y no dejarían de hacerlo por salvar el honor de Europa.

Esa tentación, la de dejar a Grecia purgar sola sus culpas y que llegase a la quiebra, existió. Como también el rechazo a la intervención del FMI, argumentando, no sin razón, que sería un poco raro que el FMI interviniese en un país de la zona euro, que a fin de cuentas es la segunda moneda de reserva mundial y el primer accionista del Fondo.

Afortunadamente fueron superadas, no sin un largo proceso de dudas y tergiversaciones que les costó caro a los griegos y debilitó la credibilidad de la UE.

El primer acuerdo para ayudar a Grecia a financiar su déficit público se prestaba a múltiples interpretaciones y reflejaba bien las dificultades de la Unión Europea para hacer frente a este tipo de crisis, sin disponer de instrumentos ni de sistemas de decisión adecuados. Los 16 del euro ratificaron un acuerdo franco-alemán, tomado horas antes en una reunión bilateral Sarkozy-Merkel, en el que Alemania consiguió todo lo que había venido exigiendo.

Si Alemania escribió el guión, Francia se encargó de la puesta en escena, con Sarkozy prodigándose para asegurar que era un gran éxito histórico para Europa y que abría las puertas del tan anhelado gobierno económico. Pero Alemania impuso, contra Trichet y por razones de política interior, algunas de ellas comprensibles, la intervención del FMI. Y además que Europa sólo actuase en última instancia y que se estableciesen criterios más estrictos para garantizar la estabilidad de la zona del euro.

Ciertamente, hacía falta un compromiso entre los que querían que sólo fuese el FMI el encargado de salvar al soldado griego y los que querían una solución estrictamente europea. Al final se acordó que el FMI tuviese una intervención «sustancial» en los préstamos a conceder a Grecia si los mercados le exigían unos tipos «extravagantes».

El calificativo dejaba un amplio margen de interpretación para que los países del euro decidiesen por unanimidad —es decir, con el permiso de Alemania— que había llegado el momento de conceder a Grecia préstamos bilaterales.

En el momento de ese acuerdo, Grecia pagaba por su deuda el 6,5 por 100, unos 350 puntos básicos más que

el bono alemán a 10 años, muy superior al 4 por 100 que pagaba Portugal o al 3 por 100 de los préstamos que podría obtener del FMI. Para un país en esa situación, esos tipos no eran soportables y el sobrecoste que los mercados le imponían, anulaba buena parte de su esfuerzo de ajuste presupuestario. Pero podrían no considerarse «extravagantes» si se comparan con los mil puntos básicos adicionales que pagaba Grecia antes del euro.

Además, los préstamos bilaterales de los gobiernos europeos no debían ser subvencionados, es decir, su tipo debía ser parecido al de un mercado “normal”. En la práctica, su precio y cantidad se deberían decidir políticamente, pero en realidad ese tipo de mecanismo de ayuda se pensó para que no tuviera que ser aplicado y de hecho, no lo fue.

Ese primer acuerdo se presentó como una forma de hacer ver a los mercados que sus exigencias tendrían un límite. Todos insistieron en el carácter «preventivo» del plan de ayuda, especialmente el presidente del BCE, y tanto insistieron, que esa arma de disuasión monetaria no sirvió para nada porque los mercados siguieron atacando a Grecia y tuvo lugar el tan temido contagio a España y Portugal.

No fue un acuerdo muy glorioso para la imagen simbólica del euro, y una moneda que está basada en la confianza que inspira tiene mucho que ver con los símbolos.

Se pueden comprender los sentimientos de la opinión pública alemana, reacia a pagar por países que no han hecho los mismos esfuerzos para garantizar la estabilidad y mejorar la competitividad económica. Y que sigue teniendo nostalgia del marco, que sacrificó en el altar de la integración europea como precio por su reunificación. Pero habría que haber explicado que no se trataba de ayudas a fondo perdido, como si de un nuevo Fondo de Cohesión se tratara, sino de préstamos a un tipo de interés razonable para resolver un problema que afectaba también a la estabilidad del euro y a la solvencia de los bancos alemanes, que son los grandes poseedores de la deuda pública griega.

Hasta ese momento, sin hacer mucho ruido, el BCE fue el que más ayudó al aceptar la deuda griega como garantía de los préstamos que concedía a los bancos, dando un verdadero balón de oxígeno a Grecia.

Pero hizo falta que los ataques especulativos amenazasen con provocar otra crisis financiera global y la intervención del propio Presidente Obama para que los gobiernos europeos reaccionasen

Y el azar escogió el Día de Europa para que se decidiera por fin a dar una respuesta masiva a los ataques espe-

culativos contra su moneda, después de haber hecho durante demasiado tiempo, demasiado poco y demasiado tarde.

Sin un marco jurídico adecuado para actuar, y ante las reticencias de Ángela Merkel a llegar a una solución efectiva antes de sus elecciones regionales, tres meses de reuniones, gesticulaciones, promesas y falsas seguridades sólo habían servido para alimentar la especulación.

Así, lo que en principio fue un problema griego se convirtió en una crisis de la zona euro con repercusiones mundiales. Al final, los países del euro aceptaron utilizar el artículo 122 del Tratado de Lisboa, que permite ayudar a un país ante circunstancias excepcionales que escapan a su control.

Ello implica una verdadera transformación de la organización y funcionamiento de la zona euro. El Consejo decidió acabar de facto con la cláusula de no rescate que impedía ayudar a un país en dificultad, introducida precisamente para evitar que los estados utilizaran el escudo del euro para aplicar políticas presupuestarias laxas.

El Fondo Europeo de Estabilización, que puede llegar a 750.000 millones, es, al margen de su elevada cuantía, la clase de solución que la Comisión Europea propuso en marzo con el apoyo francés y que Alemania rechazó. Bajo la presión de los mercados, y mientras se abrían las urnas en Renania del Norte, Merkel tuvo que acabar aceptando el fin de uno de los dos grandes principios con los que se concibió el euro.

El otro principio, supuestamente inquebrantable y sacrificado a las circunstancias, es el de la intervención directa del BCE en los mercados de deuda pública en la zona euro. Después de haberlo rechazado rotundamente la víspera, Trichet aceptó comprar deuda pública, lo que equivale a financiar a los estados. No de forma directa, sino recomprándola en los mercados secundarios, que es lo que el Tratado le permite. Pero la puerta está abierta a la tan temida monetización de la deuda y, de paso, se da un alivio extraordinario a los bancos que pedían de rodillas que se les desembarazara de la carga de activos que ya no podían mantener.

Aparte de la ruptura de los tabús, la crisis ha mostrado también la debilidad del liderazgo en la UE. Los acuerdos franco-alemanes son necesarios, pero cada vez más difíciles y no suficientes. La Comisión ha perdido capacidad de iniciativa y los acuerdos entre gobiernos no la han compensado.

En estos momentos muchos problemas subsisten. Los países del euro no tienen los 500.000 millones que deben

aportar y tendrán que pedirlos prestados a los mismos mercados que tratan de tranquilizar con reducciones drásticas del déficit público.

Esa reducción puede ser socialmente insoportable y económicamente contraproducente porque puede dificultar el crecimiento, sin el cual no es posible la reducción del déficit. Muchos economistas siguen alertando del riesgo recesivo que implica la reducción acelerada del déficit cuando la recuperación es todavía muy frágil.

La OCDE prevé para la zona euro un crecimiento del 1,2 por 100 para 2010, muy poco para reducir el endeudamiento con relación al PIB a pesar de los recortes en el gasto. Y lo lamentable es que toda la presión especulativa y las exigencias de los mercados se concentren contra el euro cuando el déficit público global de los países del euro es menos del 7 por 100 del PIB, mientras que tanto EE.UU. como el Reino Unido y Japón están por encima del 10 por 100.

La "cultura de la estabilidad", exigida por Merkel, se ha impuesto en Europa más allá de su optimalidad en las presentes circunstancias recesivas. La consigna ahora es reducir el déficit a toda prisa, tanto como hace poco era gastar para mantener la demanda.

Se puede pensar que entonces, al gastar a toda prisa, los gobiernos hicieron lo que tocaba, porque había que mantener la demanda, y ahora hacen también lo que toca, porque hay que reducir el endeudamiento ante un déficit que se les ha escapado de las manos. Algo de eso hay, pero el problema, ahora como antes, son los efectos colaterales de las políticas que se aplican. Nadie duda de que haya que reducir el déficit, pero hay una gran discusión entre economistas sobre el ritmo de la reducción. Y ya se sabe que la diferencia entre el veneno y la medicina es la dosis.

Al final de esta historia, hay que considerar que el contagio de la crisis griega a otros países del euro era perfectamente evitable. Grecia representa sólo el 2 por 100 de la economía Europa, y si la cosa ha ido tan lejos ha sido porque los líderes europeos han estado debatiendo sobre las medidas a tomar hasta provocar una desconfianza de los inversores en los países de la periferia del euro.

¿Por qué esta lentitud e indecisión? ¿Por qué tantas declaraciones contraproducentes que quitaban valor mañana a los planes de apoyo decididos ayer? ¿Por qué se ha estado vacilando y lanzando propuestas inviables y contraproducentes como la de la salida de Grecia del euro? ¿Por qué no se ha entendido rápidamente en algunas capitales que ayudar a Grecia era en su propio interés?

Probablemente, porque, como nos decía Tommaso Padoa-Schioppa en el Instituto Universitario Europeo de Florencia, seguimos creyendo que se puede disfrutar a la vez de las ventajas de la independencia y de la interdependencia. El mito de la independencia de los estados está tan anclado en la cultura política europea, que sus élites siguen defendiendo posiciones que son inviables, debido al alto grado de interdependencia que hemos tejido entre los países europeos.

Que unos sean, o crean ser, virtuosos y otros manifiestamente pecadores ante el credo del Pacto de Estabilidad, la realidad es que todos, fuertes o débiles, hemos perdido nuestra soberanía económica. Las decisiones de los demás nos afectan hasta el punto de que no basta con hacer bien los deberes en casa para que sus errores nos puedan dejar indiferentes.

El que fue uno de los padres del euro nos ha explicado las razones, que tomo casi al pie de la letra, de esta interdependencia. Los que han perdido competitividad y acumulado deudas y déficit son muy dependientes de sus acreedores y están condicionados por las obligaciones que les marcan los mercados y los tratados que han suscrito y no respetado. Pero, los que están en posición de fuerza porque son competitivos y con finanzas públicas saneadas dependen también de los que a fin de cuentas son sus deudores y sus clientes.

La mitad de la deuda griega la tienen los bancos de los países centroeuropeos. Alemania consigue dos tercios de su superávit comercial de los déficit del resto de los países del euro. La interdependencia que hemos creado a través de una tupida red de relaciones comerciales y financieras hace que nadie pueda ser ya independiente plenamente.

Cuando un apartamento se quema en un bloque de habitaciones, los demás no pueden cerrar las cortinas y dejar que el incendio haga pagar al vecino su falta de vigilancia, ni pueden perder un tiempo precioso deliberando si merece o no acudir en su ayuda. Más vale que ayuden a apagar el fuego antes de que también les queme sus casas. Por solidaridad, pero sobre todo por propio interés. Por supuesto, luego, cuando el peligro haya pasado, habrá que tomar medidas para impedir que vuelva a ocurrir. Pero mientras tanto, el fuego en casa de uno es problema de todos.

Por eso, el problema de Grecia, independientemente de sus causas, era un problema de toda la Unión. Una acción concertada en su ayuda no era un acto voluntario de generosidad, sino la defensa del interés de todos.

La solidaridad es una característica fundamental de toda comunidad política, también de la UE, pero hubiera hecho falta mucha más capacidad pedagógica para expli-

car por qué había que intervenir, y vencer el discurso populista ante el que se ha claudicado, demorando las soluciones hasta llegar a la difícil situación actual

Queda ahora por ver si avanzaremos hacia la gestión consciente de la interdependencia o retrocederemos buscando una independencia ilusoria.