

## ¿Cómo salir de la crisis del euro? Una visión desde España

José Ignacio Torreblanca y José M. de Areilza[\*]

14 de junio de 2012

### Un euro, dos diagnósticos

La unión económica y monetaria (UEM) no puede seguir adelante en su forma actual. Se trata de una construcción exhausta que ha agotado su recorrido y que necesita una revisión de calado. Que tal como existen hoy, las instituciones y reglas de funcionamiento de la UEM no son capaces de resolver la crisis, es evidente y objeto de consenso. En realidad, la discrepancia se sitúa en un terreno distinto. Por un lado están los que consideran que la crisis se origina en el incumplimiento de unas normas que, en lo esencial, son correctas y garantes de la estabilidad; por otro se encuentran los que atribuyen la crisis a un diseño defectuoso de la unión monetaria, considerando secundaria la cuestión del grado de cumplimiento de dichas normas. La consecuencia de adoptar cada una de estas lecturas es evidente. En el primer caso estaríamos ante una crisis seria pero coyuntural. En el segundo, nos situaríamos ante una crisis estructural, de complicada resolución.

#### *Una crisis de deuda*

Si optamos por el primer análisis, diremos que la UEM no ha alcanzado sus objetivos porque solo estaba diseñada para el buen tiempo: carecía de instituciones suficientemente fuertes para hacer cumplir sus principios, y de normas y mecanismos que le permitieran hacer frente a las dificultades. Está asociado con la idea de que la crisis actual no es una crisis del euro, sino de deuda pública provocada por una década de laxitud e incumplimientos y por los programas de estímulo fiscal que siguieron a la crisis de 2008. Es el diagnóstico dominante en las instituciones europeas, tanto en la Comisión como en el BCE y el Eurogrupo, además de en las capitales más relevantes, como Berlín y, hasta la llegada de Hollande, en París.

La consecuencia de este diagnóstico es que la UEM tiene arreglo dentro de sus parámetros originales. Se puede ser más o menos ambicioso, pero se trata básicamente de completar el diseño con mecanismos para el mal tiempo sin cambiar ni los elementos básicos del sistema (intergubernamentales en la decisión, supranacionales en la ejecución) ni su funcionamiento, que es el de un conjunto de normas sobre déficit junto con los mecanismos para su cumplimiento (reglas y sanciones): ahí entrarían las reformas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el llamado "Six Pack" (paquete de seis) que refuerza las capacidades de supervisión y control de la Comisión Europea, el cambio en las constituciones nacionales para introducir la regla de oro de limitación del déficit, el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la UEM (TECGUEM) o el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) de próxima entrada en vigor.

Por tanto, nuevas y mejores reglas, junto con nuevos y mejores mecanismos de supervisión y sanción, un esfuerzo (ahora sí) de austeridad y reducción de deuda y una serie de profundas reformas estructurales orientadas a reforzar la competitividad que

mejorarán la credibilidad de la eurozona y llevarán (a medio plazo) a sus economías a una senda de crecimiento sostenible. La conclusión sería que es necesario perseverar en los actuales esfuerzos y no cambiar de políticas, ni domésticamente ni en el ámbito europeo. España encajaría en esta ecuación (“reformas estructurales + austeridad en el gasto público = mayor confianza exterior pública y privada”) ya que desde 2008 ha disparado el déficit por encima del 11% anual y la deuda hasta más allá del 80% del PIB, lo que le ha valido un severo correctivo por parte de los mercados de deuda, que cuestionarían su capacidad de sostenerla con unas perspectivas de crecimiento tan débiles y un desempleo tan elevado.

### *¿O una crisis del euro?*

Frente a los que sostienen que estamos ante una crisis de deuda, hay quienes sostienen que se trata de una crisis del euro. Esta visión es la dominante en el mundo anglosajón, tanto en los medios políticos, como económicos o periodísticos. Estos análisis destacan que el euro es una construcción fallida y que sin una mayor centralización (fiscal y política) no sólo no sobrevivirá sino que introducirá importantísimas tensiones y agravios entre sus miembros. En consecuencia si la unión monetaria no se reinventa de forma urgente, desaparecerá.

El razonamiento de este análisis es que Europa no es una zona monetaria óptima: la movilidad laboral no es suficiente y sus instituciones centrales carecen de los instrumentos necesarios para garantizar la estabilidad, la corrección de los desequilibrios o la supervivencia en caso de crisis. Su presupuesto central no es suficiente; su Banco Central no puede respaldar la deuda soberana de los Estados más que de forma indirecta; y tampoco tiene un mecanismo bancario de resolución de crisis de ámbito europeo. Así pues, el error de diseño de la UEM no está en sus mecanismos de gestión de crisis para el mal tiempo sino en una estructura que aparentemente generaba convergencia económica (en el caso de España, su mejor década en términos de crecimiento y empleo) pero que en la práctica socavaba dicha convergencia por la pérdida de competitividad, la subida de los salarios reales y la generación de un enorme déficit comercial).

Tal y como estaba concebida, la UEM introducía en el sistema toda una serie de incentivos perversos o desincentivos. La afluencia de dinero barato gracias a los tipos de interés del BCE y la reducción de los diferenciales de riesgo sobre la deuda soberana de los miembros activó una bomba de relojería que ha llevado a una serie de países a una trampa de muy difícil salida. En lugar de lograr una plena integración económica y la consecución de la convergencia económica, estamos asistiendo a tendencias políticas centrífugas, divergencia entre países y desacoplamiento económico entre unos que crecen, aunque moderadamente, y otros que se ven intervenidos o atrapados en una círculo vicioso de deuda.

España proporciona también suficientes elementos para confirmar, al menos en parte, este análisis: todos los gobiernos en la primera década del siglo XXI se beneficiaron de los ingresos fiscales generados por un crecimiento fácil basado en la burbuja inmobiliaria y un régimen de cuasi pleno empleo, descuidando la productividad, el

marco de relaciones laborales, las políticas salariales, las políticas de competencia y la inversión en investigación, innovación y desarrollo. Pero en lugar de haber profundizado más en la agenda de reformas, los gobiernos sucumbieron a la tentación de la autocomplacencia y se instalaron en una falsa seguridad. ¿El resultado?: crisis inmobiliaria, déficit comercial, un mercado laboral dual, falta de competencia entre empresas, unas comunidades autónomas y ayuntamientos fuera de control fiscal y presupuestario, unas cajas de ahorro politizadas y un sector financiero excesivamente expuesto a la construcción. De acuerdo con este punto de vista, la década prodigiosa de España (1998-2008) no sería tal más que en apariencia, desembocando en una etapa autodestructiva.

En consecuencia, no se trataría tanto de que los errores de diseño de la UEM hicieran a sus miembros vulnerables a choques asimétricos como los vividos desde 2008, sino de establecer, yendo algo más allá, que es el propio euro, no acontecimientos externos, el desencadenante de esta crisis. Con el tiempo, los desequilibrios estructurales generados por el euro, unidos a sus problemas de diseño harían que la crisis de crédito privado se convirtiera en una crisis de deuda pública a la que la UEM no podría sobrevivir sin una fuerte centralización política y fiscal tanto de la autoridad como de los instrumentos. En otras palabras, esta crisis habría puesto de manifiesto que la “unión monetaria” no es tal, ya que carece de los dos elementos esenciales que configuran una unión: un Banco Central que sea prestamista de última instancia y que respalde la deuda, y un Tesoro que respalde tanto la deuda pública como la privada mediante mecanismos de resolución bancaria. Sin una política fiscal común, un presupuesto propio ni un banco central, la unión monetaria sería simplemente un sistema de tipos de cambio fijos sin posibilidad de salida.

La trampa en la que los Estados se situarían no sería pues una trampa de deuda, sino política: salvar a la UEM requeriría dotarla de unas instituciones que alterarían radicalmente su configuración política y económica, convirtiéndola en la práctica en una federación. Esto precisamente explica la dificultad de conseguir dichas instituciones, ya que Europa carece hoy por hoy de un sentimiento de identificación común que permita lograr una estatalización tan profunda de la solidaridad entre los diversos pueblos que la componen. Por tanto, sin un rediseño sustancial, en sentido centralizador, la UEM difícilmente sobrevivirá en su forma actual. Eso no implica la desaparición del euro pero sí un horizonte en el que la UEM sobreviviera en una versión minimalista de la zona euro reducida a los miembros del norte con aquellos que hayan superado la crisis (“neuro”), dejando fuera a los países del sur de Europa (que quedarían englobados en una zona “pseuro”).

La conclusión de uno u otro diagnóstico es que España no puede salir de esta crisis por sí sola, ya que las políticas de ajuste interno son condición necesaria pero no suficiente. Se necesita un rediseño de la eurozona, pero esto equivale a pensar de nuevo los planos del avión cuando volamos en él sin posibilidad de aterrizar primero. La sensación de urgencia es mayor si se opta por el segundo diagnóstico, el que entiende que estamos ante un problema estructural, pero también en ese caso es más fácil caer en la parálisis, por el esfuerzo gigante que supone acometer la tarea de rehacer la UEM de arriba abajo en plena crisis.

## Escenarios para España

Este contexto de crisis, sea coyuntural o estructural, sitúa a España ante cuatro escenarios posibles.

### *Escenario 1: Salida del euro*

Generalmente se rechaza considerar este escenario por considerarlo catastrófico. Sin embargo, eso no lo hace imposible. Podría darse tras una intervención exterior que a su vez fracasara, política o económicamente (*senda griega*).

La opción de salida podría contemplarse de forma consensuada por los dos grandes partidos en caso de que se tornara imposible continuar dentro del euro. Esta opción (“tirar la toalla”) resultaría de llegar al convencimiento de que los costes políticos, económicos o sociales de los ajustes son insoportables en combinación o en paralelo a la escasez o insuficiencia de la ayuda prestada por las instituciones europeas. Pese a la gravedad de la situación que generaría la salida del euro, este escenario presupone la continuidad del sistema político en sus actuales parámetros, un consenso entre ambos partidos y la existencia de una visión compartida sobre el futuro.

Una segunda opción, más preocupante, sería la salida del euro como resultado del colapso de los dos grandes partidos. Podemos imaginar un vuelco en la opinión pública tras unas elecciones en las que el actual gobierno se hundiera como resultado de las políticas (fallidas) de ajuste sin que la oposición estuviera en condiciones de recuperar el apoyo electoral perdido. La salida sería la consecuencia del fracaso de las políticas de austeridad, internamente al no provocar crecimiento y externamente al no recabar ni confianza en los mercados (alta prima de riesgo) ni la solidaridad del resto de gobiernos europeos (negativa a continuar usando los mecanismos de solidaridad ya previamente activados), sumado a un fallo del sistema político a la hora de proporcionar la estabilidad necesaria para mantener la senda de reformas.

En cualquiera de los dos escenarios, es importante señalar que en las actuales circunstancias no se puede dar por hecho que la opinión pública española vaya a prestar un apoyo acrítico indefinido a las políticas europeas. De hecho, en las encuestas más recientes (*ABC* de 29/04/2012, pp.18-19) son más (un 34%) los que piensan que la pertenencia al euro está dificultando la salida de la crisis que los que piensan que la facilita (20%, con un 40% de indecisos). Sorprende constatar que un 57,5% estime que la pertenencia de España al euro ha sido negativa y que un 33,5% ya se muestre convencido de que España estaría mejor fuera.

### *Escenario 2: Intervención, más allá del rescate del sector financiero*

En este escenario, el Gobierno iría más allá del rescate light del pasado 9 de junio, mediante la obtención de un préstamo europeo para sanear el sector financiero. La eventual intervención tendría lugar por los malos datos de empleo, crecimiento, deuda y déficit, y la incapacidad del ejecutivo de restaurar la confianza de los mercados, que

someterían a la deuda española a tipos prohibitivos forzando una intervención (*variante portuguesa*). Asimismo, otra modalidad de intervención tendría lugar si la salida de Grecia provocara un efecto contagio sobre los países más débiles de la eurozona (*variante griega*).

En este sentido, cabe preguntarse dónde está el umbral de sufrimiento a partir del cual España sería intervenida. De la misma manera, también convendría pensar en cómo se gobernaría en esta situación de intervención, es decir qué decisiones adicionales de ajuste y reformas se exigirían desde fuera o habría que tomar. Observando la trayectoria griega y portuguesa es evidente que la nueva ronda de medidas se centraría en los aspectos más sensibles del Estado bienestar (pensiones, educación, sanidad), así como en el ámbito territorial y de la administración pública (reordenación de competencias y financiación, reducción en el número de funcionarios, etcétera), que sin duda tendrían un gran impacto sobre la opinión pública, la estabilidad política y la gobernabilidad del país y que por tanto podrían acercar a España al escenario de salida.

### ***Escenario 3: Chapotear en el lodazal (muddling through)***

España sigue como hasta ahora. No hay salida del euro ni intervención exterior, pero tampoco grandes cambios en el escenario europeo: Alemania y el resto pueden flexibilizar su posición pero no cambiarla sustancialmente; no hay eurobonos ni tampoco una senda rápida de crecimiento. Con el pacto fiscal y el MEDE en vigor, Hollande lograría alguna medida de estímulo vía el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y/o la movilización de fondos estructurales no usados en el presupuesto de la UE, pero estos no se canalizarían a España, que seguiría teniendo un problema de confianza exterior, un sector financiero en condición crítica, una deuda pública acercándose al 90% del PIB y donde las reformas, con la dificultad adicional de un Estado autonómico inestable y complejo, no tendrían efectos perceptibles sobre el crecimiento y el empleo en toda la legislatura. En ese escenario, las crisis se sucederían debido a eventos externos o internos (salida de Grecia, altos diferenciales en Portugal, inestabilidad política en Italia al agotar Monti su mandato, nuevas intervenciones bancarias en España), aunque una eventual salida de Merkel y llegada de los socialdemócratas o gran coalición con ellos podría aliviar algo las cosas. En general, la política del Gobierno español sería reactiva y de supervivencia y carente de capacidad para contribuir al diseño de instituciones comunes, sin horizonte ni planes a medio plazo.

El Gobierno sufriría un gran desgaste electoral, con contestación en la calle, pero sin que el PSOE se beneficiase electoralmente. Aquí se abrirían dos variantes. En una primera, la legislatura podría acabar, anticipadamente o no, con un gran desgaste de los dos grandes partidos, una gran desafección ciudadana y gobiernos minoritarios. El sentimiento pro-europeo se deterioraría y habría un ascenso de partidos distintos al PSOE y el PP que capitalizarían el fracaso de las dos grandes formaciones a la hora de sacar a España de la crisis y forjar una nueva política europea. En una segunda variante, por el contrario, España podría, aun con grandes dificultades y con un esfuerzo y sacrificio ciudadano de gran calado, superar la actual situación, evitando

mediante apoyos concretos del BCE y de otros socios tanto la intervención exterior como el colapso de su sistema político. Ello requeriría el mantenimiento de un muy estrecho consenso entre los dos grandes partidos con opciones de gobierno y la adopción de una serie de profundas reformas destinadas a mejorar la credibilidad de España ante sus socios comunitarios y ante los mercados financieros.

#### *Escenario 4: Pasos hacia una la Federación económica*

En este escenario, se produciría un vuelco en la conducción de la crisis. Los líderes europeos reconocerían que están ante un momento crítico e imprimirían un giro centralizador en torno a la moneda única. El vuelco podría provenir de la salida de Angela Merkel del gobierno de Berlín, la presión sobre ella de los líderes europeos de países grandes en dificultades y del presidente de EEUU, la crisis política en Italia o el colapso e intervención posterior de España, con sus amenazadoras consecuencias sobre la estabilidad de la eurozona en su conjunto.

En este escenario se abriría una dinámica de negociación política en la UE destinada a completar la unión económica y monetaria con una unión política y fiscal. Eso incluiría impuestos europeos, un Tesoro europeo, un cambio en el papel del BCE que le permitiera comprar deuda soberana, la emisión de eurobonos, la conversión del MEDE en un FMI europeo, la puesta en marcha de un mecanismo de resolución bancaria y un fondo de garantía de depósitos de ámbito europeo; medidas que exigirían reformas constitucionales de calado (en Alemania y también en España), incluyendo referendos populares no siempre exitosos que podrían llevar a algunos miembros de la eurozona a quedarse fuera. En consecuencia, aunque no todos se sumaran, los que lo hicieran formarían una federación económica cuyo objetivo sería hacer viable el euro o garantizar su continuidad como proyecto (incluso permitiendo pensar que más adelante podrían incorporarse países que hubieran salido en un momento anterior).

#### **Propuestas**

Asumiendo que el plan es evitar tanto la salida del euro como la intervención y moverse cuanto antes desde la situación de precariedad actual hacia una de estabilidad y mayor integración, España y Europa necesitan una hoja de ruta. Lo primero es identificar y poner fin a los elementos que corroen el sistema e impiden el cambio. Estos son los siguientes:

- *Déficit de confianza.* La UE es víctima de “un choque de narrativas”. Hay dos déficits paralelos que se retroalimentan: el norte imputa al sur un déficit de credibilidad y el sur imputa al norte un déficit de solidaridad. Son déficits de percepciones porque el sur es más creíble de lo que parece y el norte más solidario de lo que se estima. Sin embargo, se ha generado una dinámica negativa: el norte no es más solidario porque no cree en el sur; el sur no reconoce la sinceridad y permanencia del compromiso del norte.

- *Déficit de convergencia:* el desacoplamiento económico entre norte y sur introduce asimetrías dentro de la eurozona y una percepción de juego de suma-cero que

alimenta la ruptura, material y psicológica, entre ambas partes. Sin convergencia económica, la unión económica y monetaria no es viable como proyecto.

· *Déficit institucional y político:* hemos asistido a un vaciamiento institucional, fundamentalmente de la Comisión, y a una traslación de poder hacia el maltrecho eje franco-alemán, en el que Francia venía siendo el socio dócil y junior de la coalición, y hacia el BCE, convertido a su pesar en centro de poder de la UE, papel que desempeña sin convicción y consciente de sus limitaciones. Es necesario recuperar los equilibrios y los procedimientos institucionales.

Es necesario por lo tanto un “*new deal*” europeo que trate estos tres déficits de forma conjunta. Se trataría de restaurar la confianza, fomentar la convergencia y reforzar las instituciones comunes. El objetivo es lograr una dinámica de suma-positiva en las tres áreas (confianza, convergencia e instituciones). Para ello es necesario generar una situación política en la que se intercambien más explícitamente las reformas estructurales y las medidas de austeridad en los Estados miembros por apoyos financieros, medidas de crecimiento o flexibilidad en el ámbito europeo. Podría pensarse en tres áreas interrelacionadas, cada una de las cuales incluiría una serie de medidas que habría que detallar. Aquí se establece, a grandes rasgos, en qué consistiría esta serie de pactos o intercambios que permitirían articular una política europea a la altura de los desafíos actuales

· (A). *Superar el déficit de confianza.* La confianza se restauraría intercambiando reformas estructurales (que hagan ganar credibilidad) por apoyos financieros (que expresen solidaridad), fundamentalmente mediante un papel nuevo, más ambicioso o más flexible del BCE, la activación del Banco Europeo de Inversiones (BEI) o la puesta en marcha de programas de eurobonos que fueran aceptables para Alemania y otros países. Se trataría de reconstruir progresivamente la confianza y la solidaridad entre las partes.

· (B). *Superar el déficit de convergencia.* En este ámbito, de lo que se trata es de intercambiar la austeridad (cumplimiento de objetivos de déficit y deuda) por medidas de crecimiento (fondos estructurales) o flexibilidad (desgajar del déficit determinadas partidas consideradas cruciales para el éxito de las reformas estructurales, como educación e I+D). El objetivo es frenar el desacoplamiento económico y pasar a una dinámica de suma positiva que ponga fin a las tendencias centrífugas y a las percepciones “*beggar thy neighbour*”/de pedigüños.

· (C). *Superar el déficit político e institucional.* Aquí se trataría de intercambiar la cesión de soberanía, transparencia y control por un reforzamiento democrático y político de las instituciones comunitarias (mecanismos para que un gobierno europeo ponga en práctica un programa salido de las elecciones europeas y pueda ser obligado a irse a su casa). Esto incluye el examen de las medidas a tomar de cara a las elecciones europeas de 2014 para reforzar la esfera política europea. La centralización de nuevos poderes para reforzar el gobierno económico, sin embargo, no debería conducir a una expansión ilimitada de las competencias en manos de la UE ya que una eventual “*unión de competencias generales*” no gozaría de legitimidad ante la ciudadanía. Se

deberían por tanto articular mecanismos que permitieran re-nacionalizar algunas políticas europeas cuando esto fuera aconsejable para mantener así la idea de una UE con poderes amplios pero limitados que permitan mantener la compatibilidad entre democracias nacionales y democracia europea.

### **Conclusión: un debate urgente**

España necesita promover medidas que hagan compatible sus intereses nacionales con los de Europa en su conjunto. Pero se encuentra en una situación difícil: no puede enfrentarse a Alemania con políticas de equilibrio de poder ni “coaliciones de perdedores” porque necesita su cooperación, pero a la vez ha de construir una unión sólida de intereses y principios en torno a los tres déficits. Nuestro país debe promover medidas que sean positivas para él pero a la vez puedan generar aceptación y legitimidad en el ámbito europeo. Por eso no basta con avanzar deprisa hacia una “Europa de los resultados”. La transferencia de nuevas competencias a la UE solo se justifica por una mejora de su gobernanza en términos democráticos y por la aceptación de un nuevo contrato social entre los europeos que resuelva las tensiones y los desequilibrios políticos y económicos que tanta incertidumbre han introducido en el proyecto europeo y que de esa manera consiga relanzarlo.

[\*] José Ignacio Torreblanca, Profesor de la UNED y Director de la oficina en Madrid del *European Council on Foreign Relations*. José M. de Areilza, Catedra Jean Monnet y Secretario General de Aspen Institute España. Los puntos de vista expresados aquí son estrictamente personales y en modo alguno reflejan la opinión de las instituciones con las que trabajan.