



**LA CRISIS DEL EURO**  
**ENCUENTRO ORGANIZADO POR EL CENTER OF POLITICAL**  
**AND FOREIGN AFFAIRS**

París, 2 de junio de 2010

**CAUSAS DE LA ACTUAL CRISIS DEL EURO**

En gran medida la actual crisis del euro es consecuencia del fracaso en la aplicación de dos de los principales mecanismos que se forjaron para el proyecto común:

- El total fracaso en la implementación de las reformas diseñadas en la Agenda de Lisboa. Los europeos nos propusimos una ambiciosa agenda que nos llevaría a ser la economía más competitiva en 10 años. Pero luego faltó liderazgo político para impulsar las reformas. Los europeos caímos en la complacencia y confiamos en el Estado y el gasto público, en lugar de en el mercado y la iniciativa privada.
- Incapacidad para hacer cumplir el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). El PEC era un pilar clave para el éxito de la moneda común, y suponía un compromiso fuerte, creíble y duradero de todos sus miembros con la estabilidad fiscal. Fueron las decisiones de los gobiernos de Francia y Alemania quienes en 2004 sembraron por toda

Europa la semilla de la irresponsabilidad promoviendo la “flexibilización” del Pacto de Estabilidad y Crecimiento por consideraciones cortoplacistas. Ahora todos –y también ellos- pagamos las consecuencias. Europa se ve ante la tesitura de que 20 de los 27 países miembros incumplen unas normas fiscales que todos se habían comprometido a cumplir.

### **QUÉ NECESITAMOS AHORA**

La cuestión relevante a día de hoy no es cómo “proteger” al euro, sino precisar bien qué euro queremos. Necesitamos un objetivo claro, una visión para el futuro de la zona euro. El abandono del PEC fue un tremendo error que no hay que volver a repetir. Europa debe volver a la senda de la estabilidad fiscal.

También debe poner en marcha las reformas que ha ido dejando aplazadas: reformas en el mercado de trabajo, en el sector energético, reformas en el sobredimensionado Estado del Bienestar. Sólo así conseguirá Europa ser capaz de ser competitiva en la era de la economía global.

Por el contrario, lo que no necesita Europa ahora es caer presa del pánico y tomar decisiones basadas únicamente en la urgencia y las ganas de prevenir futuras catástrofes. Tampoco se deben tomar soluciones puramente tecnocráticas, alejadas de la realidad y de lo políticamente posible, que no serán nunca factibles de poner en marcha en la eurozona sin correr el riesgo de su ruptura.

### **POR QUÉ LA EUROZONA NO CONTABA CON MECANISMOS DE SOLUCIÓN DE PROBLEMAS DE DEUDA SOBERANA**

La eurozona no contaba con mecanismos “ex post” de solución de este tipo de crisis, precisamente porque se había dotado de un mecanismo de prevención “ex ante” que evitase estos tipos de problemas, que era el PEC. El problema deriva de que los países

han ido incumpliendo el pacto progresivamente, y finalmente nos hemos encontrado con una situación que nunca debía haberse producido de haberse cumplido los compromisos iniciales.

### **¿UN GOBIERNO PARA EL EURO?**

El euro siempre fue mucho más que una moneda única europea. El euro es un proyecto tanto político como económico, y siempre ha estado impulsado por las políticas de los gobiernos nacionales. No considero que ahora sea necesario establecer un gobierno del euro como tal, sino simplemente el pactar unas normas claras que aseguren la disciplina fiscal, y que las cumplan todos los Estados. El euro necesita menos discrecionalidad por parte de los Estados, y más reglas claras, firmes y que se hagan cumplir.

### **¿DEBEN GRECIA U OTROS PAÍSES ABANDONAR EL EURO?**

No. Sería un desastre para esos países y para todos los europeos. Los países de la eurozona han llegado a tal grado de interdependencia que esa decisión resultaría fatal económica y políticamente. No es ni posible ni conveniente que alguien abandone el euro sin que se genere una crisis mucho peor. Aquellos que abogan por esa posibilidad tienden a pasar por alto las consecuencias económicas que acarrearía en el sector privado y sobre el stock de los pasivos privados externos.

No cabe duda de que los países europeos que se han incorporado a la Unión Económica y Monetaria se encuentran en una situación más favorable que los que están fuera. Para los países miembro de la zona euro, es un error pensar que fuera estarían mejor.

### **EL FONDO DE 750 MIL MILLONES DE EUROS**

Es una lástima que haya que haber recurrido a la constitución de este fondo por no haber tomado la decisión correcta a tiempo. Quizás hubiese sido pertinente dejar a Grecia reestructurar su deuda con ayuda del FMI y utilizar los miles de millones de euros prometidos por la UE para recapitalizar a los bancos –fundamentalmente

alemanes y franceses— que habían financiado al gobierno griego, haciendo a sus accionistas sufrir las consecuencias de su mala gestión.

Da la impresión de que los líderes europeos se han dejado llevar por el pánico. Comenzaron con promesas genéricas de ayuda a Grecia, continuaron ofreciendo 40.000 millones de euros para en apenas diez días pasar a hablar de 110.000 para a la siguiente hablar ya de 750.000 millones adicionales. Y todo esto se ha hecho a costa de laminar la credibilidad e independencia del BCE y de haber eliminado mediante esta gigantesca “red de seguridad” para los irresponsables todo incentivo real y creíble para un futuro comportamiento fiscal responsable.

Es difícil imaginar el escenario en el que finalmente haya que hacer uso del fondo. El camino que se ha iniciado con este fondo de 750 mil millones acarrea ciertos peligros intrínsecos. El mensaje que se ha querido lanzar es que no se va a dejar a ninguna economía de la eurozona caer. Pero el problema radica en que hay algunas economías que, debido a su tamaño, son insalvables. ¿Qué ocurriría si España o Italia llegasen a la situación de Grecia?

Una vez tomada la decisión de constituir el fondo, se espera de veras que cumpla con su propósito de calmar a los mercados y servir de garantía para que el dinero no huya de Grecia y otros países europeos que se encuentran apurados.

### **CONSECUENCIAS PARA EUROPA DE LA SITUACIÓN ACTUAL**

La Europa que emerja de esta crisis no será la misma. Se hace necesario plantearse cuál es el euro que queremos, y una vez delimitado esto, poner en marcha los mecanismos necesarios para convertirlo en un éxito. Puede que se decida por recuperar el espíritu original del euro, que abogaba por la estabilidad. O puede que se decida (y parece que se están dando los pasos en esta dirección) por un euro más débil, donde no se abandere la estabilidad fiscal, en una eurozona con alta inflación y mayores costes estructurales de financiación, pero con capacidad por hacer transferencias intersocios coordinadas bajo un gobierno económico común.

También hay que plantearse la posibilidad de que el futuro de Europa pase por reformas políticas nacionales que doten a los Estados-nación de una mayor flexibilidad para adaptarse a los cambios que vengan. Estas reformas pasarían por contar con acuerdos nacionales sobre Europa, como parece que ya se está dando en algunos países como Francia.

Todas estas cuestiones quedan abiertas a debate. Nuestra opinión es que hay que implementar una agenda de reformas estructurales y por recuperar el pacto original de estabilidad.