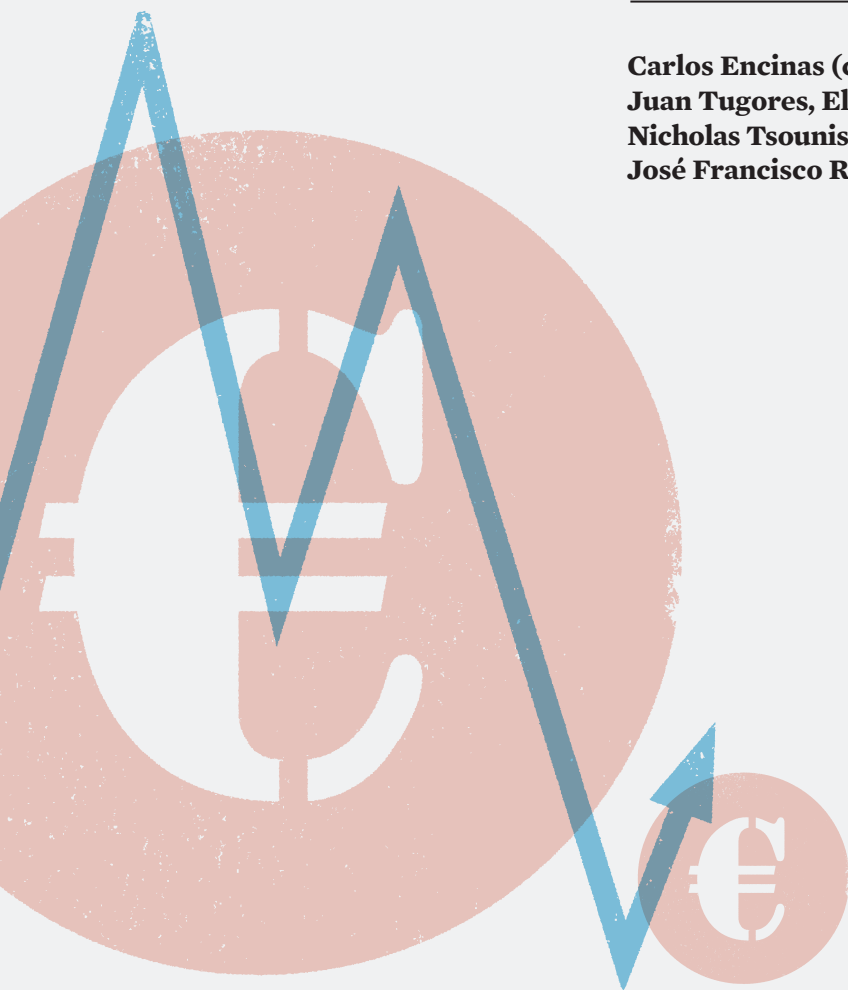

La crisis del euro y su impacto en la economía y la sociedad

**Carlos Encinas (coord.)
Juan Tugores, Elisenda Paluzie,
Nicholas Tsounis, George Polychronopoulos,
José Francisco Reyes, Oscar Ugarteche**



Índice

Prólogo	
Juan Tugores Ques.....	9
Introducción	
Carlos Encinas Ferrer	11
CAPÍTULO 1	
La crisis del euro y sus impactos económicos y sociopolíticos	
Juan Tugores Ques.....	19
CAPÍTULO 2	
Globalización, desigualdades territoriales y crisis: ¿un mundo más multipolar?	
Elisenda Paluzie Hernández	39
CAPÍTULO 3	
Áreas monetarias: deuda pública, inflación y desempleo	
Carlos Encinas Ferrer	57
CAPÍTULO 4	
Cambios institucionales en la eurozona y la crisis de la deuda griega	
Nicholas Tsounis y George Polychronopoulos	83
CAPÍTULO 5	
Financiarización en la zona euro: calificación, tecnocracia y crisis	
José Francisco Reyes Durán	109
CAPÍTULO 6	
La crisis europea, la deuda y los ajustes. Una mirada desde América Latina	
Oscar Ugarteche Galarza	131

Prólogo

La agenda de problemas y debates en esta segunda década del siglo **xxi** es realmente amplia. Los escenarios que se configuran en el camino, lento y accidentado, de salida de la Gran Recesión iniciada en 2008 muestran el alcance y profundidad de los cambios que ha supuesto el binomio «globalización + crisis». Las fuentes de generación de riqueza, actividad y empleo se están modificando, al tiempo que su distribución a escala global experimenta asimismo importantes novedades. Y se suceden los debates acerca de cómo adecuar a estas nuevas realidades los mecanismos sociales y políticos que enmarcan las actividades económicas y les dan cobertura. Los profundos cambios ocurridos en la economía global —en su conjunto y en sus componentes nacionales— van mucho más allá del ámbito estrictamente económico para implicar nuevas pautas de distribución de ingresos, de conexiones entre personas, grupos sociales y Gobiernos, de tentativas de articular mecanismos de una gobernanza global de la que tanto se habla pero que tan poco avanza.

En este complejo marco, la experiencia de Europa merece especial atención. No sólo por sus problemas específicos en la comparativa internacional de ritmos de crecimiento y dificultades de recuperación y sus eventuales impactos sobre otras zonas de la economía mundial, sino especialmente por lo que está significando el proceso de integración europea como la tentativa más avanzada de gestionar de forma supranacional vertientes económicas y políticas relevantes. La creación del euro como moneda compartida por más de la mitad de los países miembros de la Unión Europea ha supuesto asumir un reto de envergadura financiera y alcance histórico en materia de transferencia de soberanía monetaria. Las dificultades de los últimos años en la zona euro no son pues únicamente un tema interno de Europa, sino que de esa experiencia surgen valiosas lecciones que aprender acerca de los retos y dificultades que supone tratar de supranacionalizar mecanismos de gobernanza. Los problemas europeos son un «banco de pruebas» para los desafíos y exigencias de un nivel más avanzado de gestión de una economía global.

Y no es en absoluto contradictorio con este sentido de futuro constatar cómo asimismo en las dificultades recientes del euro reencontramos ingredientes que son bien conocidos a ambos lados del Atlántico y en diversos momentos del

tiempo. Los problemas de endeudamiento, público y privado, los excesos en unos mecanismos financieros que demasiado a menudo olvidan que la función que los legitima es la captación adecuada del ahorro y su canalización eficiente hacia la inversión productiva, los impactos diferenciados en la geografía económica de nuevas realidades que pueden abrir brechas incluso cuando se esperaba que las cerrasen, o los efectos sociales con frecuencia delicados y a veces muy graves, son algunos de estos «viejos conocidos» de la experiencia europea reciente que la conectan con momentos difíciles que América Latina y otras regiones han experimentado y de los que se debería haber aprendido lecciones importantes.

Por todo ello, hay buenas razones —de pasado, de presente y de futuro— para analizar desde unas perspectivas diversas y complementarias, tan poliédricas como la realidad misma a que se refieren, las experiencias recientes en la crisis del euro y sus importantes implicaciones económicas y sociopolíticas. La iniciativa de la Universidad De La Salle Bajío de reunir a profesores europeos y latinoamericanos en su sede de León (Guanajuato) a finales de agosto de 2013 merece reconocimiento y gratitud. Personalmente ha sido un honor poder compartir con los colegas que firman las ponencias de este libro el espacio de debate y análisis que ha supuesto el coloquio a que nos convocó el profesor Carlos Encinas y que organizó con su proverbial eficacia y calidad humana, y que tuvo el respaldo institucional de la Universidad De La Salle Bajío en la coordinación del evento, así como de la Escuela Nacional de Estudios Superiores de la UNAM, Campus León, en la coedición de esta obra junto a Edicions UB, cuyo decidido apoyo asimismo agradecemos. Confío plenamente en que el lector de las páginas que siguen obtenga tanto provecho y utilidad de ellas como los que hemos podido disfrutar los participantes en el coloquio.

JUAN TUGORES QUES
Catedrático de Economía
y ex rector de la Universidad de Barcelona

Introducción

La crisis económica y financiera desatada a finales de 2007, llamada por varios economistas la Gran Recesión,¹ ha llevado al primer plano una discusión de política económica que enfrenta a dos grandes corrientes del pensamiento económico capitalista: el neoliberalismo y el keynesianismo.

La crisis nos ha mostrado también que carecíamos de una teoría general de las áreas monetarias y, por lo tanto, de elementos que pudieran permitirnos determinar con certeza sus características como óptimas o no óptimas.

Producto de esta ignorancia, en el Tratado de Maastricht se estableció una serie reducida de requisitos de convergencia en algunas variables económicas que se suponían adecuados para dar estabilidad al área monetaria del euro. Pero no fueron suficientes y se desembocó en una crisis financiera que hace tan sólo doce años se creía imposible.

Sin embargo, la crisis muestra finalmente un problema de coyuntura que tiene que ver con la creciente concentración del ingreso iniciada a partir de 1980 con el dominio político del neoliberalismo, y que, como era lógico, ha ido acompañada por la creciente desigualdad en la distribución del ingreso y el incremento de la pobreza, que ya es palpable no sólo en países emergentes y no emergentes —forma moderna de nombrar a las naciones pobres—, sino también en las naciones más desarrolladas industrialmente del planeta.

Sin compradores el mercado no funciona, y suplir la falta de ingresos con créditos no ha hecho más que posponer —y seguirá posponiendo, como una gran pirámide financiera— la que podría llegar a ser la gran crisis general pronosticada por Karl Marx.²

1 Si recordamos las enseñanzas recibidas en la Universidad, la diferencia fundamental entre recesión y depresión reside en su duración —más de un año según algunos libros y más de dos según otros— y en su profundidad. El actual ciclo económico inicia su caída a finales de 2007 y a nivel mundial aún no ha terminado. Siete años es más que uno y que dos; entonces ¿por qué recesión en lugar de depresión? La razón es que no se la está viendo en su carácter global sino particular, esto es, desde el punto de vista de los EE. UU.

2 «Donde más patente y más sensible se le revela al burgués práctico el movimiento lleno de contradicciones de la sociedad capitalista, es en las alternativas del ciclo periódico recorrido por la industria moderna y en su punto culminante: el de la crisis general. Esta crisis general está de nuevo en marcha,

La gran virtud de John Maynard Keynes fue la de darse cuenta de que, por razones tanto éticas como prácticas, era indispensable establecer una política económica de redistribución del ingreso que permitiera paliar los efectos negativos inherentes a la concentración del ingreso en el sistema económico que vivimos. Esto es, incrementar la demanda agregada mediante el establecimiento de un estado de bienestar sostenible fiscalmente.

Sin embargo, el llamado pensamiento neoliberal ha buscado y sigue buscando dismantelar esta red con el pretexto «científico» de que la intervención gubernamental distorsiona el funcionamiento del mercado y que, sin dicha intervención, se generará de modo automático una distribución adecuada del ingreso. Ni los hechos recientes que refutan claramente este falso cientificismo económico los hacen cambiar de opinión, y como resultado de ello vemos extenderse por la Unión Europea una política de austeridad económica contraria a lo que hemos aprendido en la práctica de la macroeconomía en los casi ochenta años transcurridos desde la publicación de la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, de Keynes.³

En el marco de esta disputa se ubica el actual texto, que se centra —aunque no exclusivamente— en la crisis del euro, la moneda única que circula en 17 países de Europa desde el 1.º de enero de 2002.

El interés que este fenómeno ha generado a nivel mundial llevó a la Universidad De La Salle Bajío de la ciudad de León, en México, a patrocinar y organizar a finales del mes de julio de 2013 el coloquio internacional «La crisis del euro y sus implicaciones económicas y sociales», al que acudieron importantes pensadores tanto de Europa como de México. Este libro es resultado parcial de aquel evento, al que se añadieron aportaciones de otros economistas europeos y mexicanos, en especial de la UNAM y de su Escuela Nacional de Estudios Superiores, Campus León, la cual ha coeditado la presente obra junto con la Universitat de Barcelona.

En el primer capítulo, Juan Tugores Ques se enfoca en los impactos económicos y sociopolíticos de la crisis de la moneda única, subrayando que ésta no debe hacernos olvidar el sentido histórico del proyecto de integración de una Europa en la que los conflictos bélicos habían predominado por siglos. Se

aunque no haya pasado todavía de su fase preliminar. La extensión universal del escenario en que habrá de desarrollarse y la intensidad de sus efectos harán que les entre por la cabeza la dialéctica hasta a esos mimados advenedizos del nuevo Sacro Imperio prusiano-alemán» (Karl Marx, *El capital. Crítica de la economía política*, «Postfacio a la segunda edición», pág. xxiv. 2a ed. México: Fondo de Cultura Económica, 1959).

3 John Maynard KEYNES (1936), *The general theory of employment, interest and money*, Macmillan Cambridge University Press, Londres.

debe evitar que el desencanto se extienda por la incapacidad de afrontar de forma adecuada las dificultades aparecidas con la crisis, las cuales se están viendo como fricciones entre el norte más desarrollado industrialmente y el sur visto como periferia económica. El autor recalca que el intento de establecer mecanismos supranacionales que permitan acercarnos a una ideal gobernanza mundial no es únicamente un problema europeo, ya que tiene consecuencias a nivel global, no sólo económicas sino también políticas.

Resulta muy importante el análisis que Tugores lleva a cabo de los efectos «perversos» de la asignación de recursos provenientes del exterior, que se destinaron a actividades y sectores en los que la productividad fue deficiente. Ante responsabilidades individuales y colectivas, nuestro autor se pregunta: ¿y ahora qué? La respuesta a esta pregunta se ve ensombrecida por la falta de unanimidad en el establecimiento de políticas económicas que hoy padece, no sólo Europa, sino el mundo entero.

Juan Tugores concluye con una visión del legado que esta crisis nos entrega en la perspectiva histórica, recalcando la importancia de la complementariedad y posible simultaneidad entre los componentes del trinomio «progreso + democracia + bienestar» evidenciados en Europa desde el fin de la Segunda Guerra y que según el pensamiento económico conservador no son compatibles.

En el capítulo 2, Elisenda Paluzie aborda el complejo tema de las desigualdades territoriales que, contrariamente a lo que la teoría neoclásica predice, son el comportamiento natural del crecimiento económico en nuestro mundo capitalista. Señala, sin embargo, que esto no es nuevo ya que para la Economía del Desarrollo de los años cincuenta y sesenta del siglo xx, el crecimiento desigual era un tema central. Cita a Myrdal y la teoría de la causación circular acumulativa según la cual las fuerzas del mercado tienden a incrementar las desigualdades en el crecimiento. Por otro lado, en lo referente a la concentración inicial de la industria en polos de crecimiento ésta sería una condición inevitable y necesaria para el crecimiento económico (Perroux, 1955 y Hirschman, 1958).

La nueva teoría del comercio internacional y la nueva geografía económica de la década de los noventa y principios del actual siglo incorporan aquellos mecanismos en la economía ortodoxa y permiten demostrar que es la concentración de la actividad económica y la fragmentación de los procesos productivos la forma en que, en la realidad, se da el crecimiento económico y que la llamada globalización reproduce a nivel mundial.

Posteriormente, Paluzie analiza con mayor profundidad el porqué de las aglomeraciones económicas y de la fragmentación de la cadena productiva por el comercio internacional, y la forma en que estos fenómenos marcan el crecimiento y el desarrollo en el proceso globalizador. Concluye con el estudio de

las implicaciones que la gran recesión y la crisis del euro han tenido y siguen teniendo para el comercio internacional y la geografía económica.

En el capítulo 3 abordo el análisis del comportamiento que la deuda pública, la inflación y el desempleo tienen en áreas monetarias, con el objeto de mostrar cómo actúan aquellas variables que podríamos considerar óptimas frente a las que no lo son. Resalto la falta de una teoría adecuada de lo que es un área monetaria, y más aún de lo que es un área óptima. Lo anterior implica que, a la hora de establecer el euro, se carecía de un conocimiento claro de los problemas que podrían presentarse en un ciclo profundo de recesión. Primó el optimismo sobre el análisis científico, y en ello vemos hoy con claridad que hubo una actitud imprudente de las autoridades económicas europeas y que es indudable su responsabilidad en lo que está sucediendo.

Los criterios de convergencia o criterios de Maastricht son una muestra evidente de lo señalado en el párrafo anterior. En lo referente a la convergencia en la inflación, no se tomó en cuenta que esta variable es acumulativa y que una inflación anual constantemente superior en un 1,5 % a la media significa la distancia que hoy existe entre Grecia y España respecto a Alemania, lo que explica en parte la pérdida de competitividad comercial de aquellas naciones. En cuanto a la deuda pública, se omitió que es una variable que debe abordarse en forma diferente si el país tiene superávit comercial o no. Por otra parte, no se tuvo en consideración la experiencia latinoamericana en la rápida conversión de la deuda mala bancaria en deuda pública y la consecuente elevación de las tasas de interés de la deuda soberana de un país, fenómeno al que he llamado «síndrome de Estocolmo en economía»⁴ y que hemos visto en aquellos países de la zona euro con problemas financieros.

En el capítulo 4, Nicholas Tsounis y George Polychronopoulos estudian los cambios institucionales que deben llevarse a cabo en la eurozona ante la crisis de la deuda griega. Después de una revisión exhaustiva de la literatura acerca de la crisis en Grecia, analizan ésta desde la perspectiva histórica, mostrando que en el seno de la economía griega se encontraban ya las semillas de la crisis que se presentaría con gran fuerza a partir del año 2007. Señalan que hasta 2006 la proporción de la deuda respecto al PIB no era superior a la que tenían otros países de la Unión Europea (UE), y que la crisis de Grecia y de otros países de la UE se habría evitado si el Banco Central Europeo hubiera actuado

4 Carlos ENCINAS FERRER, «Optimal and non optimal currency areas and public debt», ponencia presentada en la IX Conferencia Internacional sobre Desarrollo en Teoría y Política Económica, Bilbao, junio de 2012, Departamento de Economía Aplicada de la Universidad del País Vasco y Departamento de Economía Ambiental de la Universidad de Cambridge.

como prestamista de última instancia, elevando la base monetaria en 2 o 2,5 billones de euros.

El estudio que realizan nuestros autores sobre las raíces de la crisis de la economía griega y su vinculación con la crisis europea los lleva a proponer una serie de condiciones que deberían darse previamente para salir de ella y que incumben tanto a Grecia como a las autoridades económicas de la UE.

La tesis fundamental del escrito de Tsounis y Polychronopoulos es que el PIB griego se vio afectado negativamente por la oferta monetaria, oferta determinada por el entorno institucional de la zona euro. Con el objeto de probar su tesis construyeron un modelo econométrico mediante el cual demuestran que, de haberse mantenido estable la oferta monetaria durante la crisis, una parte importante de la caída del PIB se habría evitado. Otro hallazgo de suma importancia es que con una reducción del gasto público de un 1 % habrá una recesión en la economía griega de aproximadamente el 0,7 %.

En el capítulo 5, José Francisco Reyes Durán introduce el tema de la *financiarización*⁵ y pone la vista sobre el control económico por el espacio financiero. Asocia este fenómeno con tres sucesos presentes en todo nuestro planeta: la caída de la tasa de acumulación y de ganancia de las empresas productivas; la revolución tecnológica de las telecomunicaciones y la computación, y la conjunción de un grupo de elementos como la migración de la producción a países con mano de obra y materias primas baratas, el agresivo proceso de fusiones y adquisiciones de empresas locales por parte de las grandes empresas, principalmente las transnacionales, todo lo cual acelera la financiarización y, como ha dicho Paul Krugman, las ganancias sin producción.⁶

Reyes Durán introduce en el análisis de la crisis del euro el tema de las agencias calificadoras de riesgo, verdaderas empresas corporativas que deciden el

5 «Con el término de “financiarización” se alude, en general, al ascenso de la importancia del capital financiero dentro del funcionamiento económico. La actividad financiera no sólo se expande vertiginosamente, sino que también altera su composición en términos de mercados, productos y agentes protagonistas. Estos cambios tienen la profundidad suficiente como para afectar a la lógica que rige el funcionamiento económico. En la mayor parte de las economías desarrolladas y en una parte de las subdesarrolladas, las empresas del sector no financiero, las familias y los gobiernos actúan sometidos a esa lógica propia del sector financiero. Como resultado, la actividad económica se “financiariza” y da lugar a numerosos problemas que provocan el debilitamiento de la demanda, la ralentización del proceso de acumulación y una reconfiguración social que perjudica a los trabajadores y beneficia al capital, particularmente a su facción financiera. Numerosos problemas que, finalmente, han desembocado en la actual crisis» (Bibiana MEDIALDEA GARCÍA y Antonio SANABRIA MARTÍN, «La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización», *Revista de Economía Mundial*, núm. 33, 2013, pp. 195-227. Sociedad de Economía Mundial, Huelva, España).

6 PAUL KRUGMAN, «Profits without production», *New York Times*, 20 de junio de 2013 (www.nytimes.com/2013/06/21/opinion/krugman-profits-without-production.html?_r=0).

destino que seguirán los capitales financieros a nivel mundial. Estas instituciones sobrecalarificaron mucha de la deuda que después ellas mismas catalogaron como bonos malos e incluso bonos basura.

Para nuestro autor, la crisis de la eurozona no puede explicarse sin el arribo al poder de la tecnocracia —econocracia, la he llamado yo—. Esto significa que hombres de negocios y propietarios de empresas o accionistas han llegado a cargos públicos tanto de los países como de los organismos financieros de la eurozona, lo que a todas luces conlleva un claro conflicto de intereses. Reyes Durán hace un repaso de los principales personajes.

Posteriormente analiza la crisis de la zona euro desde la perspectiva fundamentada en la primera parte de su escrito, lo cual permite verla desde un ángulo diferente pero no contradictorio con otros enfoques. Señala la constante apreciación del euro en los mercados cambiarios internacionales, que llevó a la contracción de las exportaciones de varios países, sobre todo de aquellos que acumularon una mayor inflación respecto al promedio regional así como en mayor medida frente a Alemania.

En el capítulo 6, Oscar Ugarteche Galarza aborda el tema de la deuda pública, y realiza un análisis comparativo entre lo sucedido en Europa y los antecedentes históricos en América Latina en las décadas de 1980 y 1990. Lo sucedido en América Latina evidenciaba las consecuencias de no solucionar los problemas de deuda cuando se inicia la crisis, experiencia que fue ignorada por la Unión Europea, con el agravante de que, por tener una moneda única, se carecía de la herramienta de devaluación para ajustar los precios internos, en lo general, y los salarios, en lo particular, a fin de devolver la competitividad al sector real de la economía.

El repaso histórico de las características de las crisis en América Latina, de sus consecuencias y de las medidas implementadas para resolver los problemas de la deuda externa resulta sumamente clarificador al compararlas con los sucesos en la zona euro.

La crisis bancaria en México durante los años 1995 y 1996 y el impacto que el rescate⁷ bancario tuvo sobre las finanzas públicas era un buen ejemplo para seguir cuando muchos países europeos tuvieron que enfrentar una situación similar en 2007 y 2008.

Sin embargo, la diferencia fundamental entre la situación de América Latina en aquellos años y la de la zona euro a partir de 2007 radica en que los paí-

7 Se ha popularizado en la literatura especializada de América Latina el empleo del término *salvataje*, traducción del término inglés *salvage*. En México y España se utiliza el término «rescate» financiero o bancario.

ses latinoamericanos eran entonces fundamentalmente exportadores de materias primas, mientras que las naciones de la eurozona representan un mercado industrializado integrado. América Latina necesitaba divisas para resolver su problema de deuda, y Europa lo que requiere es un incremento de sus ingresos fiscales. Sin embargo, nos señala Ugarteche, la zona euro parece estar siguiendo los mismos pasos, según la lógica de aumentar las exportaciones para salir de la crisis en lugar de equilibrar el mercado interno europeo. Equilibrar sus saldos comerciales de la balanza de pagos implica contraer el consumo agregado europeo y prolongar la crisis comunitaria.

Como puede observarse, esta obra no pretende ser un estudio exhaustivo de la crisis del euro. Presenta importantes aportaciones de gran valor esclarecedor sobre el tema y deja entrever la enorme complejidad que la crisis ha tenido y sigue teniendo. Creemos que lo aquí escrito da una visión amplia sobre las variables involucradas en la crisis del euro, así como propuestas para solucionarla y establecer medidas que impidan su repetición en el futuro.

CARLOS ENCINAS FERRER
Coordinador

La crisis del euro y sus impactos económicos y sociopolíticos¹

Juan Tugores Ques²

En 1999, tras un difícil camino, se lanza el euro como moneda compartida por una mayoría de los países de la Unión Europea, pero no por todos. Durante los primeros años, la experiencia de integración monetaria europea funciona con aparente fluidez, aunque ahora sabemos que en ese período se fueron generando desequilibrios que no se supieron corregir a tiempo, entre otras cosas por la complacencia generalizada en el marco de un aparente progreso. Pero, poco después del estallido de la crisis financiera global, se evidencian tensiones y fricciones de gran importancia en la eurozona que incluso llegan a hacer que se hable de una eventual ruptura. En paralelo, la zona euro se convierte en la región de la economía mundial con menor crecimiento, con tasas negativas en 2012 y 2013.

En las siguientes líneas se presentan de forma deliberadamente sintética unas consideraciones sobre aspectos que es importante tener en cuenta para analizar y valorar cómo ha llegado Europa a esta situación, qué está sucediendo ahora y qué vías o escenarios de evolución se plantean a partir de aquí.

1. EL SENTIDO HISTÓRICO DEL PROYECTO

Las dificultades recientes no deben hacernos olvidar el origen y alcance histórico del proyecto de integración europeo. Tras muchos siglos de conflictos bélicos —incluidas tres guerras que enfrentaron a Francia y Alemania entre 1870 y 1945—, la integración económica europea se presenta como la forma de generar un entramado de intereses compartidos que hicieran no sólo inviable sino impensable un nuevo conflicto de esas características. La economía ha sido pues el instrumento para una finalidad básicamente política.

¹ Versión (ligeramente) revisada de la ponencia presentada el 30 de agosto de 2013 en el coloquio internacional «La crisis del euro y sus implicaciones económicas y sociales», celebrado en la Universidad De La Salle Bajío, León, Guanajuato (México). Deseo agradecer al profesor Carlos Encinas y a la Universidad su invitación a participar y las atenciones recibidas.

² Doctor en Economía por la Universidad de Barcelona. Catedrático de Economía de la Universidad de Barcelona. Ex decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales y ex rector de la Universidad de Barcelona. Articulista y autor de libros en ámbitos de economía internacional, globalización y macroeconomía.

Desde otra perspectiva, Europa se ha convertido en una referencia económica y sociopolítica —especialmente en la segunda mitad del siglo xx— al conformar un «modelo europeo» basado en la complementariedad entre un razonable progreso económico, una razonable democracia política y un razonable «estado del bienestar» con políticas sociales de alcance. En otras regiones del mundo y en otros momentos de la historia se han dado uno o dos de esos tres ingredientes, a menudo presentados como contrapuestos, de modo que merece destacarse la evidencia histórica de que es posible conseguirlos de forma complementaria.

Otra dimensión que cabe señalar es que el proceso de integración europea nació básicamente con una finalidad de «puertas adentro»: generar intereses compartidos entre los antiguos enemigos y ahora socios europeos. Pero fue asumiendo asimismo una dimensión exterior que ha adquirido relevancia con la globalización: el papel de Europa como «actor global» y, en particular —enlazando con lo comentado en el párrafo anterior—, el eventual rol del «modelo europeo» como una de las alternativas que, a escala global, se presentan frente a otros modelos como el de Estados Unidos (modelo anglosajón con menos peso de las políticas públicas) o el de las nuevas potencias emergentes asiáticas. ¿Es «exportable» a escala global el modelo europeo o, por el contrario, la crisis podrá tener el legado de convertirlo en una «excepción histórica», ya que obliga a revisar a la baja las políticas sociales o incluso el papel de la democracia?

Las dificultades de Europa pueden acentuar el desencanto si no se afrontan adecuadamente. En los últimos tiempos hemos visto cómo las «fricciones» entre los países de la «periferia Sur» europea y los del Norte (con Alemania a la cabeza) se trasladaban de forma ácida a la opinión pública, lo cual ha generado un clima de distanciamiento que está en las antípodas del sentido original histórico del proyecto de integración. Para ciertos países (como España), Europa fue durante décadas la referencia de libertades democráticas y progreso económico y social, mientras que ahora se asocia a veces a dolorosos ajustes con elevado coste socioeconómico. A escala global, la deseabilidad del modelo europeo como referencia para países emergentes y en desarrollo se ve contrapuesta a las reticencias acerca de su exportabilidad, a la vista de los problemas en el Viejo Continente.

2. NO ES SÓLO UN PROBLEMA EUROPEO

Lo que sucede en Europa no es de interés exclusivo para los europeos, y no sólo por las interconexiones que existen en la economía global y que pueden hacer

que las dificultades europeas se transmitan, en mayor o menor medida, a otras regiones del mundo por los mecanismos comerciales o financieros habituales. Tampoco únicamente por lo que se acaba de comentar acerca del papel del modelo europeo como eventual referencia para otros países. Además de todo eso, lo que sucede en Europa prefigura los problemas de la gobernanza de la economía global.

En efecto, la Unión Europea es el intento de mayor alcance para tratar de superponer a mecanismos supranacionales de integración de mercados —comerciales y financieros— unas dimensiones políticas e institucionales de gobernanza asimismo supranacionales. A escala global asistimos desde hace décadas a crecientes grados de movilidad de mercancías, servicios, tecnología, inversiones y otros flujos financieros, etc., mientras que no avanzan ni de lejos en la misma proporción los mecanismos de gobernanza que tradicionalmente se han desarrollado dentro de los Estados para complementar (y, en lo posible, corregir) el juego de los mercados. Ni el G20 ni los organismos internacionales (FMI, OMC, etc.) alcanzan a constituir un entramado efectivo de *global governance*, pese a los intentos de avanzar al respecto. En este escenario, la UE sí que ha conseguido avances mucho más significativos que, tanto en lo que ha salido bien como en lo que no, suministran lecciones interesantes para la gobernanza más global.

3. ALGUNOS PROBLEMAS DE FONDO

El origen histórico de la integración europea hace perfectamente comprensible una característica esencial del proceso: su gradualidad. La historia de enfrentamientos y las desconfianzas acumuladas hicieron que fuese una estrategia sabia y prudente ir avanzando en Europa de forma muy paulatina, desde la original «comunidad del carbón y del acero» al «mercado común», y a algunas políticas comunes como la agrícola. La integración monetaria iniciada en 1999 (siguiendo las pautas del informe Delors de 1989 y del Tratado de Maastricht de 1992, tras un primer fracaso con el Plan Werner de 1969) significó un salto cualitativo importante, pese a no alcanzar la eurozona a todos los países de la UE.

La estrategia de avance gradual en la construcción europea ha hecho que las «costuras» del proceso se hilvanasen con asimetrías y debilidades que en momentos críticos han revelado fragilidades: por ejemplo, compartir moneda pero mantener políticas fiscales nacionales ha sido más difícil de gestionar de lo que se pensaba en un inicio. Pero la principal deficiencia de este enfoque, lo que a veces se denomina «el pecado original» de Europa, es haber lanzado la integración monetaria sin haber avanzado en paralelo hacia la integración política. La

experiencia histórica tiende a mostrar cómo los casos de éxito de integraciones monetarias (sustituir una pluralidad de monedas por una compartida) se han dado cuando previa o simultáneamente se ha producido una integración política que fuese el pivote de la integración monetaria.

Europa sabía que, al lanzar el euro, desafiaba esa regularidad histórica, pero se argumentaba que un símbolo tan visible como la moneda serviría para catalizar un sentimiento de pertenencia a un proyecto compartido, y con ello sería más fácil avanzar hacia la integración política. No ha sido así. El fracaso del proyecto de Constitución Europea (2004-2005) lo puso de relieve, y la forma en que han aumentado las fricciones intraeuropeas (e incluso el voto a partidos antieuropeístas) en los últimos años ya de crisis evidencia que queda mucho terreno por recorrer.

Las interconexiones entre economía y política son especialmente importantes en estos ámbitos. Una forma de describir las dificultades de Europa sería constatar que, a la hora de afrontar problemas económicos, los Estados miembros *ya no* disponen de una parte importante de sus herramientas macroeconómicas tradicionales (política monetaria y gestión del tipo de cambio transferidos al BCE, políticas fiscales sujetas a crecientes supervisiones desde Bruselas), mientras que *aún no* están operativos los mecanismos de ajuste que sí funcionan habitualmente en espacios políticamente integrados (como una política fiscal conjunta, con mecanismos de compensaciones interterritoriales, mecanismos de emisiones de deuda conjunta, unión bancaria, etc.). La crisis habría alcanzado a Europa en un momento en que se encontraba *a medias*: debilitadas las herramientas macroeconómicas habituales «internas» de cada Estado, pero sin estar operativos todavía los mecanismos de ajuste y respuesta de ámbito «federal» europeo.

En esta situación, Europa se encuentra con que la estrategia habitual de ir avanzando de forma gradual parece haber llegado a un límite, lo cual obliga a elegir entre avanzar más decididamente hacia las dimensiones pendientes de integración (bancaria, fiscal, deuda... y política), algo que presenta reconocidas dificultades, o por el contrario asumir los riesgos de una eventual desintegración, que no sería fácil de gestionar de forma ordenada y que, desde muchos puntos de vista, supondría un grave retroceso histórico.

4. ¿SEPARADOS POR UNA MONEDA COMÚN?

La integración monetaria aspiraba a ser un hito en el proceso de construcción europea, complementando un mercado único con un espacio monetario y fi-

nanciero asimismo integrado. En cierto sentido se esperaba que ello contribuyese a convertir a Europa —o al menos a la zona euro— en un espacio económico más homogéneo. Es cierto que los análisis de geografía económica muestran a menudo cómo las fuerzas de mercado tienden a generar heterogeneidades en el territorio, pero probablemente algunos de los resultados a que se ha llegado en la eurozona muestran asimetrías y divergencias bastante más allá de las que se esperaban de la integración monetaria. Parafraseando una conocida expresión, podría decirse que el desencanto con el euro se puede resumir diciendo que un proyecto lanzado para cohesionar más Europa ha acabado amplificando asimetrías y dando lugar a que los países de la zona euro parezcan ahora más «separados por una moneda común» que realmente integrados o unidos por ella. ¿Hubo errores o ingenuidades en el diseño e implementación de la moneda única europea que han conducido a ese resultado? ¿Podemos extraer una lección de estas dinámicas y eventualmente revertirlas?

Mencionamos a continuación varios aspectos interrelacionados en que las asimetrías o divergencias aumentaron inicialmente: algunas que se esperaba que desapareciesen no lo hicieron y además han aparecido o se han agravado otras.³ Esas asimetrías ampliadas se revelaron insostenibles y desde la crisis han empezado en general a reducirse, a menudo con unos ajustes social y económicamente costosos. El reconocimiento del papel de esos desequilibrios se ha traducido en que, en 2011-2012, se puso en marcha en la UE el «Procedimiento de Desequilibrio Macroeconómico» —*Macroeconomic Imbalance Procedures*, MIP—⁴ para tratar de prevenir y corregir desequilibrios desestabilizadores (más a tiempo que en la gestación de la crisis). En los párrafos siguientes se mencionan los indicadores incorporados al MIP como criterios para evaluar la presencia de posibles dificultades.

Diferenciales de inflación: la divergencia entre las tasas de inflación entre los países europeos había sido históricamente notable. Pero una de las expectativas de la implantación de la moneda única era que diese lugar a una importante uniformización de la inflación en todo el espacio sujeto al mismo banco central y a la misma política monetaria. Por ello, cuando aparecieron los primeros diferenciales de cierta relevancia y, sobre todo, de cierta persistencia, se intentó dar

3 Sobre el camino que condujo a Europa a la crisis son referencias interesantes: Banco de España (2013), Fondo Monetario Internacional (2011, 2013a). Asimismo los análisis de O'ROURKE y TAYLOR (2013) y TUGORES (2013).

4 Sobre el Mecanismo Europeo de Prevención de Desequilibrios Macroeconómicos, en la web de la Unión Europea se encuentran las informaciones generales y las actualizaciones: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm

«interpretaciones benignas» (convergencias de precios entre países con diferentes niveles iniciales, apelaciones al «efecto Balassa-Samuelson», etc.) hasta que fueron evidentes los efectos adversos sobre la competitividad vía precios en aquellos países —como España— negativamente afectados por una inflación superior a la media de la eurozona. Y, como se comenta en los párrafos siguientes, estos diferenciales de inflación contribuyeron a otras asimetrías, como los desequilibrios externos, una ineficiente asignación de recursos y otros problemas.

Desequilibrios externos: la puesta en marcha del euro «coincidió» cronológicamente con un notable aumento de las divergencias en los saldos por cuenta corriente (y las posiciones asociadas de «capacidad de financiación» para los superavitarios y de «necesidad de financiación» para los deficitarios) de los países de la eurozona. Es cierto que en esa misma época comienzan a ampliarse los «desequilibrios externos» a escala global; pero, proporcionalmente, la escala con que aparecieron esas divergencias en Europa fue muy notable. En los primeros años del siglo *xxi* aflora la delicada pauta de crecientes superávits externos en los países «del Norte» (Alemania alcanza el 6 % del PIB; también Austria, Finlandia y Holanda integran el «club de los superavitarios») junto a crecientes déficits en la «periferia Sur» (el de España se situó en el 10 % del PIB hacia 2006, con elevadas magnitudes asimismo en Grecia, Portugal, Italia... y a menudo Francia). Como se comenta más adelante, la facilidad y complacencia con que inicialmente los superávits del Norte contribuían a financiar los déficits del Sur de Europa se transformaron en reticencias, recelos y reproches a partir del estallido de la crisis. Las medidas de ajuste encaminadas a reducirlos han tenido especial efecto en las economías del Sur (España incluso anuncia superávit por cuenta corriente en 2013-2014), tanto por la mejora de las exportaciones como por la grave caída de las importaciones, pero menos en Alemania, que mantiene sus elevados superávits.

Efectos procíclicos: el riesgo de que una moneda común compartida por países con diferente evolución económica pudiese tener efectos procíclicos (en lugar de los deseables efectos de estabilización de las fluctuaciones económicas) fue sugerido por Alan Walters incluso antes de lanzarse el euro, y Olivier Blanchard lo constató pocos años después de su inicio, cuando todavía la complacencia dominaba. Entre 2002 y 2004 la situación era de cuasi recesión en Alemania y Francia, mientras que España y otros países del Sur crecían a tasas elevadas, cercanas al 5 %. La inflación era baja en los países recesivos, mientras que se disparaba en los que crecían más (un aspecto de los diferenciales de inflación ya comentados cuya importancia trataba de minimizarse apelando a que estarían, simplemente, respondiendo a diversas posiciones cíclicas). En este contexto, unos mismos tipos de interés nominales, derivados de la política del

BCE, se traducían en tipos de interés reales (los nominales, descontando las expectativas de inflación) que eran elevados en Alemania (por ser baja la inflación) y que en cambio eran bajos (incluso negativos en algunos momentos) en los países del Sur con alta inflación. El aspecto crítico es que los países en recesión, que necesitaban tipos más bajos, se encontraban con tipos de interés reales más elevados que los países que se estaban ya «sobrecalentando» y que razonablemente habrían requerido unos tipos de interés reales más elevados que evitaran acentuar «burbujas inmobiliarias» y otros excesos en los precios de activos y expansión del endeudamiento (ya que, con tipos de interés reales prácticamente nulos, el incentivo a endeudarse es muy elevado).⁵

Diferenciales de competitividad: los diferenciales de inflación contribuyeron a asimetrías notables en la competitividad vía precios entre países de la eurozona. Éstas se vieron incrementadas por otros aspectos de competitividad, como la desigual evolución de la productividad, asociada, como veremos en el apartado 5, a una asignación de recursos orientada en el Sur hacia sectores *non traded*, mientras que el Norte reforzaba su orientación exportadora fortaleciendo sus sectores *traded*. Los desequilibrios externos son uno de los reflejos de estas asimetrías en competitividad, que asimismo aparecen con nitidez en otros indicadores como el tipo de cambio efectivo real y son especialmente significativas cuando se miden con «costes laborales unitarios» (CLU, que relacionan salarios y otros costes laborales con la productividad), los cuales muestran cómo entre 1999 y 2007 la brecha entre Alemania por un lado y Grecia por otro se habría ampliado en un 30 %, y en magnitudes sólo algo inferiores para otros países de la periferia Sur. Desde la crisis los diferenciales se han comenzado a reducir, principalmente como resultado de los ajustes o «devaluaciones internas» en las economías del Sur, que han dado lugar a mejoras en los CLU tanto por la reducción de costes/salarios como por las reducciones en el empleo, lo cual ha mejorado los indicadores de productividad (la denominada «productividad aparente», que se incrementa cuando el empleo se reduce más que la producción).

Varios de los indicadores utilizados en el MIP se refieren a las asimetrías o desequilibrios mencionados en este apartado. Por un lado, el saldo de la balanza por cuenta corriente (en media de 3 años), en el que la señal de alarma se

5 Se ha mencionado también la asimetría psicológica que supuso para los países del Sur una reducción de los tipos de interés muy notable desde los elevados niveles preexistentes al euro, mientras que en los países del Norte la reducción fue mucho menor. Paradójicamente, la convergencia hacia unos tipos de interés nominales bajos tuvo un impacto asimétrico en función de los puntos de partida, lo cual contribuyó a las divergencias.

sitúa en déficits superiores al 4 % del PIB pero asimismo en superávits superiores al 6 % del PIB. Por otra parte, la variación en el tipo de cambio efectivo real (media de 3 años), en el que los umbrales de peligro lo constituyen oscilaciones (al alza o a la baja) superiores al 5 % para los países de la zona euro, u oscilaciones superiores al 11 % para los países de la UE que no son miembros de la zona euro. Y, en último término, la variación (media de 3 años) de los costes laborales unitarios, que resulta alarmante cuando sube más de un 9 % para los países de la eurozona o más del 12 % para el resto de los miembros de la UE. Adicionalmente se incluye la «posición de inversión internacional neta» (diferencia entre los activos nacionales en el extranjero y los activos que los extranjeros tienen en la economía nacional), cuyo umbral de alerta es un valor negativo que supere al 35 % del PIB del país respectivo.

5. EFECTOS PERVERSOS EN LA ASIGNACIÓN DE RECURSOS

Los desequilibrios y asimetrías mencionados en el apartado anterior se enmarcan en una dinámica de fondo que afectó de forma especialmente delicada a aspectos de la economía real como la asignación de recursos. Ello quiere decir que no se trataba sólo de que unos países de la eurozona vieses aumentada su necesidad de financiación y pasaran a depender del ahorro externo, sino que además hay que preguntarse a qué se destinaban los abundantes recursos que se canalizaban desde el exterior. Y hoy está claro que el principal problema fue que esos recursos se destinaron, mayoritariamente, a actividades y sectores cuya productividad era deficiente, y que ello retrasó la modernización del aparato productivo de las economías del Sur y deterioró su posicionamiento competitivo.

En economía, los «agentes» responden a incentivos, y por ello es importante ver cómo el funcionamiento de las economías europeas pudo generar incentivos a una asignación socialmente errónea o perversa de los abundantes recursos de que se dispuso. Aún se recuerdan las elevadas rentabilidades que se obtenían a corto plazo en sectores como el inmobiliario y de la construcción —que no destaca por su grado de innovación ni por la elevada cualificación media de los trabajadores que ocupa— en países como España, así como son habituales los ejemplos de infraestructuras públicas de más que dudosa rentabilidad. ¿En qué marco se produjeron esos «incentivos privados» contrapuestos a los intereses sociales a medio plazo?

Una distinción fundamental es la que existe entre los sectores o actividades *traded*, orientados a la competencia exterior y que por tanto deben superar los exigentes test de los mercados mundiales, y los *non-traded*, en que la competen-

cia global es menos relevante, por diversas razones: las viviendas están situadas en un lugar del territorio, algunos servicios requieren proximidad física entre quien los presta y quien los recibe, algunos suministros o «industrias de red» tienen marcos de regulación todavía muy protegidos, etc. Una implicación es que los precios del sector *traded* dependen significativamente de lo que sucede en la competencia global: una empresa nacional no puede subir los precios por encima de los rivales, ya que entonces simplemente pierde los clientes (en especial si, como ocurre en una unión monetaria, no puede pedir a «su» Gobierno que devalúe o deprecie la ya inexistente moneda nacional). En cambio, en el ámbito *non-traded* esa «disciplina global» de los precios no existe: los precios dependen de la oferta y la demanda internas, de modo que en fases de expansión en que la demanda aumenta (y la disposición a comprar tiene el respaldo de abundante y barata financiación crediticia) es fácil que los precios también lo hagan. Éste es el origen de la denominada «inflación dual», más baja en los *traded* y más elevada en los *non-traded*. Con la consecuencia de que ahora aumenta la rentabilidad (privada, a corto plazo) de asignar recursos a las actividades *non-traded*, mientras que se convierte en «casi heroico» asignar recursos a los *traded*.

Con la llegada de la crisis, el declive de las actividades *non-traded* ha sido proporcional a los excesos en la asignación de recursos en la fase de aparente y frágil bonanza previa. Con respecto a la caída del PIB y la destrucción de empleos en esos sectores, surge el problema de la necesaria «reasignación» a nuevas fuentes de generación de actividad, riqueza y empleos (es decir, de un «cambio de modelo productivo», según la expresión habitual), algo que requiere tiempo y esfuerzo y que, como se comenta en el apartado siguiente, puede verse dificultado si el flujo de crédito al sector privado, a nuevas iniciativas emprendedoras, se reduce sustancialmente como consecuencia de la delicada situación en que quedan las entidades financieras.

Es importante la conexión entre «modelo productivo» y valores socioculturales. El ahorro no es sólo una variable económica, sino que refleja actitudes frente al futuro y responsabilidad intergeneracional. La preocupación por la productividad se asocia a una valoración de la calidad del «trabajo bien hecho» y de las fuentes de un nivel de vida realmente sostenible. Por otra parte, se espera que la «calidad institucional» genere los incentivos adecuados y, llegado el momento, resuelva los problemas distributivos de una forma que se perciba como equitativa. El «modelo productivo» durante la generación de la crisis se caracterizó por una despreocupación por el ahorro interno —con la «coartada» de que se podría contar con un ahorro externo indefinidamente abundante y barato—, así como por destinar los recursos que llegaban a actividades de baja productividad (con amplio peso de un trabajo de escasa cualificación)... y por

desarrollarse en un marco institucional que propició estas dinámicas. Así pues, revertir ahora estas tendencias plantea retos que van más allá de lo estrictamente económico para implicar una revisión de valores y prioridades.

Entre los indicadores que se utilizan en el MIP hay algunos referidos a dinámicas comentadas en este apartado. Por un lado, la evolución del precio de la vivienda, cuya señal de alarma se enciende si crece más del 6 % anual en términos reales. Y, por el otro lado, el seguimiento de las cuotas de exportaciones sobre el total mundial, que pasa a ser señal de riesgo para un país si se reduce en más de un 6 % anual. Adicionalmente cabe destacar que la tasa de desempleo también se incluye como un indicador del MIP, con un umbral crítico del 10 %.

6. SALTAN TODAS LAS ALARMAS: PROBLEMAS EN EL «NÚCLEO DURO»

Desde 2009-2010 los problemas de la integración europea dan un salto cualitativo cuando alcanzan a lo que podríamos denominar el «núcleo duro» de los aspectos financieros; es decir, cuando se pone en tela de juicio la misma noción de que la zona euro constituye un espacio financieramente integrado. Las enormes diferencias entre países en las «primas de riesgo» y, más recientemente, en el coste y la posibilidad de acceder a la financiación del sistema crediticio por parte de empresas y familias de los diferentes Estados, hacen que se hable de «fragmentación financiera» de la eurozona, algo que atenta contra la esencia de lo que se esperaba de una integración monetaria y financiera.

Primas de riesgo: desde 2009 las «primas de riesgo» se han convertido en una referencia omnipresente, con gran repercusión mediática y calado en la opinión pública. La constatación de que los diferentes países de la zona euro tenían ahora que pagar tipos de interés significativamente diferentes para acceder a una financiación se convirtió súbitamente en motivo de alarma. Dada la posición central de Alemania se hizo habitual presentar los costes de financiación de cada país según el diferencial con aquélla (tanto de emisión de deuda pública o «deuda soberana» como de la obtención de financiación por parte de entidades privadas de los diferentes Estados). Desde 2010, a partir del detonante de la situación fiscal de Grecia, la «horquilla» de primas de riesgo se ha abierto de forma notable, y desde entonces ha habido momentos de tensión —especialmente en 2012— en los que arremetieron los comentarios incluso sobre una ruptura de la eurozona. Una forma de expresar la situación es decir que con esos acontecimientos «cae el manto común del euro», que, hasta 2008-2009,