

## LA METAMORFOSIS DEL EURO: DE UNA MONEDA INCOMPLETA A UNA MONEDA COMÚN

Diego Villafáñez Sagardoy<sup>1</sup>

---

*Fecha de publicación: 01/07/2015*

**SUMARIO:** **1.** Introducción: la crisis del euro. **2.** Fundamentos histórico-morales del euro. **3.** La teoría de las zonas monetarias óptimas y los *shocks* asimétricos. **4.** Mecanismos alternativos de estabilidad: 4.1. Movilidad de factores. 4.2. Salarios y productividad. 4.3. Transferencias fiscales. **5.** El euro: una moneda incompleta. **6.** El futuro del euro: crecimiento y globalización. **7.** Conclusiones.

### RESUMEN:

La crisis financiera iniciada en 2007 ha puesto de relieve que el euro se ha construido de manera equivocada, bajo el imperativo alemán, lo cual ha sumido a los países de la Eurozona en una aguda crisis aún persistente. Únicamente podrán salir de ella si se comprende adecuadamente lo que implica tener una moneda común y se finaliza el proyecto de Unión Europea con las imprescindibles uniones fiscal y bancaria. De esta manera, la Eurozona podrá retomar la senda del crecimiento, la competitividad y el desarrollo sostenible.

**Palabras clave:** crisis, Eurozona, unión fiscal, euro, moneda común.

---

<sup>1</sup> Jurista y economista (España) | [diegollaf@hotmail.com](mailto:diegollaf@hotmail.com)

## 1. INTRODUCCIÓN: LA CRISIS DEL EURO.

A diario leemos en los medios de comunicación que Europa o, más en concreto, los países que forman la Eurozona, se encuentran en crisis. Efectivamente, puede comprobarse fácilmente cómo la crisis económica y financiera iniciada en 2007-2008 ha propiciado el estallido de una crisis que se encontraba subyacente en los fundamentos mismos de la Eurozona.

La cuestión que debemos plantearnos es la siguiente, ¿qué tienen en particular estos países como para que una crisis financiera –que si bien reúne unas características como para calificarla de las más gravosas en la historia– les afecte más que a otros países del planeta? No ha habido ningún país ni región en el mundo a la que no le haya afectado el shock económico producido por la depresión económica, sin embargo, países como Estados Unidos o China han encontrado en apenas tres años la vía del crecimiento de nuevo, mientras que los países europeos profundizan aún más en la crisis.

A lo largo de este artículo voy a centrarme en responder a esta pregunta analizando, en primer lugar, las razones económicas que han llevado a la Eurozona a atravesar una crisis *sui generis* como consecuencia de la crisis financiera internacional, viendo, por un lado, las raíces históricas y morales de la construcción del euro y, por otro lado, los efectos teóricos de una integración monetaria junto con los mecanismos disponibles para atemperar las posibles crisis.

En segundo lugar, una vez que conocemos los fundamentos teóricos, estaremos en condiciones de realizar un análisis crítico de la realidad europea, analizando el papel que juega la moneda y los fallos que se le achacan.

En tercer y último lugar, pretendo que toda la crítica realizada sirva para poder mirar hacia el futuro que Europa tiene por delante para poder definir una nueva senda de crecimiento con un concepto cambiado de lo que debe entenderse por competitividad. Realmente, esta última cuestión es la más interesante por cuanto se plantea los interesantes retos que Europa tiene por delante de sí, tales como la globalización o el deterioro medioambiental.

## 2. FUNDAMENTOS HISTÓRICO-MORALES DEL EURO.

Más allá de evitar posibles guerras entre los Estados europeos, el sentido de la Unión Europea durante las últimas décadas ha sido la consecución del Mercado Único, bajo cualquier condición, a veces incluso dando la sensación de que la consecución pura de dicho Mercado era un objetivo en sí mismo. Esto basado en las supuestas similitudes y relaciones económicas existentes entre los Estados europeos.

Por tanto, nos encontramos ante un grupo de países que deciden iniciar un proceso de integración económica, de manera que, inicialmente, se vayan eliminando las barreras comerciales existentes, teniendo como referencia al modelo de integración entre los estados de Estados Unidos.

Este acercamiento de las políticas económicas de los países pronto suscitó la cuestión de la unificación monetaria (si los Estados Unidos tienen el dólar, ¿acaso no será esto positivo para la economía?). Efectivamente, esquemáticamente pueden argüirse tres ventajas principales que encierra una unión monetaria: 1. La eliminación de los costes de transacción al convertir las monedas; 2. La eliminación de los costes de información por la dificultad de *pensar* en otras monedas y 3. Liberalizar totalmente los capitales de tal forma que se eviten los ataques especulativos.

En la historia de la integración europea existen dos informes que son clave para entender los dos modelos de integración que se podían haber llevado a cabo: por un lado el informe Werner y, por el otro, el informe Delors.

En primer lugar, en octubre 1970, el equipo de Pierre Werner, Primer Ministro de Luxemburgo, propuso un plan<sup>2</sup> para alcanzar la unión monetaria en tres etapas, con el objetivo final de la fijación irrevocable de monedas convertibles, la libre circulación de capitales, el bloqueo permanente de los tipos de cambio y, posiblemente, la instauración de una moneda única.

Lo más reseñable de este documento son las condiciones que Werner destacaba para poder conseguir la moneda única: mayor coordinación de las políticas económicas, decisión a escala comunitaria de los tipos de interés y de la gestión de las reservas y, por último y más importante, una política fiscal común.

---

<sup>2</sup> Puede consultarse el Informe Werner en su integridad en el siguiente enlace:  
[http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary\\_werner\\_final.pdf](http://aei.pitt.edu/1002/1/monetary_werner_final.pdf)

En las antípodas del planteamiento de Werner se encuentra el informe Delors<sup>3</sup> presentado ante el Consejo Europeo en 1989, el cual ha triunfado finalmente. El estudio refleja las ya conocidas condiciones de convergencia que tendrían que alcanzar los países para poder implantar una moneda única, olvidándose totalmente de la coordinación presupuestaria en el seno de la Eurozona.

No es casualidad que, mientras que Werner fue ignorado, el modelo de Delors fuese elegido definitivamente. Hay que ser conscientes del contexto intelectual y económico predominante en la época: la crisis inflacionista de 1973, el resurgimiento neoliberal de los gobiernos Thatcher y Reagan, el apogeo de la escuela económica monetarista y de los *Chicago boys* y la reunificación alemana.

La mayoría de estos acontecimientos afectaban a las decisiones europeas de una manera contextual. No obstante, la clave para entender la configuración actual de la Eurozona es entender la filosofía económica imperante en la recién unificada Alemania.

A principios de los noventa, Alemania es un país que acaba de dejar atrás un pasado parcialmente comunista, originado por el movimiento nazi que, a su vez, estuvo motivado por la gran crisis económica que sufrió este país en los años 20, mientras otros, como Francia, disfrutaban de su *Belle Époque*.

En efecto, la trágica historia de Alemania en el siglo XX tiene su origen en el pago de las reparaciones de la Primera Guerra Mundial que desencadenaron el mayor fenómeno de hiperinflación conocido hasta la fecha, reduciendo prácticamente a la nada el valor del dinero y, en definitiva, la competitividad del país, hundiéndolo en la pobreza y el desempleo. Como suele ocurrir en tiempos de crisis, esta situación fue utilizada por el Partido Nazi para conseguir los votos necesarios para llevar a cabo su programa *político*.

Por tanto, no debemos de extrañarnos cuando al hablar con un alemán sobre la inflación a éste le dé un cierto escalofrío en la espalda pues, aunque él no sepa por qué, esa palabra, junto a la de holocausto, están prohibidas en Alemania.

En consecuencia, tras el proceso de reunificación, y bajo el liderazgo del binomio franco-alemán, los países europeos se pusieron manos a la obra a diseñar una unión monetaria que agradase al nuevo socio que

---

<sup>3</sup> Puede consultarse el Informe Delors en su integridad en el siguiente enlace:  
[http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary\\_delors.pdf](http://aei.pitt.edu/1007/1/monetary_delors.pdf)

Europa se había atraído hacia así, Alemania, pues si Europa pretendía constituir un bloque económico competitivo frente a otras regiones del planeta sin duda tendría que contar con este país tan poderoso económicamente.

Además del pasado histórico, hay otro motivo que explica las preferencias del pueblo alemán por la inflación. La estructura económica alemana se basa en las exportaciones. Al igual que China, la especialización industrial de este país lo hace idóneo para poder ser competitivo a nivel internacional por lo que gran parte de su producción se destina a las exportaciones. De ahí que a Alemania le interese, bajo todo concepto, el mantenimiento de un nivel de precios/inflación bajo.

Como veremos más adelante, la consecuencia más inmediata de crear una unión monetaria es la cesión de la soberanía en política monetaria a una entidad supranacional, en detrimento de los Bancos Centrales nacionales. En este sentido, Alemania se aseguró de crear un Banco Central Europeo a semejanza de su Bundesbank, de manera que éste fuese una correa de transmisión de las políticas anti-inflacionistas y liberales que caracterizaban a la economía alemana. Es más, reafirmando la cruzada anti-inflacionista se firmó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 1997 para convencer al electorado alemán de que el eurosistema no produciría una alta inflación.

A continuación, una vez expuestos los fundamentos casi de orden moral que han guiado en todo momento la construcción del euro, vamos a pasar a ver los efectos de una integración monetaria.

### **3. LA TEORÍA DE LAS ZONAS MONETARIAS ÓPTIMAS Y LOS SHOCKS ASIMÉTRICOS.**

Todo el proceso de unificación monetaria tiene su consistencia analítica en la Teoría de las Zonas Monetarias Óptimas desarrollada por Robert Mundell en los años sesenta. Esta teoría propone los requisitos que deben cumplir un grupo de países para que el hecho de compartir divisa produzca superávit en el análisis coste-beneficios.

En primer lugar, la función de ganancias presenta una relación positiva entre el grado de integración entre los países y la cantidad de ganancias obtenidas por dicha integración. Es decir, para que la Unión sea óptima los países deben realizar una gran cantidad de transacciones comerciales entre ellos, que suponga un alto porcentaje del PIB, aparte de

unas posibilidades migratorias entre ellos muy altas, como analizaremos seguidamente.

Sin embargo, no es oro todo lo que reluce. El mayor coste de la integración monetaria, como ya he avanzado, es la pérdida de la política monetaria y cambiaria nacionales, para actuar mediante devaluaciones ante cambios en el mercado para estabilizar el nivel de empleo.

En efecto, ante un cambio (*shock asimétrico* en la literatura anglosajona) en el mercado, como puede ser una crisis como la vivida en 2007, la solución tradicional es devaluar la moneda nacional para que los precios del país bajen respecto a los del resto del mundo, se pueda exportar más, se produzca más en el país y, en definitiva, aumente la renta del mismo y se recupere la estabilidad en el empleo.

El problema que se plantea ahora es la desaparición del tipo de cambio como instrumento de ajuste. Los economistas más optimistas afirmaron que el propio proceso de integración incidiría sobre la frecuencia y magnitud de las asimetrías, reduciéndolas, contribuyendo el mismo proceso en sí a ir creando una zona monetaria óptima europea (es decir, proponían un modelo de retroalimentación o autorreflexivo). Sin embargo, la realidad es más compleja y es interesante estudiar tres posibles fuentes de asimetría<sup>4</sup>:

- a) **SINCRONÍA CÍCLICA:** debido a que en una unión monetaria la política monetaria es única para todos los países, para que esta sea eficaz en todo el territorio, todos los países deben seguir el mismo ciclo económico. No tendría sentido aplicar una política económica restrictiva cuando la mitad de los países están en situación de auge mientras que hay otra gran parte que se encuentra en crisis. Los estudios empíricos tienden a afirmar que con el paso del tiempo los países europeos van sincronizándose, sin embargo, se plantea el problema del Reino Unido, cuyo ciclo económico se asemeja al de Estados Unidos, de ahí el persistente argumento de mantenerse al margen del euro.
- b) **DIFERENCIALES DE INFLACIÓN:** la tasa de inflación entre países de la unión monetaria se traduce directamente en pérdidas de competitividad, debido al encarecimiento de unos productos frente a otros. Las explicaciones de estos diferenciales tienen sus raíces en las

---

<sup>4</sup> TUGORES QUES, J., *Economía internacional. Globalización e integración regional*, 6ª ed, McGraw Hill, 2006.

heterogeneidades de la estructura económica y de la rigidez de los países del eurosistema:

- Para quienes comparan los diferenciales de inflación intra-europeos con los estadounidenses, hay que destacar que allí son temporales y reversibles en el tiempo. El problema está cuando estos se retroalimentan y se convierten en una característica estructural de la economía.
  - Otros economistas explican que, dado que en el mercado único los precios han de converger en  $P_{ue}$ , dicho proceso de adaptación crearía inflación. Pongamos dos países, A y E, cuyos precios para un bien son  $P_a$  y  $P_e$ , siendo  $P_a > P_e$ . El proceso de convergencia, más distante para el país E, se traducirá en una mayor pendiente de la curva que va a afrontar. Dicha pendiente es el cociente entre precio y tiempo, es decir, la inflación; por tanto, debido al proceso de convergencia, el país con unos precios iniciales más bajos sufrirá mayores diferenciales de inflación.
  - Una explicación adicional la ofrece la aplicación del efecto Balassa-Samuelson. Si en una economía distinguimos entre sectores comerciales y no-comerciables, se llega a la conclusión de que aquellos sectores con un mayor crecimiento de la productividad en el sector comerciable experimentarán unas subidas de precios más altas (pues la productividad debe ir ligada al salario). Esta subida de salarios, vía mercado del trabajo, conduce a que también aumenten estos en los sectores no-comerciables que no han aumentado su productividad, por tanto, se está creando inflación, pues se arrastra al nivel medio de precios sin que haya una mejora en la economía real (la productividad). Esta teoría puede aplicarse al caso de la UE, en el que podría apreciarse que el crecimiento español ha sido un efecto colateral del crecimiento europeo. Lo mismo podría argumentarse para Irlanda, sin embargo, a diferencia del caso español, este país sí que ha aumentado su productividad, conduciendo al equilibrio salarios-productividad. En España se ha crecido de forma inflacionaria, sin que se produjesen aumentos en la productividad.
- c) ASIMETRÍAS PRODUCTIVAS: las diferencias en la especialización productiva de los diferentes países constituyen la fuente de asimetrías potencialmente más importante. Es una situación pre-



Europea, cada país tendría a tener sus propias industrias en cada sector, pugnando por su protagonismo en el mercado. La tendencia a la integración conduce a la especialización por áreas productivas, creando desigualdad, pues no es lo mismo el valor añadido que puede crear la industria automovilística alemana que la producción de naranjas en Grecia. De manera general, podemos afirmar que los países del norte de Europa tienden a una producción dotada en capital y fuerza de trabajo con alta cualificación mientras que los países del sur tienen una producción más intensa en un factor trabajo con menor cualificación.

Como he indicado más arriba, ante cualquier asimetría que se produjese en una situación en la que cada país es soberano sobre su moneda, bastaría con devaluar la moneda para poder recuperar competitividad y, a largo plazo, crecimiento económico; sin embargo, los países europeos, debido a que hemos cedido nuestra soberanía monetaria al Banco Central Europeo, no podemos utilizar este mecanismo. Por tanto, ¿cuáles son los mecanismos que, teóricamente, tendrían que ayudar a la estabilidad económica, una vez que se renuncia al tipo de cambio?

## **4. MECANISMOS ALTERNATIVOS DE ESTABILIDAD**

### **4.1. Movilidad de factores:**

La idea más básica de actuación ante un *shock* asimétrico es la movilidad de factores, especialmente el factor trabajo, es decir, la posibilidad de que si en un territorio la coyuntura económica no es propicia para el pleno empleo, que dicha mano de obra sobrante pueda emigrar a otro país de la unión monetaria donde se necesite fuerza de trabajo.

El problema en Europa no es la legislación de fronteras, pues el Acuerdo Schengen asegura desde 1995 la libre movilidad de personas entre los países miembros. Las razones de que dicha movilidad de factores no se haya llevado a cabo encuentran sus raíces en la heterogeneidad cultural y lingüística europea, que puede hacer muy complejo el proceso de cambiar de residencia. De nuevo, en comparación con Estados Unidos, el número de personas que cambia de región en Europa es hasta seis veces inferior.

A parte de estos factores culturales, existe otro factor institucional que puede causar problemas de movilidad, como algunos reglamentos nacionales que dificultan a los trabajadores desempleados el ir a buscar trabajo a otro país, como el requisito de establecer la residencia antes de recibir los subsidios por desempleo.



¿Qué debe hacer Europa? Está claro que no basta con reconocer formalmente que un trabajador pueda emigrar a otro país en busca de empleo sino que hay que potenciar esa movilidad en pro de la estabilidad económica, y esto solo puede hacerse mediante un esfuerzo institucional cuyo objetivo sea la reducción de barreras culturales (que no es lo mismo que la supresión de las culturas nacionales), la formación en idiomas extranjeros, la consideración del inglés como lengua vehicular que permitirá desempeñar un trabajo en cualquier rincón de Europa, la creación de programas educativos que promocionen el europeísmo como un fin deseable a alcanzar por encima de las identidades nacionales y, en definitiva, vencer la visión de *los otros* frente a *los nuestros*.

#### **4.2. Salarios y productividad.**

La teoría microeconómica establece el equilibrio en el mercado de factores cuando los salarios se adecuan a la productividad del trabajo. Por tanto, este mecanismo actuaría ante un cambio en la demanda del mercado haciendo descender la productividad mediante una bajada de salarios en la misma proporción, que devolvería al nivel de pleno empleo y estabilidad al mercado de trabajo.

Sin embargo, el problema reside que en la tradición europea los salarios no se fijan en función del tipo de empleo y del tipo de empresa, sino que se van actualizando conforme lo hace el poder adquisitivo, es decir, se fijan en base al consumo expresado en el IPCA (la evolución general de precios en Europa). Este sistema de negociación colectiva sindical es muy perjudicial para el equilibrio del mercado pues crea desempleo, únicamente protegiendo a las personas ya empleadas evitando una caída en sus salarios y, finalmente, dejando de lado a un gran número de parados.

Además, puede aplicarse aquí también el efecto Balassa-Samuelson anteriormente expuesto. Cuando se actualizan generalmente todos los salarios para no perder poder adquisitivo, habrá algunos sectores en los que esto no provoque desequilibrios (aquellos que hayan aumentado su productividad), pero a la vez se está aumentando el salario en sectores no productivos que lo único que provoca es inflación.

Es necesario pues plantearse una desregulación aún mayor de los mercados de trabajo, para hacerlos más flexibles, de acuerdo a los conceptos de *flexiseguridad* establecidos en el Tratado de Lisboa, cambiando el sistema de asignación de salarios según el consumo para que dependan de la productividad.

No obstante, no debemos olvidar que este concepto de *flexiseguridad* se compone de dos componentes: la flexibilidad en el empleo, sin dejar de lado la seguridad. En contra de lo que se viene haciendo en España, el Estado debe asumir una mayor responsabilidad para con los parados si está dispuesto a flexibilizar el mercado de trabajo. No vale con implantar modelos a medias.

### **4.3. Transferencias fiscales.**

Otro mecanismo de respuesta ante los *shocks* asimétricos pueden ser las transferencias fiscales, de manera que los territorios que se vean negativamente afectados por la perturbación reciban apoyo del resto del sistema económico, mediante ingresos o transferencias adicionales.

A falta de un federalismo fiscal como el estadounidense, en la Unión Europea existen los Fondos Estructurales, que tienen una vocación redistributiva, tales como el FEDER (Fondo Europeo de Desarrollo Regional), el FSE (Fondo Social Europeo) o el FEOGA (Fondo Europeo de Orientación y Garantías Agrícolas). Sin embargo, la cuantía de estos fondos dista mucho de ser la necesaria para compensar la pérdida de estabilidad producida por la perturbación en el mercado.

## **5. EL EURO: UNA MONEDA INCOMPLETA**

Hasta ahora, en los apartados 2, 3 y 4, he tratado de sintetizar las herramientas teóricas propuestas en Economía para poder afrontar con mayor criterio y rigor el debate sobre las causas de la crisis del euro y su posible solución futura. A continuación, vamos a aplicar estos esquemas a la problemática actual en el contexto de la crisis financiera internacional y, en concreto a la crisis de la Eurozona.

Como hemos visto, el proceso de unificación monetaria se basa en una ideología económica liberal o, en palabras de Michel Aglietta, ordoliberal. Estos economistas tienen una concepción particular sobre el concepto de moneda, consistente en que ésta es únicamente una mercancía, es decir, un medio de cambio a la hora de intercambiar bienes o servicios en el mercado, la cual, además, tiene una cotización propia en el correspondiente mercado de divisas.

Sin embargo, una moneda es mucho más. De acuerdo con Aglietta<sup>5</sup>, la moneda es un contrato social, pues es el medio común por el que todas las personas pagan a otras personas lo que ellas juzgan deber por una

---

<sup>5</sup> AGLIETTA, M. y BRAND, T., *Un New Deal pour l'Europe*, Paris, Odile Jacob, 2013, p. 175.

actividad que han recibido, es decir, a través del sistema de pagos se valida la utilidad social de la actividad de cada persona.

Realmente, si analizamos la anterior situación, la moneda está representando una deuda, de hecho la deuda más natural que puede existir en las relaciones comerciales más básicas. Podría decirse que la moneda es la deuda última reconocida por toda la sociedad, diferenciándose radicalmente de las deudas privadas.

Si agregamos el comportamiento de los individuos en la sociedad que éstos forman, esta colectividad también adquiere sus deudas para poder financiar todo el capital que esta posee: la sanidad, la educación, la seguridad o las infraestructuras. Estos bienes que componen el capital público se financian, además de con la deuda pública o de la colectividad, con impuestos, los cuales se legitiman en la medida en la que los individuos pueden ver su afectación a ese capital común.

En este sentido, la deuda pública se puede ver como un impuesto diferido, es decir, como una transferencia intergeneracional hacia el futuro de un gasto en bienes públicos que se va a producir en la actualidad, con el objeto de provocar consecuencias positivas que recibirán dichas generaciones futuras, las cuales serán más ricas pues se beneficiarán de la ampliación de ese capital colectivo.

De aquí se desprende un lazo intrínseco entre el Estado y la moneda, pues al fin y al cabo, ésta es el medio por el que se va a abonar dicha deuda social. De ahí que un Estado deba tener soberanía suficiente como para poder actuar en las relaciones entre la moneda y la colectividad, las cuales se llevan a cabo a través de los Bancos Centrales, últimos garantes del sistema de gastos públicos.

Vemos, por tanto, las dos caras principales de la política económica. Por un lado, el Estado, como colectividad organizada, tiene soberanía para emprender inversiones (a través de la política fiscal) que repercutirán en un crecimiento a medio/largo plazo y, por otro lado, puede disponer de la moneda (es decir, de los impuestos o deuda pública) para financiar dichas actividades. Por tanto, debe existir un enlace entre las dos instituciones que gobiernan, por un lado la moneda (el Banco Central) y, por otro, la política fiscal o presupuestaria.

En este sentido, podemos afirmar que el euro es una moneda incompleta con un régimen que no existe en ningún otro lugar del mundo. La única institución federal que nos hemos atrevido a instaurar en la Unión Europea es un Banco Central Europeo independiente que está totalmente

aislado de las instituciones presupuestarias, las cuales, por otro lado, son inexistentes dentro del entramado comunitario.

Nos encontramos con una moneda europea que no está asociada a ninguna deuda social reconocida en su espacio territorial pues no existe en Europa el concepto de presupuesto único europeo con el que financiar un capital social europeo que tampoco existe. ¿Nos damos cuenta de la incoherencia? El BCE es una instancia monetaria soberana totalmente independiente de la autoridad de cualquier Estado. De ahí que su estatuto fijado en Maastricht le prohíba comprar deuda pública de los países miembros.

Esta es una aberración que se entiende al ver la naturaleza ya explicada más arriba de la unión monetaria europea. El BCE emite una moneda desterritorializada que es utilizada como una extranjera en los países de la Eurozona, privándose a estos del lazo intrínseco que debe existir entre el Banco Central y el Estado soberano, pues este debe tener en todo momento la capacidad última de monetarizar su deuda.

De esta manera, el Tratado de Maastricht ha exacerbado las tradicionales rivalidades nacionales a través de la obligación de converger con determinados criterios, fijados totalmente al arbitrio sin ningún rigor estadístico y por la presión alemana.

Y es que el Banco Central Europeo y las políticas económicas que están a la vanguardia en los círculos neoliberales pueden funcionar para el caso de Alemania y sus aliados comerciales (Austria, Finlandia) pero, ¿qué ocurre con el resto de países europeos que se encuentran en otra fase del ciclo económico? No existe algo más antidemocrático, e incluso antieconómico, que una institución ajena a los países fije normas de tipo limitativo de la inflación o de prohibición de compra de deuda pública cuando las necesidades de dichas zonas exigen el llevar a cabo estas medidas de política económica.

Pongamos el caso de un país, como puede ser España, pero esto es aplicable a cualquier país del sur de la Eurozona. Tras la caída del consumo provocada por la contracción del crédito fruto de la crisis financiera, su economía entra en recesión y los agentes individuales se encuentran con unas elevadísimas deudas privadas. Ante el desastre acaecido en el sector bancario, el Estado debe intervenir para salvar los ahorros de los individuos mediante la inversión pública en activos bancarios. Por otro lado, el Estado debe promocionar la demanda interna de productos para que la economía no ahonde aún más en la depresión. Además, como consecuencia de la

caída en el consumo, la recaudación por impuestos se ha visto significativamente reducida.

¿Qué tenemos? Un Estado que se ha visto obligado a aumentar en gran cuantía sus gastos mientras que sus ingresos ordinarios se han reducido. ¿Cuál es la única solución que le queda? La emisión de deuda pública.

La deuda no es mala en sí misma, si bien, como por todos es sabido, grandes volúmenes de deuda tampoco son favorecedores para la economía del país. De ahí que el Estado necesite poder disponer de ese lazo que sus políticas fiscales deben tener con la moneda. En momentos de deflación, como el actual, la lógica económica impera que el Banco Central compre deuda pública de los Estados para, por un lado, aliviar la carga y, por otro, favorecer la inflación que incentivaría el crecimiento económico a la vez que reduce los importes de las deudas contraídas.

Sin embargo, aquí nos encontramos con el cinturón de fuerza que los propios europeos nos hemos puesto por encima. Los Bancos Centrales nacionales ya no tienen la potestad de actuar sobre estas variables. Hemos cedido dicha responsabilidad al Banco Central Europeo, una institución concebida para, bajo ningún concepto, crear inflación.

Volviendo al punto principal de la completitud del euro, como he explicado en el apartado cuarto, una vez que los Estados han perdido su soberanía en la política monetaria, le quedan tres instrumentos para poder adaptarse a una crisis económica. Dejando de lado la movilidad laboral y la cuestión de los salarios-productividad que ya han sido planteadas al hablar de ellas, vamos a considerar el instrumento más importante de todos ellos: las transferencias fiscales.

Es un error de base de la construcción europea el haber realizado antes una unificación económica que política y, en concreto, monetaria. Pierre Werner ya dijo en su informe que para la implantación del euro se requería que existiese una unificación del presupuesto europeo. Suena lógico que, puesto que se quiere implantar una única política monetaria en toda la Unión, la correlativa política fiscal debe decidirse también a nivel europeo para evitar diferencias significativas.

La unión fiscal supondría, en primer lugar, una mayor coherencia en el sistema impositivo europeo. Esto no quiere decir que todos los tramos deban coincidir, pues hay que ser consciente en todo momento de las características individuales de cada región europea. Sin embargo, sí que se podrían evitar fenómenos como el del *dumping* fiscal, por ejemplo, en Irlanda con un impuesto de sociedades tan bajo que atrae gran parte de las

inversiones productivas hacia su país. Es totalmente incoherente con un proyecto de unificación que exista competencia desleal entre sus regiones.

Por otro lado, el sistema fiscal debería asegurar la reducción de la desigualdad en la redistribución de la renta, dando mayor prioridad a los impuestos sobre la renta y el patrimonio que a los impuestos sobre el consumo. No hemos de olvidar que, como confirman recientes estudios<sup>6</sup>, la crisis de 2007 no ha hecho más que agravar la desigualdad entre la población. Como explica Piketty, la desigualdad no es mala por sí misma, más allá del concepto de justicia social que cada persona tenga, sino que si se convierte en una característica estructural en una economía puede dar lugar al estancamiento económico de una región entera. En otras palabras, a largo plazo la desigualdad no es compatible con el crecimiento económico. De hecho, la etapa histórica en la que la economía europea más ha crecido (1950-1970) ha sido la etapa con mayores igualdades de renta.

En segundo lugar, la unión fiscal supondría una planificación conjunta de los gastos e inversiones públicas que los diferentes países querrían llevar a cabo. De cara a un proyecto de unión coherente, tiene más sentido articular una política industrial europea, que sea inclusiva de todas las regiones, en lugar de lo que se ha venido llevando a cabo. Cuando más arriba he hablado de especialización productiva en cada país europeo quizás debería haber hablado de desindustrialización del sur de Europa en pro del norte. Resulta, por tanto, irónico que Alemania culpe a Grecia de tener una estructura productiva poco preparada para hacer frente a sus obligaciones, cuando estos errores encuentran su fundamento en el propio proceso de unificación económica.

Además de la unión fiscal, si se quiere el éxito de la moneda única, debe ponerse en marcha inmediatamente una unión bancaria. No tiene ningún sentido que estos intermediarios financieros que actúan en toda la amplitud del mercado europeo estén regulados por normativas bastante dispares entre ellas. De hecho, es responsabilidad siempre del Banco Central su supervisión, control y negociación. Es totalmente incoherente que se autoricen rescates bancarios a cargo de los presupuestos comunitarios y, sin embargo, que el control de estas instituciones las realicen organizaciones ajenas a la Unión Europea.

Con la unión bancaria, además, puede construirse un sistema común de rescate de bancos, siguiendo el modelo escandinavo, consistente en la creación de *bancos malos* que acumulen los activos tóxicos del sistema, la

---

<sup>6</sup> PIKETTY, T., *El Capital en el Siglo XXI*, Fondo de Cultura Económica, 2014.



exigencia de responsabilidad a los directivos y la imposición de obligaciones para con su actividad bancaria (como podría ser la separación entre bancos comerciales y bancos de inversión).

## **6. EL FUTURO DEL EURO: CRECIMIENTO Y GLOBALIZACIÓN.**

Una vez que he hecho referencia a los problemas internos que tiene la Eurozona, no me gustaría acabar este análisis del euro sin hacer mención a los dos mayores retos que tiene ante sí Europa: la globalización y el crecimiento sostenible.

No es ningún misterio que uno de los principales objetivos de la consecución de un Mercado Único es la creación de un bloque unificado fuerte que pueda hacer frente a otros formados por otras regiones del mundo que compiten hoy en día en el escenario de la globalización. En la escala internacional ya no se habla de países sino de bloques: Estados Unidos, los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), Japón, los países exportadores de petróleo, los países del sudeste asiático (los llamados tigres asiáticos), entre otros bloques con menor peso económico.

Con el euro se pretendía que se homogeneizase la visión que el resto del mundo tendría sobre los países europeos que ahora pasaban a ser una Unión Europea. De hecho, bajo los criterios de convergencia que muchos países incumplieron al adoptar el euro, se pretendía dar la apariencia de que muchas lacras económicas características de Europa se habían dejado atrás, como la inflación permanentemente más alta.

Especialmente tras las últimas medidas de compra de bonos estatales emprendidas por el Banco Central Europeo, bajo el nombre técnico de *quantitative easings*, el euro se ha devaluado respecto de otras monedas internacionales, con lo que se está favoreciendo a las exportaciones del bloque económico europeo hacia otras zonas del planeta. Únicamente con medidas que provocasen la depreciación del euro se podía recuperar la senda de la competitividad que tanto había perdido Europa durante la crisis, en favor de otros bloques comerciales, como los asiáticos.

Por otro lado, la Unión Europea también se caracteriza por ser el bloque internacional que más en serio se ha tomado la responsabilidad medioambiental ante el rápido avance del cambio climático. En la actualidad, la Estrategia Europa 2020 toma como pilar básico el concepto de sostenible, como adjetivo que no puede desligarse bajo ningún concepto del de crecimiento.



Además de los efectos ambientales positivos que tiene la sostenibilidad energética, ésta podría beneficiar a la economía real de los países europeos, reduciendo la divergencia existente entre ellos. Por ejemplo, resultaría mucho más coherente que la Unión Europea financiase la implantación de paneles solares en Grecia, lo cual reactivaría su economía, para que, posteriormente se transfiriese dicha energía a otros países europeos, en lugar de que Alemania instalase paneles solares en su costa norte.

El crecimiento que se propone no hay que entenderlo como tradicionalmente se ha venido haciendo, es decir, como un aumento meramente cuantitativo del PIB. El crecimiento hay que entenderlo como una mejora de la competitividad de los países de la zona euro. En el Pacto de Competitividad firmado en 2011 por Merkel y Sarkozy no se menciona para nada la relación de ésta con el crecimiento.

El problema de la competitividad es que es un concepto microeconómico que nosotros debemos de interpretar en un sentido macro para extenderlo a las relaciones entre países. La Unión Europea debe convertirse en un área impulsada bajo una fuerte y coordinada política industrial, con una gran participación en la investigación y el desarrollo por parte de los poderes públicos.

No podemos tolerar alcanzar la competitividad como proponen muchos economistas y políticos, a través de la bajada de salarios para que los precios de los productos sean inferiores. Ser competitivos ha de implicar tener la capacidad de vender caro el trabajo nacional en los mercados internacionales.

Para ello lo más adecuado sería adoptar el modelo alemán de organización empresarial, caracterizado por una fuerte cooperación entre las multinacionales alemanas y las pequeñas y medianas empresas; por un modo de dirección en el que participan todas las personas con interés en la empresa (accionistas, directivos, proveedores, trabajadores: los *stakeholders*); con un esfuerzo compartido en I+D con el gobierno y, por último pero no menos importante, con participación masiva de las mujeres en los órganos directivos<sup>7</sup>.

Todos estos, entre otros, son determinantes de la competitividad, lejos de lo que afirma la Comisión Europea sobre las reformas estructurales en los mercados de trabajo, consistentes en reducir los salarios y facilitar el despido de los trabajadores.

---

<sup>7</sup> AGLIETTA, M. y BRAND, T., *op.cit*, nota 4, p. 237.

## 7. CONCLUSIONES

¿Suenan a disparate, verdad? Puede parecer una bonita utopía o una historia con final feliz el hecho de que varias naciones caminen hacia el federalismo, cediendo por completo todos los poderes en política económica, en pro de un presupuesto único comunitario. Pero permítame que le cuente otra historia, que también podría haber parecido utópica.

Años ochenta del siglo pasado, las naciones europeas se enfrentan al *trilema* de las economías abiertas; es decir, no pueden combinar a la vez la libertad de capitales, el sistema de tipos de cambio fijos y la política monetaria autónoma. Debido a que la ideología imperante en la época abogaba por la libertad total de capitales (¡ay la que se nos vendría encima dos décadas después!), estos países deciden renunciar a la política monetaria autónoma para cederla a una autoridad común: el Banco Central Europeo.

De esta forma estos países pasaron a compartir moneda, creando el primer gran ejemplo de unión monetaria. Y además lo hicieron muy rápidamente, pues estaban presionados por las continuas devaluaciones competitivas que enfrentaban a unos países europeos contra otros a raíz de las crisis especulativas de principios de los noventa.

¿Acaso esta historia no hubiera sido utópica en los años setenta, justo antes del estallido de la crisis del petróleo? Pues bien, en la actualidad no hay otra salida. Los países europeos no pueden dar marcha atrás en el proceso de unificación que han iniciado. El precio a pagar por haber realizado en primer lugar la unión económica antes que la política es que ahora estos países están forzados a completarla, si quieren tener alguna relevancia en la escala internacional, por supuesto.

¿Que no hay voluntad política? Pues tiene que haberla, porque no hay otra salida. La única solución a la crisis del euro es una reforma total de las instituciones europeas, adoptando un presupuesto único y un sistema bancario unificado, de manera que la moneda pueda devenir común<sup>8</sup> y se restablezca el lazo entre la moneda y el pueblo europeo.

---

<sup>8</sup> Sobre la diferencia entre moneda única y moneda común, ver LORDON, F., *La malfaçon*, Paris, 1ª ed, Les Liens qui Libèrent, 2014.