

Un euro mal diseñado

Por Pedro schwartz

El incendio del euro, latente hasta el momento y aparentemente controlable, se ha convertido en una deflagración difícilmente controlable ahora por tres razones: el euro estaba mal diseñado; ese diseño, incluso siendo defectuoso, no se ha respetado; y las autoridades de la Unión Monetaria no han querido reconocer la verdad de lo que estaba ocurriendo.

Entendamos las condiciones de una unión monetaria, un arreglo equivalente a un sistema de tipos de cambio fijos entre divisas. Para que un grupo de países puedan mantener fijo el cambio entre ellos es necesario que atesoren una reserva de las monedas de los otros miembros del sistema para responder a la demanda, a veces angustiosa, de divisa extranjera cuando falta la confianza en que el cambio podrá sostenerse.

En un sistema de moneda única, obligatoria y de curso legal, que es la forma más extrema del cambio fijo, en vez de reservas de divisas suficientes para evitar una devaluación, los países deben mantener incólume su capacidad de endeudamiento: así podrán atender a súbitas necesidades de la Hacienda por algún acontecimiento inesperado que no afecte a todos los miembros; así también podrán acudir a salvar sus bancos y cajas muy endeudados a corto e invertidos en activos repentinamente convertidos en “basura”.

Para ello, es del todo necesario que los Tesoros públicos estén siempre equilibrados o incluso muestren un superávit, y éste tanto más cuantioso cuanto menos diversificado esté el sistema financiero privado. Igualmente, es necesario que las balanzas de pagos no se encuentren en excesivo desequilibrio, pues las deudas extranjeras han de pagarse al fin con exportaciones: cuanto más abierta sea una economía y mayor su sector exterior, más fácilmente podrá responder a las deudas incurridas fuera.

Favorecer el crecimiento

La tercera condición es que las instituciones del país endeudado favorezcan el crecimiento, gracias a que en él reina una competencia irrestricta, a que goza de un sector privado variadísimo, a que las manos muertas no se hayan instalado en una improductiva explotación de rentas. Me estoy refiriendo a la necesidad de evitar prohibiciones, subvenciones, privilegios sindicales y también que el sector público sea pequeño y esté dedicado a sus funciones necesarias.

La exigencia de un presupuesto siempre equilibrado fue recogida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento del año 1997. Únicamente permitía que en circunstancias muy especiales el déficit público pudiera llegar a lo equivalente

al 3% del PIB. Ocurrió que, nada más puesto el euro en circulación, Francia y Alemania incumplieron esta regla, no fueron sancionadas debidamente y el Pacto se modificó para dulcificarlo. Ahora pagamos esos errores.

Del superávit de la balanza de pagos nada se dijo en la creación del euro. Al contrario, la sabiduría convencional era que los países de la UM convergerían suavemente e intercambiarían mercancías y servicios sin grandes desequilibrios. Esta esperanza estaba basada en la idea de un economista injustamente premiado con el Nobel, el canadiense Mundell, de que espontáneamente la UM se convertiría en una “zona monetaria óptima”, gracias a que el capital y el trabajo se desplazarían fácilmente en toda el área. Esto no ocurre ni en EEUU, no digamos en la Unión Europea. La política fiscal de los miembros debería haber sido especialmente restrictiva en los países con grandes déficit exteriores.

Por fin, las economías de la UM tenían que ser todas productivas y flexibles, cada una en sus especialidades. Cuando John Major estaba buscando la entrada de la libra en el euro, propuso que la tasa de paro fuera un indicador de la rigidez de los diversos miembros y fuera condición suspensiva de pertenencia a la zona. No se le hizo caso.

Mal diseñadas y desobedecidas las reglas del euro, el incendio ha ido propagándose de país en país. Las autoridades europeas y el BCE han querido disimularla como si fuera una crisis de liquidez y no lo que es de verdad, una crisis de solvencia. Se ha tirado el dinero en tapar agujeros en vez de reconocer que Grecia, Irlanda, Portugal, Italia y también España no podían atender a sus cuantiosas deudas públicas y privadas dada su incapacidad de crecimiento.

Era necesaria no sólo una espera para aplazar las fechas de devolución del principal, sino también una quita, que se reconociese que los préstamos se concedieron a proyectos fallidos, en especial para un Estado de Bienestar insostenible. Ha llegado el momento de que las naciones en crisis financiera acudan al Club de París para la reducción de su deuda pública y al de Londres para la privada. Las quitas tendrían que venir acompañadas, si fuera necesario para dar un respiro a esos países, de la salida temporal del euro, lo que haría muy oneroso exportar capitales pero evitaría el “corralito” a la argentina. El euro y la moneda nacional correrían en paralelo, para que se pudiera contratar en la divisa fuerte, si ése fuera el deseo de las partes.

Comprenderán que, a la vista del desastre institucional y político del euro, tenga yo poca confianza en la solución propuesta por los eurofanáticos de siempre: ¡una deuda pública europea!; ¡una Hacienda pública europea! La solución será más bien aplicar estrictamente las reglas y condiciones que la historia de otros sistemas de cambio fijo nos aconsejan.