

TRIBUNA: Cita decisiva en Bruselas MANUEL DE LA ROCHA VÁZQUEZ

Salvar el euro, ¿en qué condiciones?

MANUEL DE LA ROCHA VÁZQUEZ 09/12/2011

Lo que hasta hace solo unos meses parecía inimaginable, opiniones radicales propias de lunáticos, ya no lo es: el euro podría disgregarse, con las consecuencias catastróficas que eso acarrearía. Cabe preguntarse cómo se ha llegado hasta aquí. La suerte del euro se ha ido deslizando en un encadenamiento de malas decisiones y peores ejecuciones, acompañadas de mercados financieros que ya no responden a fundamentos económicos sólidos. O sea, una especie de tormenta perfecta en un océano económico-político.

En la carrera por salvar al euro, los próximos días son cruciales. Comenzando con las reuniones del Eurogrupo y Ecofin de esta semana, seguidas de la del BCE, y las cumbres decisivas (¿cuántas van ya?) del euro y el Consejo Europeo que comenzaron ayer.

En este recorrido, ya ha dejado de ser un secreto que se está diseñando una eurozona a dos velocidades. Alemania y Francia negocian planes para lo que se va conociendo como una "unión fiscal", que posiblemente estaría abierta a todos los países del euro, pero solo si están dispuestos a cumplir las duras condiciones que impone la señora Merkel. O sea, el método comunitario sustituido por un *Deutschland diktat*. Por lo que se va filtrando parece que para Alemania y sus países satélite, unión fiscal tiene que ver esencialmente y ante todo con la imposición de la disciplina presupuestaria a cualquier precio. Los Gobiernos que quieran seguir en el club euro deberán someter sus presupuestos nacionales al escrutinio y potencial veto por parte del resto de miembros, con sanciones que se aplicarían automáticamente para los incumplidores. Una especie de avance federalista del euro, pero dibujado con colores germanos, donde solo cuenta el control del déficit. Los necesarios cambios en el Tratado que se requieren serían sorteados mediante un acuerdo intragubernamental, una especie de tratado del euro, fuera de las instituciones comunitarias. Cómo quedaría la relación con el resto de países, del euro *blando* y fuera del euro, queda lejos de estar claro.

Pese a las ambiciones de Merkel, es difícil creer que algún país miembro del euro esté dispuesto a ceder la soberanía de su máspreciado instrumento de política económica, como es el presupuesto, sin nada a cambio. Por eso, la clave de las negociaciones se encuentra en las contrapartidas que Alemania tendría que ofrecer: eurobonos. Es decir, a cambio del control del presupuesto que garantice la disciplina fiscal, los países reclaman la garantía de que Alemania les rescatará si las cosas van mal. Ese sería el pacto, el gran *bargain* que se cocina en despachos entre Berlín, París y Bruselas estos días.

Pero los alemanes se resisten, pues para ellos los eurobonos no son una forma de solidaridad y respaldo mutuo, sino que equivalen a cheques en blanco entregados a sus vecinos del sur para pagar la factura de sus desmanes. Y si la fiesta se alarga, temen que al final el cheque tenga una cifra y sea pasado para su cobro; lo llaman *transfer unión*. No debería sorprender a nadie que Alemania requiera garantías estrictas y fehacientes de control presupuestario, antes de aceptar una

mutualización de la deuda, que ellos saben caería sobre sus hombros si las cosas fueran mal. Lo que no es tan razonable es que exijan lo primero (control estricto sobre los presupuestos del vecino, incluido veto y sanciones), sin ofrecer lo segundo (eurobonos).

La falta de acuerdo o uno parcial no generará la estabilidad necesaria, acercando un poco más la eurozona al precipicio, tal vez esta vez sin vuelta atrás. Merkel lo sabe y por eso lo razonable es confiar en que al final acepte algún tipo de emisión de eurobonos, como contrapartida a sus demandas. Un acuerdo en estos términos que incluya a toda la eurozona se vería muy reforzado si fuera acompañado de la decisión del BCE de actuar como prestamista de última instancia para respaldar al euro y además bajará un poco más los tipos de interés. Con ello, se calmarían casi seguro los mercados -ya más optimistas tras las últimas inyecciones de liquidez a los bancos- reduciendo las primas de riesgo. Este contexto permitiría ganar tiempo a los países de la eurozona para aprobar las reformas en el funcionamiento y tamaño del fondo de rescate, que en el futuro deberá jugar el papel que ahora se pide que haga el BCE. Aquí la cuestión sigue siendo de dónde saldrá el dinero para aumentar el tamaño del fondo que le dote del poder disuasivo necesario.

Por último, la atención en lo urgente (estabilizar los mercados financieros y asegurar el futuro del euro) no debe hacer olvidar lo importante: recuperar el crecimiento. La OCDE alertó esta semana sobre el riesgo de una nueva recesión global, empujada por Europa, cuyo crecimiento previsto cayó del 2% al 0,2% en 2012. Parece claro que la estrategia de austeridad acelerada en el contexto actual, como única receta de salida de la crisis, no funciona. Pero, ¿cuántos meses de estancamiento, alto desempleo y deterioro de las condiciones de vida están dispuestos a esperar los Gobiernos del sur de Europa antes de darse cuenta de ello?