

## Prólogo a la edición española

Desde una perspectiva histórica, la gestión de la zona euro durante los últimos años será, sin duda, uno de los mayores errores en política económica. Durante la primera década de la moneda común, los dirigentes europeos fueron incapaces de poner freno a la acumulación de desequilibrios y de prevenir los riesgos. Luego, su gestión de la crisis, una vez se hubo declarado en Grecia a finales de 2009, transformó gradualmente lo que inicialmente fue un incidente periférico en un cuestionamiento de carácter existencial. Aunque acabaron tomándose decisiones difíciles, demoradas durante mucho tiempo, el coste de estos errores ya es actualmente considerable y tiene todos los números para agravarse aún más, muy especialmente en la Europa del sur.

¿Qué lecciones sacar de todo ello? Con demasiada frecuencia, esta crisis se ha venido leyendo a través de un prisma único y, como mínimo, parcial: el de la indisciplina presupuestaria de algunos Estados. Para la opinión pública de la Europa del norte, y para muchos de sus dirigentes, los extravíos presupuestarios griegos resumen todos los males de la Europa del sur. Esa engañosa lectura inspira una medicina inadecuada que hace hincapié, sólo, en la aplicación de las normas del Pacto de Estabilidad, como si la misma idea de este pacto no estuviera también en cuestión, y como si todos los problemas tuviesen su origen en la mala gestión de las finanzas públicas. Es evidente que los quebrantamientos de la disciplina presupuestaria, de los que Grecia fue culpable, son inaceptables y que el sistema de supervisión presupuestaria tenía que reforzarse. Es evidente que es indispensable enderezar las finanzas españolas, italianas o francesas. Pero cuando

este programa se haya llevado a cabo, ¿habremos eliminado la múltiple vulnerabilidad de la zona euro? Creerlo sería un error.

Para aprender las lecciones de la crisis, y evitar que ésta vuelva a producirse, es preciso ir más allá de los síntomas evidentes y de los remedios convencionales. Es preciso, por ejemplo, explicar por qué un sistema económico perfectamente simétrico, que ponía a todos los países en el mismo plano, ha acabado restaurando la posición destacada de Alemania y colocando en una posición subordinada a todos los demás países. Es preciso comprender por qué el capital se lanzó, al principio, del norte hacia el sur de la zona euro, alimentando así la explosión del crédito, antes de retraerse brutalmente. Es preciso reconocer que la perversa independencia entre Estados y bancos fragiliza a los unos y los otros, y conduce a los inversores a huir de la deuda pública. Es preciso advertir que, en situaciones presupuestarias idénticas, el régimen monetario y financiero vigente hace a los Estados que participan en el euro más frágiles que los que permanecieron fuera. Es preciso, por fin, determinar cuál de las respuestas que hoy se debaten –pacto presupuestario, intervenciones del banco central, reforma de la regulación bancaria, eurobonos– es la mejor para poner remedio a estas fragilidades. Desgraciadamente, la discusión sobre todos estos temas queda, con excesiva frecuencia, reducida a los expertos, carece de resonancia y de vigor.

Sin embargo, la urgencia no impone sólo reformar el sistema. No basta actuar a largo plazo, es igualmente importante, al menos, restaurar la competitividad de las economías que permitieron que se degradara y encontrar el camino para una recuperación del crecimiento. En este plano, las iniciativas han sido, hasta hoy, notablemente insuficientes, y la mera idea de una estrategia común que vaya más allá de los esfuerzos individuales de reforma es puesta en cuestión por algunos. Ciertamente, estos esfuerzos son indispensables. Ciertamente, la experiencia –incluso, recientemente, en Italia– sugiere que con unos gobiernos propensos desde siempre a retrasar las decisiones dolorosas, las dificultades macroeconómicas y la presión de los mercados son, sin duda, un acicate necesario. Pero una cosa es decir que este o aquel país debe pasar individualmente por el aro y otra es creer que toda la Europa del sur puede someterse simultáneamente a esta prueba. España, Italia y Francia representan conjuntamente casi la mitad de la zona euro. Cada uno de estos países puede, individual-

mente, sacar partido de una estrategia de austeridad y devaluación interna, pero es mucho más difícil imaginar que vayan a lograrlo simultáneamente sin el decidido respaldo de toda la zona euro. El desafío, para los europeos, es encontrar el equilibrio entre la exigencia individual y la dinámica colectiva.

Enero de 2012



## La verdadera cuestión

«*Was ist die wirkliche Frage?*» ¿*Cuál es la verdadera cuestión?*

El 26 de julio de 2011, con un sentido por completo alemán de la planificación, los animadores del Frankreichzentrum de la Universidad de Friburgo me invitan para indicarme, con seis meses de adelanto, lo que esperan de mí. Me han ofrecido que inaugure su asamblea anual, en diciembre, y, también con un modo por completo alemán de interrogarse sobre las lejanas consecuencias de las decisiones inmediatas, me piden que analice las implicaciones de las iniciativas de salvamento de la zona euro que se suceden desde hace meses.

No somos economistas, me dicen, y no comprendemos ya a dónde nos lleva todo esto. Nuestra canciller, la señora Merkel, nos ha dicho que para salvar nuestra moneda era necesario ayudar a nuestros socios, pero eso no formaba parte del contrato que pactamos al principio con ellos. Nuestros economistas nos dicen que vamos directamente hacia una «unión de las transferencias», como entre ambas Alemanias, ¿pero por qué es necesario que paguen los trabajadores alemanes en vez de los griegos acaudalados? Los franceses nos dicen que debemos dotarnos de un gobierno económico común, pero no comprendemos qué significa eso. ¿No fue el euro impuesto demasiado pronto a unas economías demasiado dispares? ¿Sociedades que se ignoran unas a otras pueden seguir teniendo una moneda común? ¿Pueden reanimar su proyecto de unión, y con qué condiciones? ¿O pueden divorciarse, y a qué precio? Sí, realmente, ¿*cuál es la verdadera cuestión?*

De camino, al regresar, se me ocurre la idea de este libro. Desde hace largos meses, con mis colegas del *think tank* Bruegel, he inten-

tado elaborar respuestas a la crisis europea. Hemos evaluado la solvencia de Grecia y sopesado la salud de los bancos europeos. Hemos imaginado fórmulas complejas para reducir las deudas de los Estados, fortalecer la capacidad de intervención financiera de Europa o crear *eurobonos*. Hemos desmenuzado la gobernanza de la zona euro y analizado los hechos y gestos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Hemos evaluado, criticado, propuesto, exhortado. Hemos organizado múltiples seminarios en los que expertos y hombres de decisión han confrontado sus soluciones, e incluso un juego de estrategia para verlo un poco más claro. La más de una docena de acrónimos indescifrables que ha inventado Europa para intentar conjurar la crisis nos es tan familiar como las fórmulas gnósticas lo eran a los alquimistas de la Edad Media. En resumen, nos hemos sumergido en la técnica. Evidentemente, era necesario. Es nuestro papel.

El encuentro de Friburgo, sin embargo, me confirmó que la cuestión no es principalmente técnica. Cuanto más profunda se hace la crisis, más se precisan las amenazas sobre la supervivencia del euro y más político se hace el asunto. Tras las cifras, los mecanismos y los procedimientos, los interrogantes se refieren, cada vez más, a los principios: el vivir juntos, la solidaridad, la democracia. Ahora bien, precisamente cuando los dirigentes deben tomar decisiones políticas primordiales, los ciudadanos ven cada vez con menor claridad los términos de las opciones.

Su perplejidad es comprensible. Les habían dicho que los demonios se habían calmado –que estaban domados incluso. El euro no les había protegido de la crisis de los *créditos basura*, pero al menos –eso creían– había evitado crisis monetarias como las que habían acompañado los años 1990. Sin él –se decía por aquel entonces– la cosa habría sido mucho peor. Al amparo del trauma financiero de 2008, los Estados habían prevaecido de nuevo sobre los mercados financieros. Frente a los peores choques, las políticas económicas habían sabido conjurar la depresión. Por lo que se refiere al egoísmo nacional, los europeos lo habían enterrado dando a luz esa moneda. Y he aquí que, sin embargo, tres años más tarde, todos esos demonios se desenfrenan ante sus ojos en una infernal zarabanda.

Desde hace dos años, los dirigentes europeos fingen dominar lo que no supieron evitar. Está claro que no escatiman esfuerzos y, es evidente, algo esencial se decide en esas repetidas cumbres que

acompañan la actualidad. Pero los ciudadanos no entienden nada de esos comunicados con los que se trata de apagar el incendio a fuerza de proclamas definitivas, de procedimientos herméticos y de inventos lexicográficos. Por lo que se refiere a los centenares de miles de millones de euros que se movilizan con el mismo objetivo, no comprenden ya para qué sirven, no saben si se trata de préstamos o de donaciones y no captan si les protegen o les empobrecen.

En las calles de Atenas se quemaba la bandera europea, y en Dublín no lo hacen más por contención que por sentimiento. Pero sin duda es entre los alemanes donde el temor resulta más palpable. Todo el mundo mira su país como aquél en el que el euro ha tenido éxito. A pesar de que la economía aminore su velocidad, el éxito económico sigue siendo insolente y su índice de paro notablemente bajo. Alemania tampoco es presa de una crispación egótica. Al contrario de lo que ocurre en Finlandia o en los Países Bajos, el nacionalismo y el populismo no recaudan en las urnas. Sin embargo, el desconcierto es profundo. Los alemanes tienen la impresión de que sus socios han hecho trampa y se les pide ahora, a la vez, que paguen por las faltas de los demás, que cambien las reglas para cubrir esas carencias y que se comprometan más todavía en una solidaridad cuyos límites no ven.

Los franceses, cuya situación económica no es tan buena, son más ambivalentes. Un día se asimilan a los griegos, al día siguiente a sus acreedores. Esta crisis, que afectaba a la periferia europea, fue acercándose un mes tras otro. No se atreven a imaginar que su Estado, a su vez, se verá sin capacidad para financiarse. En todo caso, se arriesga a perder su famoso AAA, y no pueden excluirse guiones más sombríos aún. Tienen la sensación de asistir como espectadores a una indescifrable partida en la que están jugándose su prosperidad y su autonomía. La crisis del euro simboliza, a su modo de ver, el fracaso de quienes les gobiernan. Aguzan su furor contra las élites y su rencor contra los bancos. Y son numerosos los que se preguntan si, a fin de cuentas, no sería necesario poner fin a esa experiencia monetaria.

Ante los primeros asaltos, era inevitable un divorcio entre los ciudadanos y quienes toman las decisiones. El tiempo de las intervenciones urgentes es el de los mercados financieros, a los que debe convencerse y, a menudo, adelantarse. No es el de la toma de conciencia colectiva ni el del debate democrático. Eso justifica a veces las decisiones apresuradas, con el riesgo de poner en juego, sin sufi-

ciente deliberación, sumas que desafían la imaginación. Pero este estadio se ha superado. En este juego Europa habría podido tener éxito, pero ha fracasado. Se mostró dramáticamente lenta para superar sus vacilaciones, resolver sus diferencias, actuar. Siempre hizo demasiado poco, demasiado tarde, y dilapidó así su capital de credibilidad. Ha transformado una crisis periférica en crisis existencial.

Paradójicamente, son hoy los mercados financieros los que reclaman claridad política. Para todos aquellos que, de Nueva York a Singapur pasando por Londres y París, deben decidir cómo invertir los capitales que gestionan, la verdadera cuestión no es saber si Grecia va a pagar sus deudas o si el Banco Central Europeo seguirá comprando obligaciones italianas. La verdadera cuestión es saber qué quieren hacer los europeos con su moneda y, sobre todo, qué quieren hacer juntos. El debate democrático sobre las respuestas a la crisis del euro no es sólo políticamente necesario. Es económica y financieramente indispensable.

Mi ambición, con este libro, es contribuir a este debate: recordar, primero, de qué historia es heredera nuestra moneda; intentar, luego, hacer legible esta crisis de la que, a menudo, sólo se percibe el ruido y la furia; explicitar, finalmente, los términos de las opciones que se nos ofrecen.

París/Bruselas,  
20 de octubre de 2011.