

## ¿VIENTOS DE CAMBIO EN LA ZONA EURO?

Publicado el 26-04-2012 por **Federico Steinberg**

<http://www.expansion.com/2012/04/26/opinion/tribunas/1335472607.html#>

**A primera vista parece que algo está cambiando en Europa. La victoria en la primera vuelta de las elecciones francesas del socialista Francois Hollande y la caída del gobierno holandés por la negativa de la ultraderecha de apoyar el ajuste fiscal indican que hay un resurgir de partidos que, de distintas maneras, intentan poner un freno a la estrategia del ajuste en Europa.**

Asimismo, cada vez toma más fuerza el discurso que afirma que, de continuar con la estrategia de austeridad (sin crecimiento), España e Italia, que son países sistémicos, entrarán en el círculo vicioso en el que se encuentra Grecia, en el que los recortes agudizan la recesión, reducen la recaudación fiscal y fuerzan nuevos recortes. Este diagnóstico viene además avalado por el Fondo Monetario Internacional –que insiste en que hay que reducir la velocidad del ajuste fiscal en la zona euro para evitar peligros mayores–, así como por numerosos estudios que afirman que la crisis del euro no responde sólo a problemas fiscales, sino que está causada por los desequilibrios por cuenta corriente dentro de la eurozona y por el mal diseño institucional de la moneda única.

El problema es que no sabemos si estos mensajes, fáciles de vender tanto en la Europa del Sur (Francia incluida) como en las instituciones europeas, e incluso la prensa anglosajona, han llegado al eje Berlín-Frankfurt, que es quien desde el inicio de la crisis decide en Europa. Tanto el gobierno alemán como el Banco Central Europeo (BCE) saben que está en su mano salvar la moneda única. Hasta ahora han estado dispuestos a hacerlo, pero solo a cambio de modificar los usos y costumbres económicos de buena parte de los países de la eurozona, que consideran que, hoy por hoy, hacen a la unión monetaria inviable. A cambio de sus concesiones (que en el caso del BCE son bajadas de tipos de interés, inyecciones de liquidez a la banca y compra de bonos de los países periféricos y en el de Alemania aportaciones al fondo de rescate y, en el largo plazo, flexibilidad ante la creación de eurobonos), están obligando al resto de países a abrazar los principios de la austeridad fiscal y las reformas estructurales.

### **Primas de riesgo**

El problema es que no lo hacen ni de forma sistemática ni con transparencia. Así, en vez de que el BCE diga claramente que si las primas de riesgo de los países sistémicos superan los 400 puntos básicos habrá intervenciones

automáticas en los mercados secundarios de deuda o que Alemania acepte duplicar el fondo de rescate a cambio de la ratificación del nuevo Pacto Fiscal, mantiene siempre la suficiente ambigüedad como para que los países sigan sintiendo la presión de los mercados y no se relajen en el recto camino que conduce a la "germanización" de sus economías. Y en el proceso, Alemania disfruta de condiciones de financiación muy ventajosas porque los capitales salen del sur de Europa y se refugian en la deuda Alemana, lo que no permite que el euro se deprecie, que es lo que necesitarían los países en recesión para aumentar las exportaciones fuera de la zona del euro.

Por mucho que haya vientos de cambio en Europa es muy improbable que el eje Berlín-Frankfurt haya modificado su diagnóstico sobre la crisis o que se haya dado cuenta de que la estrategia de austeridad puede ser suicida. De hecho, por el momento, sigue pidiendo más reformas y un cumplimiento estricto de los objetivos de déficit para no deslegitimar el nuevo Pacto Fiscal. Esto implica que, para que el eje Berlín-Frankfurt ceda, tiene que percibir que el euro corre el riesgo de romperse o tiene que sentir que ha aparecido una voz con suficiente legitimidad política que le plante cara. En un reciente artículo en Financial Times, José Ignacio Torreblanca, Director de la Oficina de Madrid del Consejo Europeo de Relaciones Exteriores, afirmaba que ha llegado la hora de decir basta y cambiar el rumbo. Pero para conseguirlo solo hay dos caminos.

Construir un nuevo contrapeso político a Alemania o que España e Italia se planten y digan que, aun estando plenamente convencidos de la necesidad del ajuste y las reformas, solo seguirán avanzando si Alemania da algo más a cambio. Para lo primero habrá que esperar a la segunda vuelta de las elecciones francesas pero para lo segundo sería importante ir diseñando una estrategia y construyendo un buen argumentario. De ello dependen tanto la supervivencia del euro como el mantenimiento de la cohesión social en Europa.