
Un frío invierno para la Unión Europea

Enrique Feás | Investigador principal, Real Instituto Elcano | @EnriqueFeas 

Federico Steinberg | Investigador principal, Real Instituto Elcano | @Steinbergf 

Tema¹

La Unión Europea se enfrenta a un invierno plagado de amenazas, tanto bajo la forma de divisiones internas como de riesgos externos.

Resumen

El escenario de los próximos meses se presenta complicado para una Unión Europea que ha conseguido mantenerse unida ante los últimos desafíos, pero en cuyo seno ya comienzan a aparecer las primeras grietas. Este artículo analiza las divisiones internas frente a la amenaza rusa, en materia fiscal, energética y de cambio climático, ante el creciente populismo o respecto a la ampliación, así como los riesgos externos por la inestabilidad del Reino Unido, la desaceleración china o la posibilidad de tensiones financieras.

Análisis

La Unión Europea (UE) se enfrenta en los próximos meses a un escenario económico extraordinariamente complejo. A los problemas derivados de la inflación y de las subidas de tipos de interés, que aumentan la probabilidad de una recesión, se suman las tensiones sobre el suministro energético por la invasión rusa de Ucrania, pulsiones de renacionalización y un creciente protagonismo político de la extrema derecha en varios países. Todo ello dificulta la acción conjunta europea en un momento en el que la unidad es imprescindible.

La UE, por el momento, ha mostrado ciertos rasgos de unidad: ha mantenido un frente común ante la invasión de Ucrania (sanciones a Rusia, apoyo económico y militar y coordinación con EEUU y la OTAN), ha dejado en suspenso las reglas fiscales hasta finales de 2023 para poder apoyar a sus ciudadanos más vulnerables ante la inflación, ha seguido ejecutando los fondos de los planes de recuperación, e incluso se está replanteando su normativa energética. Sin embargo, y al mismo tiempo, ve cómo se van acentuando las divisiones internas y los riesgos externos.

En las próximas páginas esbozamos tanto las posibles fuentes de división interna como los riesgos externos. En el plan interno, a los tradicionales cismas norte-sur (acreedores-deudores) de la crisis del euro de la década pasada y este-oeste por cuestiones

¹ Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de Raquel García Llorente, Miguel Otero y Jorge Tamames.

migratorias y de estado de derecho, se añaden las tensiones que ha originado la invasión rusa de Ucrania. Los riesgos externos, por su parte, tienen que ver con el difícil contexto económico global y con las amenazas que supone el nuevo paradigma geopolítico global, en el que la UE todavía necesita encontrar su lugar.

Divisiones internas

La primera de las divisiones internas tiene que ver con **la estrategia frente a la amenaza de Rusia**, que oscila entre los países “duros” partidarios del retorno al *statu quo ante* como única solución aceptable (entre los que se encuentran los países del este, España o el Reino Unido) y los “flexibles” que preferirían un acuerdo lo antes posible, aunque supusiera concesiones por parte de Ucrania (que incluyen, con matizaciones, a Alemania, Francia o Italia). Esta división (resultado de una mezcla entre experiencia histórico-política y dependencia energética), se extiende al grupo de Visegrado, entre el gobierno de Hungría –con un Orban que representa la versión más putinista-trumpista de Europa– y el gobierno polaco, con una visión esencialmente atlantista que podría alterarse tras las elecciones de 2023. Las divergencias de estrategia europea también afectan a China, sobre todo a la luz de la experiencia de los riesgos de la dependencia rusa.

En segundo lugar, se va acentuando una división norte/sur en materia de sostenibilidad fiscal, vinculada a la necesidad de retomar el debate sobre las reglas fiscales y a la resurrección del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, así como al camino que debe tomar la política monetaria. Aun siendo menos acusada que la primera, esta división existe y podría exacerbarse si la situación económica y financiera se deteriora aún más, como ya ocurrió durante la crisis del euro de 2010-2013. Por otra parte, en el trasfondo de esta división se esconde el debate sobre el modelo de crecimiento europeo, en un contexto geopolítico que ya no puede pasar, como en la anterior crisis, por la mera combinación de austeridad y exportaciones –es decir, por la *germanización* económica de Europa– sino que requiere una política industrial, energética y tecnológica más intensa e integrada, capaz de potenciar la autonomía estratégica.

En tercer lugar, hay una división en materia de energía y cambio climático, con discrepancias sobre el alcance y contenido de la reforma energética y sobre la posibilidad de retrasar la transición energética para asegurar un suministro adecuado y contribuir a una bajada de los precios. Esta división es variable: en materia de alcance de reformas, oscila entre el conservadurismo de Alemania, Dinamarca o los Países Bajos, renuentes a cambios profundos en el sistema de fijación de precios por sus posibles efectos secundarios, y Francia, Italia, España y otros países, favorables a modificaciones ambiciosas; en materia de interconectividad y diversificación de suministro, por el contrario, Alemania se sitúa más cerca de España y Portugal y se enfrentan a Francia sobre la oportunidad de construir un nuevo gasoducto. Parece que hay un principio de acuerdo para sustituir el proyecto del Midcat por un gasoducto entre Barcelona y Marsella (en última instancia de hidrógeno verde, pero también, durante la transición, para el suministro de gas natural para el mercado europeo), cuyos detalles cuantitativos y de reparto de costes se decidirán en diciembre pero que ya ha sido bautizado como “Corredor verde”. La propuesta quizás incluya, al mismo tiempo, la posibilidad de utilización de hidrógeno generado por energías sin emisiones, pero no

limpias, como la nuclear, lo que en el fondo resalta las importantes discrepancias europeas sobre el papel de la energía nuclear en la transición energética.

En cuarto lugar, existen divisiones políticas esenciales en el seno del Consejo ante el creciente peso del populismo de extrema derecha, tanto en los parlamentos como en los gobiernos (en algún caso, como en el de Italia, liderándolo). Aunque ninguno de estos partidos plantea una salida del euro o de la UE (como en otros tiempos), todos pretenden reducir la velocidad y profundidad de la integración y recuperar soberanía nacional: para algunos, como los del este, en cuestiones relacionadas con el Estado de derecho y, para otros como Italia, en relación con la soberanía económica o energética.

La quinta y última división tiene que ver con las discrepancias sobre el futuro de Ucrania en el marco de la UE, no sólo respecto a la ayuda militar y económica (de la que ya hemos hablado), sino de la posibilidad de concederle el estatus de Estado miembro, lo que plantea dudas no sólo por su tamaño, nivel de renta y situación de reformas esenciales, sino también en términos de agravio comparativo con otros países candidatos a la adhesión. Aunque la ampliación de la UE, sobre todo en lo que respecta a los Balcanes, era ya una fuente de división entre Estados miembros, cada vez parece más claro que la invasión rusa de Ucrania va a reconfigurar en muchos aspectos la naturaleza de la UE.

Riesgos externos

Por otro lado, a la UE también se le acumulan los riesgos externos, tanto políticos como económicos y financieros.

En primer lugar, la vulnerabilidad económica del Reino Unido, que, pese al regocijo de algunos, no deja de ser un factor preocupante de inestabilidad económica y financiera para el continente. El nuevo gobierno de Rishi Sunak deberá centrarse en recuperar la confianza de los mercados, y para ello es importante no sólo que practique una política fiscal prudente, sino que evite riesgos adicionales derivados del enfrentamiento con la UE en el contexto del *Brexit*.

En segundo lugar, el débil crecimiento de China, unido a la preocupante ocultación de datos estadísticos (con el aplazamiento sin fecha de los datos de balanza comercial y de PIB en el contexto del 20º Congreso del Partido Comunista), lo que hace presagiar malas noticias. La demostración de poder de Xi Jinping, unida a la debilidad de la economía china, incrementan las posibilidades de iniciativas de carácter nacionalista en relación con Taiwán, aunque quizás se espere a un momento de mayor debilidad del gobierno estadounidense (vinculada al calendario político electoral, donde las elecciones de mitad de legislatura –donde se espera una fuerte recuperación de los republicanos– podrían alterar la estrategia actual).

En relación precisamente con Estados Unidos, y en tercer lugar, su inflación continuada (un 8,2% interanual en septiembre, algo más de lo esperado por la Reserva Federal) anticipa nuevas subidas de tipos de interés que multiplican la probabilidad de una recesión, impulsan nuevas apreciaciones del dólar que tensionan las finanzas de los países emergentes y dificultan la lucha contra la inflación en Europa (vía encarecimiento

nominal del precio del petróleo y materias primas –aunque la depreciación del euro promueva las exportaciones). Con un ciclo económico europeo mucho más retrasado que el estadounidense (con niveles de gasto inferiores a los de prepandemia en muchos casos) y una dependencia energética mucho mayor, es lógico que el euro sea mucho peor refugio que el dólar para los mercados internacionales y para los países del llamado Sur Global. La crisis británica es un buen ejemplo de que no siempre es fácil prever el origen de determinadas vulnerabilidades financieras y, en un contexto de alta volatilidad, no hay que descartar sorpresas de algún país emergente o del sector financiero o bancario de países desarrollados.

En este marco de incertidumbre radical, realizar predicciones resulta inútil y tan sólo cabe hablar de **posibles escenarios alternativos**. Un escenario central, ni demasiado optimista ni demasiado pesimista, sería que el invierno no fuera excesivamente duro y no hubiera cortes de suministro energético en Europa central. En ese caso, en ausencia de sorpresas en la guerra en Ucrania, la recesión en la eurozona podría ser suave (teniendo en cuenta, además, que partimos de niveles de desempleo relativamente bajos). Lo previsible es también que la guerra en Europa se alargue, con una Ucrania que aspira no sólo a resistir con apoyo militar y económico, sino también a recuperar territorio perdido (Crimea incluida) y una Rusia que, tras anexionarse algunas zonas conquistadas mediante referéndums ilegales, no puede ya dar marcha atrás y continúa con su *guerra híbrida en Europa* (con sabotajes a infraestructuras, ciberataques, etc.). Si nadie cede y la tensión se mantiene, la economía de Ucrania va a necesitar ingente ayuda económica y humanitaria. Si se mantiene la tradicional división del trabajo en Occidente, en la que EEUU pone el grueso de las armas y Europa el grueso de los fondos de reconstrucción, se podría garantizar una cierta unidad europea, aunque aprobar medidas ambiciosas va a resultar cada vez más difícil.

En este escenario, la inflación seguiría siendo elevada y la recesión llegaría, pero no tendría por qué ser muy acusada. Pese a los malos datos de septiembre, es muy posible que la inflación en EEUU haya tocado techo, no así en la eurozona, donde la apreciación del dólar refuerza la importación de inflación energética. En consecuencia, los tipos de interés del Banco Central Europeo (BCE) seguirían subiendo, lo que ralentizaría todavía más la demanda, aún no plenamente recuperada *de la pandemia*. Incluso aunque los precios energéticos se fueran moderando (algo que no está en absoluto garantizado), la incertidumbre derivada de la guerra, la crisis económica en el Reino Unido o el frenazo en la economía China (sólo positivo en cuanto que reduce la presión sobre la demanda energética) dibujan un horizonte pesimista para la economía europea. La clave está en si los gobiernos serán capaces de *aplicar paquetes fiscales de protección a los más desfavorecidos* que amortigüen las tensiones sociales y, al mismo tiempo, evitar dos riesgos: que la política fiscal se haga incompatible con la lucha contra la inflación y que las diferencias en la cuantía de las medidas se haga incompatible con el mercado común (el anuncio del paquete fiscal alemán de 200.000 millones, muy mal recibido por la Comisión y otros Estados miembros, es un ejemplo de la peligrosa tentación de adoptar medidas descoordinadas).

En todo caso, no se prevé inestabilidad política en ninguno de los grandes países de la zona euro. El nuevo gobierno italiano probablemente siga una línea relativamente pragmática (más allá de alguna confrontación con la Comisión por el presupuesto y tensiones esporádicas), lo que evitaría una peligrosa crisis financiera en el país.

Dicho esto, y aunque el BCE ya disponga de un nuevo instrumento para intervenir y comprar deuda de algún país si fuera necesario, la estabilidad financiera y la sostenibilidad de la deuda tienen visos de ser temas prioritarios en la agenda europea de los próximos meses, por varios motivos.

Por un lado, porque el Pacto de Estabilidad y Crecimiento debe retomarse, lo que exigirá el diseño de nuevas *reglas fiscales*, ya que las actuales son inaplicables (o su aplicación estricta sería suicida). La Comisión tiene previsto presentar su propuesta de reforma antes de fin de año, que probablemente irá en la línea de establecer sendas de ajuste personalizadas, eliminar la regla de reducción de deuda un veinteavo y propugnar alguna forma de regla de gasto.

Por otra parte, porque los costes de emisión de la nueva deuda comienzan a ascender (el bono español a 10 años ya está en el 3,56%, seis puntos básicos por encima de las previsiones del Programa de Estabilidad).

Y, finalmente, porque la crisis de la libra esterlina debería servir a la eurozona de lección de la estrecha relación entre el valor de la deuda pública, los riesgos del sector financiero y el riesgo soberano, algo que ya vivimos durante la última crisis financiera pero que parece haberse olvidado. Mientras la unión bancaria y del mercado de capitales (cuestiones tristemente preteridas en el debate actual) no se materialicen, muchas entidades financieras (no sólo bancos) seguirán concentrando sus riesgos operativos y apoyando sus balances en deuda soberana de su país, olvidando que para que la deuda funcione como un verdadero activo sin riesgo no sólo ha de ser pagadera, sino también presentar una baja volatilidad en su precio. La estabilidad del euro no sólo requiere que las entidades financieras diversifiquen geográficamente sus clientes, sino también que eviten una excesiva concentración de riesgo soberano en sus balances. Para ello resulta imprescindible la *potenciación de activos sin riesgo de ámbito europeo* (de los que los bonos *Next Generation EU* son un excelente primer paso), así como políticas fiscales prudentes. El enfrentamiento del Banco de Inglaterra con el gobierno del Reino Unido nos enseña que el *mix* entre política fiscal y política monetaria ha de ser consistente, ya que un banco central puede estar dispuesto a comprar deuda para evitar tensiones en los mercados, pero no a desatender su mandato contra la inflación haciendo seguidismo de una política fiscal irresponsable.

Las políticas de demanda deben, por otro lado, completarse con medidas de oferta que garanticen un suministro suficiente (no sólo para este invierno, sino, sobre todo, para el siguiente) y al mismo tiempo ataquen directamente el alza de los precios. Los miembros del Consejo siguen debatiendo a un ritmo peligrosamente lento sobre la necesidad de medidas de intervención en el mercado energético, la adquisición conjunta de al menos un porcentaje de las reservas y el límite flexible para el precio de las compras de gas, al tiempo que encargan a la Comisión una propuesta “concreta” para adaptar el sistema de fijación del precio del gas en el mercado a las inusuales condiciones del mercado. La

acumulación de metaneros en la costa española y las bajadas puntuales del precio del gas no deberían relajar a la UE, especialmente ahora que Rusia ha dejado claro que su estrategia pasa por hacer pasar frío a los ciudadanos.

Finalmente, otro ámbito de debate europeo será el de la autonomía estratégica. Tras la comunicación de la Comisión de febrero de 2021 sobre su *estrategia de política comercial* el mundo ha cambiado bastante y los riesgos de expansión de las cadenas de valor se han multiplicado tras la invasión de Ucrania y la creciente tensión con Rusia y con China. La Comisión ya no puede plantearse los riesgos de disrupción de la cadena de valor como una mera posibilidad, sino como una cuestión de tiempo, tanto en lo que respecta a la necesidad de independencia energética frente a Rusia como en relación con las crecientes tensiones con China a propósito de Taiwán. Si las tensiones geopolíticas en la región asiática se acentuasen, uno de los primeros efectos se manifestaría en forma de ruptura de suministros electrónicos. En un contexto de tensiones geopolíticas internacionales y reivindicaciones de mayor proteccionismo, no será fácil diseñar una política comercial que garantice el suministro de productos estratégicos sin caer en alguna forma dañina de proteccionismo.

Conclusión

La UE ha conseguido una cierta estabilidad en las últimas crisis, *incluyendo el Brexit* y crisis del COVID-19. Sin embargo, la invasión de Ucrania está exacerbando las tensiones internas, a medida que la inflación y las restricciones energéticas comienzan a pasar factura a la economía y a la ciudadanía. Las subidas de tipos de interés generalizadas en todo el mundo, como medida indirecta para reducir la inflación, están anticipando una fuerte caída de la demanda europea y estadounidense, que se suma a la que *ya apuntaba China*. Precios, tipos de interés y tipos de cambio, unidos a otros riesgos geopolíticos externos, amenazan con generar tensiones en los mercados financieros y resucitar dentro de la UE viejas divisiones norte-sur que se suman a otras divergencias estratégicas, energéticas o políticas y sobre la ampliación. Cuanto más se alargue la guerra, más probabilidad existe de que estas discrepancias pongan en aprietos la unidad europea, en un momento en que la única solución a gran parte de los problemas pasa por la profundización de la integración fiscal, monetaria y energética, combinando responsabilidad y solidaridad a partes iguales. Esperemos que, como ocurrió al principio de la crisis del COVID, las tentaciones individualistas dejen paso una vez más a soluciones comunitarias más duraderas.