

El euro: *work-in-progress*



¿Qué futuro le aguarda al euro? Un mayor grado de integración fiscal en la eurozona, y por tanto, política, será clave para superar los retos de la nueva década.

EL NACIMIENTO DEL EURO constituyó, sin duda, uno de los pasos más icónicos del proceso de integración de la Unión Europea. No resulta fácil encontrar otro ejemplo en el que un gran número países relevantes se deshagan de su moneda —y sus subsiguientes políticas— en favor de una entidad supranacional, en este caso el Banco Central Europeo (BCE). Pese a las turbulencias del sistema en su fase embrionaria, que se llevaron por delante a Reino Unido, el 1 de enero de 1999 se dio el pistoletazo de salida a este singular proyecto. En la actualidad, más de 337,5 millones de ciudadanos de diecinueve países lo utilizan como moneda.

La infancia del euro no fue muy esperanzadora: en sus tres primeros años se depreció casi un 30 por ciento frente al dólar norteamericano. Pero la divisa comunitaria remontó hasta convertirse en la segunda moneda de reserva mundial. Con el recrudescimiento de la crisis de 2008 en Europa y la recuperación de la economía estadounidense, sobre todo a partir de 2012, volvió a caer su valor frente al dólar. Curiosamente, a comienzos de 2020 el tipo de cambio dólar-euro alcanzaba un nivel semejante a su valor inicial.

La crisis europea, que azotó especialmente a Grecia, Italia, España y Portugal, representó el periodo más comprometedor para la integridad del euro. En particular, Grecia tuvo que acometer una serie de reformas draconianas para recibir ayuda y préstamos internacionales, lo que agravó su situación, ya precaria. A pesar de que se alzaron voces discrepantes, la eurozona insistió

en mantener a la península helénica en el proyecto común. Después de ocho años, en el verano de 2018 el Gobierno griego puso fin a sus programas de rescate.

La economía española no empezó a remontar hasta 2012, gracias a las políticas europeas y nacionales impulsadas por el Gobierno entrante. Desde 2015, España ha crecido más que ningún otro país de su entorno. Durante la crisis, aquí nunca se planteó la posibilidad de salir del euro. Y es que en España la integración europea se ha percibido como algo positivo. Además, implicaba dejar atrás los malos recuerdos de la alta inflación de los ochenta y noventa, y las nueve devaluaciones de la peseta desde 1959. Con el euro nos uníamos a un bloque de países con mucho mejor historial monetario.

La crisis europea puso de relieve la vulnerabilidad de la moneda común y hoy en día se habla, con razón, de un *andamiaje inacabado*. Las dificultades económicas se han vivido con cierta ansiedad, como si estuviéramos metidos en una montaña rusa. La razón fundamental es la ausencia de un mecanismo estable de redistribución fiscal europea. Cuando una recesión asola a uno de los países de la eurozona, este se encuentra con muchas dificultades para financiar sus déficits fiscales justo cuando más lo necesita; nadie le presta ayuda, ya que existe poco margen de políticas nacionales. Si repasamos los acuerdos para salvar a Grecia, España, Italia, Irlanda o Portugal, veremos que todos ellos se negociaron *in extremis*, pues nada hay en el ensamblaje del euro que proporcione automáticamente ese respaldo.

Este hecho nos lleva a la cuestión nuclear que dirimirá el futuro del euro: ¿hasta dónde llegará la integración política de la Unión Europea? Solo con un acuerdo político aprobado por todos los países se alcanzarán soluciones que impliquen más solidaridad económica. Llámense eurobonos, seguro de desempleo europeo, seguro de depósitos bancarios europeos o presupuesto europeo, todas estas medidas harían más robusto y resistente al euro. Así lo solicitó **Mario Draghi**, presidente del BCE hasta noviembre de 2019, y por ese mismo camino va **Christine Lagarde**, su sucesora. Pero son propuestas que cuentan con las reticencias de Alemania, Holanda o Finlandia, que ven en estos compromisos una forma de transferir fondos a países más proclives a crisis, como los del sur de Europa. Y tiene lógica económica desde su punto de vista: sus sociedades no están dispuestas a aceptar lo que sería un probable impuesto de salvación europea. Dicho lo cual, son precisamente estos países —con productividades más altas— algunos de los que más se han beneficiado de la Unión Europea comercialmente.

Y así sigue el pulso, sin visos de arreglo, pues en la raíz del asunto yace una cuestión que trasciende lo económico: ¿cuánta Europa quieren los países europeos y por qué? En cualquier caso, una cosa está clara: sin mecanismos reconocidos de redistribución fiscal europeos, el euro seguirá siendo vulnerable.

Antonio Moreno [Eco 97] es catedrático de Economía y director del Master of Economics and Finance de la Universidad de Navarra.

LA PREGUNTA DEL AUTOR

Desde Europa, ¿se crean o se resuelven los problemas económicos españoles?



@NTunav
Opine sobre este asunto en Twitter. Los mejores tuits se publicarán en el siguiente número.