

MERCADOS



Alfredo Pastor
Profesor ordinario del Iese

Cátedra Iese-Banc
Sabadell de Economías
Emergentes

“Zapatero ve paradójico que los mercados que causaron el déficit examinen y pongan dificultades a los gobiernos y propone

la creación de un mercado digital único en la UE”

Un interludio: lecciones de Grecia

Mientras aquí unos y otros tantean el terreno y maniobran para tratar de llegar al acuerdo o pacto de Estado que mejor se ajuste a sus intereses, podemos extraer algunas consecuencias de la crisis fiscal de Grecia.

Empecemos por recordar que era algo que se sabía iba a ocurrir, tarde o temprano, aunque no necesariamente con Grecia: los creadores del euro sabían bien que la moneda única crea un vínculo entre los miembros de la unión, de modo que lo que ocurra en uno puede afectar a otros; nuestros colegas norteamericanos, que no simpatizaban con la idea de una unión europea, no se cansaron de repetir que la unión monetaria entre países tan diversos como sus actuales miembros no iba a salir bien.

Se siguió adelante con la idea, a sabiendas del riesgo que comportaba, porque los europeos pensaron que valía la pena correrlo, si con ello se daba un paso adelante en un proceso de unión política: ya en aquel momento hubo quien escribió –precisamente en Alemania que la unión monetaria sin unión po-

que esa ayuda, cualquiera que sea la forma que adopte, supondrá la pérdida –aunque quizá sea sólo transitoria– de la soberanía fiscal del Estado griego: sus cuentas serán objeto de escrutinio constante y directo por parte de la Comisión o de sus delegados. Una consecuencia natural del desaguado.

No es aventurado pensar que la cosa acabará bien: y con ello la

zona euro habrá superado su primera crisis seria, se habrá consolidado el principio que las ayudas son posibles –aunque no se las llame así– pero que tienen un coste político nada despreciable, en términos de pérdida de soberanía nacional. Una unión política estará seguramente más cerca, y no más lejos, que hace un año.

Las instituciones europeas podrán felicitarse de haber capeado

bien el temporal; en particular, podrán felicitarse de no haber acudido al Fondo Monetario Internacional en busca de ayuda: el Fondo fue creado para un propósito muy distinto –la ayuda coyuntural a países con dificultades transitorias de balanza de pagos– y sólo después de 1971 hubo que reinventarse como salvador de países en crisis.

También conviene recordar

que la transición de una economía con precios muy volátiles y crecimiento irregular a otra de precios más estables, déficits públicos moderados y crecimiento más sostenido lleva tiempo, y cuesta mucho: no son pocos los que dicen, aún hoy, que Francia sufrió una década de crecimiento lento como consecuencia de la política del franco fuerte; la estabilidad de precios en España también se vio acompañada de periodos de crecimiento lento, y hace diez años aún se consideraba poco menos que imposible llegar a una inflación igual a la media europea; no hay que echarse las manos a la cabeza, pues, porque Grecia dé algún tropezón, siempre que cambie de rumbo a partir de ahora. Tampoco hay que olvidar que no hace tanto tiempo que los dos países centrales de la zona euro, Francia y Alemania, hubieron de ejercer toda su influencia para que la Comisión no les abriera expediente por un déficit fiscal excesivo (aunque no tan grande, claro, como el griego): fue Irlanda la única castigada.

El caso griego debería servir de lección a todos los países con una situación fiscal delicada: la

Si los mercados niegan la financiación a Grecia, ¿se harán cargo los demás miembros de la UE?

lítica no tenía razón de ser.

El desequilibrio de las cuentas públicas griegas no hubiera tenido gran importancia en un estado federal, o si Grecia hubiera sido una provincia española, porque su déficit hubiera estado respaldado por todo el presupuesto federal (el PIB de Grecia es cinco veces inferior al de España); probablemente sus dirigentes provinciales, o autonómicos, o lo que fueran se hubieran llevado un rapapolvo mayúsculo del Gobierno central, pero la cosa no hubiera pasado de ahí. Pero el caso de Grecia en la Unión Europea es una piedra de toque: si los mercados niegan o encarecen la financiación a Grecia ¿se harán cargo los demás miembros de la Unión?

A primera vista, estos se enfrentan a una alternativa: ayudar, o separar a Grecia del euro y dejarla que se arregle. Afortunadamente para todos, la alternativa adoptada ha sido la primera: aunque la forma de la ayuda no está definida, ha quedado perfectamente claro que se hará lo mínimo necesario para evitar un impago de la deuda externa griega.

También ha quedado claro



La Acrópolis de Atenas

Las ayudas a Grecia son posibles, pero su coste político conllevaría la pérdida de soberanía nacional

ayuda comunitaria vendrá, pero con un estigma aún mayor que el que llevaba consigo la intervención del FMI: el político que deba pedirla verá seguramente terminada su carrera.

Dos lecciones más, de alcance más general –y, hay que decirlo, sugeridas por el economista-jefe del Fondo Monetario Internacional: en primer lugar, no estaría mal –aunque Alemania no querrá oír hablar del asunto– volver a hablar del objetivo de inflación: hay razones para pensar que, en épocas de bonanza, impone un corsé demasiado rígido a la política monetaria y dificulta el crecimiento; se podría aprovechar que el riesgo de inflación queda todavía lejos para fijar un objetivo algo superior al 2 por ciento.

Y, por último, no estaría mal que los países de la zona euro se comprometieran a aplicar los aumentos de ingresos que vendrán con la recuperación a mejorar sus cuentas: no durante uno o dos años, sino durante una o dos décadas, porque el volumen de deuda contraído es enorme; si no lo hacen, la próxima bajada del ciclo nos encontrará sin margen de maniobra para estabilizar nuestras economías.