

## D

## La permanencia en el euro y su coste social

Enrique Lluch Frechina\*

Cuando uno lee artículos y libros que hablaban sobre la moneda única en los años previos y contemporáneos a su implantación en la Unión Europea<sup>1</sup> puede sorprenderse al ver previstos los actuales problemas de la eurozona con una exactitud asombrosa. La descripción que aparece en ellos sobre por qué podía considerarse que Europa no es una «zona monetaria óptima» y cómo esto podría provocar disfunciones como las que estamos observando en la actualidad nos muestran que lo que está pasando estaba dentro de las posibilidades que se barajaban previamente.

Esta constatación hace que exista una corriente de opinión que se plantea seriamente si es conveniente mantenerse en el euro o abandonarlo y seguir una senda nacional como la que se llevaba con anterioridad. Ante esta, la corriente principal del pensamiento (representada por nuestros gobernantes en toda Europa) pone al euro como la prioridad de nuestra política económica común y no se plantea en ningún caso abandonarlo.

Este artículo pretende partir de las ventajas que han llevado a la implantación del euro. Una descripción detallada de las mismas nos permitirá saber qué es lo que ha motivado el entusiasmo de multitud de estadistas ante este proceso de integración económica<sup>2</sup>. En segundo lugar se verán los problemas que genera la manera en la que hemos articulado esta moneda única, refiriéndonos tanto a la organización económica derivada de la Unión Monetaria Europea (UME) como al papel que juega en la misma el Banco Central Europeo (BCE). Por último, ante estas dos realidades contrapuestas (ventajas y desventajas) y la situación de crisis social que

\* Profesor de Economía, Universidad CEU Cardenal Herrera. <http://enriquelluchfrechina.wordpress.com>.  
<http://www.facebook.com/MasAllaDelDecrecimiento>.

<sup>1</sup> En la bibliografía se puede encontrar la referencia a alguna de estas publicaciones.

<sup>2</sup> Para hacerse una idea de esta confianza, se puede acudir a dos publicaciones que se realizaron en el año 2001, financiadas por el Ministerio de Economía y por algunas importantes empresas privadas, que nos dan una idea de este entusiasmo por la moneda única de autoridades y responsables económicos de nuestro país (*El País*, 2001 y *Cinco días*, 2001).

estamos viviendo con un claro incremento de la pobreza, la privación y las desigualdades en nuestros países, se introducen las opciones que tenemos para afrontar esta difícil situación.

## 1. Ventajas del euro

A la hora de describir las ventajas que tiene el euro para la Unión Europea, creo que el Banco Central Europeo (2008:13) las sintetiza de una manera muy clara:

- La rebaja de costes de cambio de divisas y de aseguramiento de riesgos ligados a estas.
- La eliminación de barreras a la libre circulación de personas, bienes, servicios y capitales, así como el fomento de la competencia dentro de la UE.
- La transformación de los mercados financieros y de los resultados macroeconómicos del conjunto de la Unión Europea.
- El incremento de las transacciones y de la inversión entre países de la Unión Europea.
- La importancia de la moneda a nivel internacional en la medida que se incrementan los flujos financieros en euros.

Todo ello se consigue a través de una política de mantenimiento de los precios y de lucha contra la inflación, que es el principal objetivo de la política monetaria del BCE: «la estabilidad de precios es la contribución más importante que la política monetaria puede ofrecer para conseguir un entorno económico favorable y un elevado nivel de empleo» (BCE, 2004: 10)<sup>3</sup>.

Resulta evidente que la estabilidad de precios se ha conseguido en la Eurozona durante los años de implantación del euro. Su tasa de inflación solo superó el 3% en 2008 (Eurostat, 2011:84), y ello, además, se ha conseguido con unos tipos de interés oficiales bajos<sup>4</sup> que favorecieron, a su vez, el alto nivel de endeudamiento que se dio durante los años previos a la crisis. Sin embargo, no es tan evidente que esta política de estabilidad de precios esté consiguiendo un entorno económico favorable y un elevado nivel de empleo, y si no, a la realidad que observamos día a día me remito para justificar esta afirmación.

Si se analizan con más profundidad las ventajas que se han defendido para justificar la moneda única, podemos observar como la práctica totali-

<sup>3</sup> El Banco de España ofrece una relación de las ventajas de la estabilidad de precios (en línea). [http://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/politica/Los\\_beneficios\\_d/Los\\_beneficios\\_\\_33560642abac821.html](http://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/politica/Los_beneficios_d/Los_beneficios__33560642abac821.html)

<sup>4</sup> Que alcanzaron un máximo de 4,75% en 2000, pero que desde entonces han tendido a la baja y se hayan en cifras mínimas en este momento (en línea). <http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

dad de ellas se centran en el sector financiero y en la mejora del entorno empresarial. Sin embargo, la moneda única no se pone al servicio de ningún objetivo social. La moneda única no pretende mejorar las condiciones de vida de los que peor están, ni asegurar un nivel de vida digno para toda la población de la Unión Europea, sino mejorar el funcionamiento del sistema financiero de modo que se traduzca en incremento de la inversión en estos mercados y asegurar una mayor competencia entre las empresas europeas.

## 2. Problemas de la moneda única

Desde el momento en el que se plantea la posibilidad de crear una moneda única para la Unión Europea, se abre un amplio debate sobre las consecuencias que esto podría tener sobre las economías de los países que se sumasen a la misma. Desde el principio se ve que no todo son ventajas en este proceso. Sus principales inconvenientes se agrupan en tres dimensiones: la pérdida de la autonomía para realizar determinadas políticas, la estructura del Banco Central Europeo y la falta de condiciones para que la Eurozona se considere una «Zona monetaria óptima».

### Principales pérdidas de autonomía

Los dos principales costes en los que incurre un país cuando entra en una moneda única son que pierde la posibilidad de actuar sobre su tipo de cambio y de tener una política monetaria autónoma. Esto supone que el país renuncia a la posibilidad de realizar devaluaciones competitivas de su moneda que le permitan abaratar sus exportaciones e incrementar sus ventas en el exterior para compensar, así, la falta de demanda interna y el incremento del desempleo. Aunque a largo plazo, esta política puede no tener grandes consecuencias, a corto sí que puede evitar una reducción elevada de la producción que lleve a unos niveles de desempleo elevados (de Grauwe, 2003: 35-37).

En cuanto a la política monetaria, renunciar a ella impide que el Estado en cuestión pueda realizar una política expansiva para estimular la demanda y lograr mejorar el crecimiento y el empleo o una contractiva cuando el crecimiento provoca problemas de sobrecalentamiento de la economía. Del mismo modo, impide el señoreaje, es decir, la financiación del sector público a través de emisiones de dinero, que puede bajar, en un determinado momento, el nivel de deuda y el montante de intereses que tiene que pagar el Estado.

Esta pérdida de instrumentos de política económica por parte de un Estado puede llevarle, en el caso de que tenga una situación de contracción de la economía sufrida solamente por él y no por el resto de los países que tienen la misma moneda, a que sufra una contracción económica exagerada con unos

altos niveles de desempleo que no pueda ser compensada a través de estas políticas. Ante esta realidad el Estado puede realizar una política fiscal expansiva incrementando su déficit, confiando en que el mercado financiero único le permita encontrar fácilmente financiación barata. Sin embargo, si los mercados no confían en el país (por la circunstancia que sea), la prima de riesgo que tiene que pagar puede incrementarse mucho<sup>5</sup> y llegarse a cerrar los mercados financieros (como le sucedió a Grecia) dando al traste con sus intentos de recuperación económica.

## El Banco Central Europeo

El mandato que tiene el Banco Central Europeo es el de lograr la estabilidad de precios, teniendo en cuenta el crecimiento económico y el desempleo siempre que estos no vayan en contra de su principal objetivo (BCE, 2004: 9-10). Ahora bien, cuando se decidió qué modelo de Banco Central se seguía para organizar el BCE, se optó por el modelo alemán de un BCE que priorizase la estabilidad de precios y que además fuese independiente de la política, frente a otro modelo (el de la Reserva Federal Estadounidense, por ejemplo) en el que el grado de independencia del poder político es menor y tiene como objetivos añadidos la estabilización del ciclo económico, el mantenimiento del empleo y la estabilidad financiera (que era el mayoritario en los países de la UE). Por ello, ante problemas económicos graves, la actuación del Banco Central Europeo se centra en mantener baja la inflación, sacrificando cualquier medida que no ayude a este fin.

El hecho de que los gestores del BCE sean independientes, no dependan del poder político y no tengan unos órganos de control y fiscalización fuertes dificulta mucho quitarlos de su posición en el caso de que no lo hagan bien o cambiar el modo de funcionamiento de la institución. Ello nos lleva a una institución difícil de reformar y que está marcando la manera de realizar política económica en la eurozona. De hecho, como afirmaba De Grauwe (2003: 163): «Es difícil ver cómo los políticos europeos pueden continuar apoyando una institución a la que han delegado un gran poder y sobre la que tienen muy poco control. Los conflictos entre el BCE y los gobiernos europeos se incrementarán cuando se perciba que el BCE hace poco o nada para evitar recesiones y un incremento del desempleo»<sup>6</sup>.

## ¿Una zona monetaria óptima?

Los desequilibrios que se dan en uno de los países de la Unión Europea y que no se dan en otro, podrían compensarse a pesar de la pérdida de las po-

<sup>5</sup> Tal y como preveía Antonia Calvo en 1999 (Calvo, 1999:65) y como hemos experimentado en nuestro país durante los últimos años.

<sup>6</sup> Traducción propia.

líticas anteriormente nombradas, si existiesen dos condiciones que convertirían a la eurozona en lo que se denomina una «zona monetaria óptima»:

- 1.- Flexibilidad de salarios y movilidad laboral.
- 2.- Transferencias fiscales en el área que compensaran los desequilibrios.

Ante unos desequilibrios económicos entre unas regiones y otras de la eurozona, la movilidad laboral permitiría que aquellos trabajadores que no encontrasen empleo en una de las naciones del área euro se fuesen a otros países que sí tuviesen posibilidades de emplearlos, lo que reduciría el porcentaje de desempleados en el Estado con problemas. Además, la flexibilidad salarial permitiría que sus salarios se redujesen, gracias a lo cual recuperaría competitividad perdida y podría generar de nuevo empleo (a costa, evidentemente, de unos salarios inferiores).

La eurozona no cumple este requisito. A pesar del incremento de emigrantes (especialmente jóvenes y formados) que está abandonando nuestro país, la cuantía total de esta emigración no es significativa. Además, si tenemos en cuenta que la Unión Europea en su conjunto tiene más inmigrantes de fuera de la propia UE que de dentro (Eurostat 2011: 150), no podemos más que confirmar que la movilidad internacional dentro de las fronteras de la UE no es la norma ni lo más habitual entre sus ciudadanos.

Del mismo modo, los salarios no son tan flexibles como para recuperar en un corto plazo la competitividad perdida. A pesar de los intentos para lograr una mayor flexibilidad en nuestro país, los niveles salariales no se bajan con tanta facilidad como sería necesario según esta teoría. A esto hay que añadir que, si bien es verdad que se recupera competitividad para poder vender más barato al extranjero, también lo es que unos menores salarios reducen la capacidad adquisitiva de los trabajadores nacionales y esto lleva a estrechar la demanda interna acrecentando su recesión.

Por otro lado, se encuentran las transferencias fiscales dentro de una zona monetaria. Tal y como muestran Sala i Martín y Sachs (1998) la política fiscal única de Estados Unidos y su capacidad para transferir dinero de unos estados a otros, es la que logra que los problemas económicos de uno de ellos no sean tan elevados como podrían serlo de no existir estas transferencias. Sin embargo, en la Unión Europea no existe un sistema fiscal único ni un mecanismo de transferencias o de pago de impuestos a la administración central de la UE tan desarrollado como en EE.UU.<sup>7</sup> Estos autores defienden que es más útil un sistema progresivo de impuestos (que rebaja las aportaciones al gobierno central cuando un Estado tiene graves problemas) que las transferencias que este pueda recibir del gobierno central.

<sup>7</sup> Hay que tener en cuenta que el presupuesto de la UE ronda el 1% del PIB de la Unión, mientras que el presupuesto de EEUU multiplica por treinta, aproximadamente, este porcentaje.

Por otro lado, compensar este trasvase de rentas a través de un sistema financiero integrado que lleve a que las regiones que están en buen momento financien a las que lo están pasando peor, no tiene por qué funcionar siempre. Mientras que en momentos buenos estas financiaciones pueden ser suficientes, en otros, la prima de riesgo se eleva en exceso ahogando a los Estados con problemas (Eichengreen, 1998).

### 3. Hacia dónde podemos avanzar

De todo lo hasta aquí analizado, podemos deducir que las consecuencias perniciosas que está teniendo esta crisis sobre los sectores más desfavorecidos de la población española (y de muchas otras zonas de la eurozona) se ven incrementados por la estructura que configura la moneda única y la eurozona. Por un lado, esta no ha podido evitar la llegada de la crisis. A pesar de haberse logrado la estabilidad de precios en estos años, esta ha tenido un claro origen financiero que el Sistema Europeo de Bancos Centrales ha facilitado (incrementando la cantidad de dinero de la economía, no controlando el riesgo de los mercados financieros y no poniendo coto a las exageradas subidas de precios de los activos financieros e inmobiliarios).

Por otro lado, la capacidad de reacción de la estructura sobre la que se asienta la moneda única es limitada y produce un desempleo elevado en los países que más problemas tienen<sup>8</sup> junto con desequilibrios financieros (intervenciones, prima de riesgo) y una falta de crecimiento preocupante.

#### Reafirmar lo que ya tenemos

Ante esta situación caben varios tipos de estrategias. La primera es la que se está aplicando en líneas generales en estos momentos. Su fundamento es que la estructura de la moneda única es correcta, que nos ha dado muchos beneficios y va a seguir dándonos en el futuro<sup>9</sup>, que «la eurozona no puede decepcionar a los mercados»<sup>10</sup> y que, por lo tanto, queremos seguir priorizando el euro como el más importante horizonte de la política europea.

Esta postura lleva a mantener todo tal y como está y a buscar medidas que intenten que el sistema financiero europeo no se venga abajo del todo.

<sup>8</sup> Para ver las cifras del desempleo acudir a: [http://ec.europa.eu/eurostat/product?code=une\\_rt\\_a&mode=view](http://ec.europa.eu/eurostat/product?code=une_rt_a&mode=view)

<sup>9</sup> Ver las declaraciones al respecto emitidas por Mariano Rajoy en dos momentos distintos del año 2012: El presidente se contiene: El gran ganador es el euro» ABC, Sábado 30 de Junio de 2012, pág: 20 y Gobierno de España, La Moncloa, «El presidente lanza un «mensaje contundente» en defensa del euro, lo más importante que han hecho los europeos juntos en muchos años» (en línea). <http://www.lamoncloa.gob.es/Presidente/Actividades/ActividadesNacionales/2012/160512declaracionrajoy.htm>

<sup>10</sup> Declaraciones de Ángela Merkel aparecidas en la noticia de la agencia EFE, recogida por la sección de noticias económicas de Univision (en línea). <http://dinero.univision.com/economia-y-negocios/noticias-economicas/article/2012-09-17/merkel-improbable-autoridad-bancaria-lista-enero>

Para ello se inyectan fondos a las entidades financieras y a los Estados con problemas (siempre teniendo mucho cuidado de que estos préstamos no produzcan inflación), y se imponen gravosos programas de ajuste que lleven a que estas entidades e instituciones limiten sus déficits y garanticen su futura viabilidad financiera.

Es evidente que estas políticas tienen un elevado coste social, ya que este es el sacrificio necesario para lograr los objetivos deseados. Las reducciones de gasto y los incrementos de ingresos recaen sobre los trabajadores y sobre aquellos que no ganan su dinero en los mercados financieros.

### **Tender hacia una zona monetaria óptima**

Otra posible salida (que es compatible en parte con la anterior) sería la de intentar acercarse a lo que se denomina una zona monetaria óptima. Para ello caben dos caminos: actuar sobre los mercados laborales a través de una flexibilización de los salarios y de un incremento de la movilidad de trabajadores entre países o centralizar la política económica en un gobierno europeo que tuviese una fuerte capacidad de redistribución gracias a un elevado presupuesto.

En cuanto a los mercados laborales, puede ser relativamente sencillo flexibilizar salarios para lograr que estos tengan capacidad de descender. Sin embargo, mejorar la movilidad de los trabajadores no es tan sencillo. Como demuestra la experiencia estadounidense (Eichengreen, 1998), la movilidad laboral no depende solamente de cuestiones legislativas. Un único mercado laboral puede tener barreras que impidan la movilidad, por lo que las medidas estatales tienen difícil hacer alcanzar avances significativos en este campo.

Con respecto a construir un gobierno con una capacidad presupuestaria suficiente para llevar adelante redistribuciones de renta eficaces a nivel europeo, parece bastante alejado del horizonte de la UE en estos momentos y difícil de conseguir a corto plazo.

### **Cambiar las prioridades y la estructura de la moneda única**

Otro de los caminos sería cambiar las prioridades de la Unión Europea para orientarlas hacia los ciudadanos (y en especial a los más desfavorecidos) en lugar de hacia el mantenimiento de los mercados financieros. Ello se traduciría en un cambio del modelo de Banco Central Europeo, para que este priorizase entre sus objetivos la lucha contra el desempleo y la consecución de un mayor crecimiento, aceptando niveles superiores de inflación (sin provocar claro está, episodios de hiperinflación) e incorporando entre sus objetivos la lucha contra la inflación inmobiliaria o financiera.

Habría que acabar con los apoyos al sector financiero y utilizar estos para garantizar los depósitos de los ciudadanos de aquellas entidades que cayesen por sus problemas. Esto supondría, por lo tanto, un ajuste brutal del sistema financiero en el que aquellos que mayores inversiones tienen en él, perderían una gran parte de su dinero y solo quedarían aquellas entidades que han realizado políticas más conservadoras y menos arriesgadas. Al mismo tiempo habría que cambiar la regulación de los mercados financieros para garantizar que no se volviesen a dar los altos niveles de endeudamiento y de riesgo que se asumieron antes de la crisis.

Deberíamos aceptar la posibilidad de quiebra, de renuncia a una parte o a la totalidad de la devolución de la deuda por parte de los acreedores o de financiación directa por parte del BCE, a cambio de unos planes de ajuste que impidiesen futuros déficits elevados. La diferencia esencial con los planes observados en la primera estrategia es que el principal ahorro se daría por la eliminación del pago de intereses, lo que permitiría reducir el déficit sin afectar a la demanda agregada y sin altos costes sociales. Del mismo modo, los prestamistas deberían dejar de ser los acreedores preferentes del sector público, esto sería una medida que también impediría al sector público endeudarse excesivamente, ya que las instituciones financieras se lo pensarían dos veces antes de financiarlo con excesiva alegría.

Todo ello debería complementarse con una profunda unión fiscal y financiera (que fuese más allá de la unión bancaria aprobada hace poco). Comentar todas las implicaciones legales que debería tener este cambio de prioridades excede la amplitud de este artículo, pero sí que podemos afirmar que precisaría de un elevado grado de consenso a nivel de la eurozona para poder ser realizado.

## Salir del euro

La última estrategia es la ruptura con el euro. Esta busca conseguir la independencia para plantear de una manera nacional, aquellos objetivos que no se consiguen de una manera conjunta. Esta posibilidad, una vez pasado el desastre financiero que podría suponer en un primer momento (Definida por Eichengreen, 2010: 22 como «la madre de todas las crisis financieras») permitiría al país tener su propia política monetaria, económica y de tipo de cambio que le llevase a lograr aquellos objetivos que la nación se plantease. Sin embargo, si esto rompiese al mismo tiempo la Unión Europea se acabaría con todas las ventajas no económicas de la misma que han sido reconocidas por el premio Nobel de la paz que acabamos de recibir y que han garantizado más de medio siglo de paz en los países incorporados a la misma.



## 4. Conclusión

La moneda única en Europa tiene unos objetivos claros que vienen bien definidos en los tratados de la UE y en los reglamentos y directivas pertinentes. Los principales gobiernos de la eurozona también parecen compartirlos. Para lograrlos se dejan a un lado otras metas y por ello las políticas practicadas tienen estos costes sociales tan elevados. Se está dispuesto a asumirlos en la medida que no están dentro de las prioridades actuales.

Solamente si se cambian los objetivos prioritarios de la moneda única se podrán establecer reformas que busquen mejorar la situación social en la UE. Ello supondría, claro está, sacrificios que recaerían sobre otros sectores, en especial el financiero, y sobre los países más ricos de la UE.

En este pequeño artículo he pretendido explicar los mecanismos que rigen en nuestra moneda única y por qué los ajustes planteados tienen estos elevados costes sociales. También he intentado esbozar algunas estrategias posibles ante la situación actual. Pienso que la política a practicar depende de las prioridades que nos marcamos y de qué estamos dispuestos a sacrificar. En estos momentos se está dispuesto a asumir costes sociales para que la situación de los financiadores no empeore demasiado. Dejo a la opinión del lector la decisión sobre qué priorizaría él y qué clase de estrategia seguiría para mejorar la difícil situación en la que nos encontramos.

## Bibliografía

- BANCO CENTRAL EUROPEO (2008): *Boletín Mensual, 10º Aniversario del BCE*, Frankfurt: BCE.
- (2004): *La política monetaria del BCE*, Frankfurt: BCE.
- BLANCHARD, O. J. y MUET, P. A. (1998): «La competitividad por medio de la desinflación: valoración de la estrategia macroeconómica francesa», en *Lecturas sobre Unión Económica y Monetaria Europea. Áreas monetarias óptimas. Evidencia empírica en Europa*, Madrid: Ediciones Pirámide, pp. 105-154.
- CALVO HORNERO, A. (1999): «Los efectos económicos de la UEM: el efecto anticipación y el efecto sistémico» en M.<sup>a</sup> Luisa Peinado Gracia (coord.), *Los mercados financieros españoles y la UEM*, Madrid: Editorial Cívitas, pp. 47-69.

- CINCO DÍAS (2001): *El Euro en CincoDías*, Madrid: CincoDías.
- DASTOLI, V. (2002): «El euro en el proyecto federal europeo» en *El Euro como expresión de modelo federal y social europeo*, Bilbao: Consejo Vasco del Movimiento Europeo, pp. 47-53.
- GRAUWE, P. de (2003): *Economics of Monetary Union*, Fifth Edition, Oxford University Press.
- GRAUWE, P. de y VANHAVERBEKE, W. (1990): «Exchange Rate Expectations o Small EMS Countries. The Cases of Belgium, Denmark and the Netherlands» in V. Argy and P. de Grauwe (eds), *Choosing an Exchange Rate Regime*, Washington, DC: International Monetary Fund.
- EC COMMISSION (1990): «One Market One Money» *European Economy*, 44.
- EICHENGREEN, B. (1998): «¿Es Europa un área monetaria óptima?» en *Lecturas sobre Unión Económica y Monetaria Europea. Áreas monetarias óptimas. Evidencia empírica en Europa*, Madrid: Ediciones Pirámide, pp. 21-52.
- (2010): «The Breakup of the Euro Area» en A. Alesina y F. Giavazzi (eds.) *Europe and the Euro*, pp. 11-51, National Bureau of Economic Research- The University of Chicago Press (en línea). <http://www.nber.org/chapters/c11654.pdf>
- EIJFFINGER, S. y HAAN, J. de (2000): *European Money and Fiscal Policy*, Oxford: Oxford University Press.
- EL PAÍS (2001): *El país del Euro*, Madrid, Diario el País S.L.
- EUROSTAT (2011): *Europe in figures. Eurostat Yearbook 2011*, Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- INSTITUTE FOR NEW ECONOMIC THINKING (2012): *Breaking the Deadlock: A Path Out of the Crisis* (en línea). [http://ineteconomics.org/sites/inet.civicaactions.net/files/ICEC\\_Statement\\_23-7-12.pdf](http://ineteconomics.org/sites/inet.civicaactions.net/files/ICEC_Statement_23-7-12.pdf)
- MUNDELL, R. (1961): «A theory of Optimal Currency Areas», *American Economic Review*, 51.
- SACHS, J. y WYPLOSZ, C. (1986): «The Economic consequences of President Mitterand», *Economic Policy*, 2.
- SALA I MARTÍN, X. y SACHS, J. (1998): «Federalismo fiscal y áreas monetarias óptimas: enseñanzas para Europa de la experiencia de EE.UU.» en *Lecturas sobre Unión Económica y Monetaria Europea. Áreas monetarias óptimas. Evidencia empírica en Europa*, Madrid: Ediciones Pirámide, pp. 155-189.