



JOSEPH STIGLITZ.

El euro: cómo la moneda común amenaza el futuro de Europa

Taurus, Madrid, 2016.

Nuevamente, una obra de Joseph Stiglitz no dejará indiferente a nadie. En esta ocasión, el economista norteamericano disecciona un tema que resulta poco agradable sacar a los europeos, el cuestionamiento de la adopción de una moneda común. El halo de esperanza en una comunidad europea caracterizada por la integración y la solidaridad que ha acompañado al proyecto europeo durante todos estos años parece no sufrir en su reputación la nefasta gestión de la crisis. El libro se divide en cuatro partes, además de un prefacio del autor y un epílogo sobre el *brexít*.

Afirma Stiglitz en el prefacio que *“los buenos acuerdos monetarios no garantizan la prosperidad, pero los malos convenios pueden desembocar en recesiones y depresiones”* (Stiglitz, 2016:12). El argumento central del libro es que una Europa conducida por la doctrina monetarista ha obviado las lecciones del patrón oro, atándose a un marco institucional con claras deficiencias de partida. El paso de la Gran Recesión ha dejado al descubierto la fragilidad del diseño de la Unión Europea y Monetaria, una crisis cuyas consecuencias se han visto agravadas por las decisiones erróneas tomadas por los burócratas europeos. Este libro contribuye a arrojar luz sobre el fracaso del euro y los cambios que serán necesarios si queremos que el experimento europeo funcione para la gran mayoría.

En la primera parte se aborda el comportamiento decepcionante de los países de la eurozona, tanto antes como durante la crisis, poniendo en el centro de este mal funcionamiento la creación del euro. Una primera hipótesis que choca con la historia tradicional sobre la crisis de deuda soberana en Europa es que, si bien la crisis financiera de 2008 sirvió como catalizador para que aflorasen los problemas, ésta no era más que un síntoma de la deficiente arquitectura de la eurozona en su origen. Estos problemas hunden sus raíces en las normas, reglamentos y las instituciones que gobiernan la zona euro, sobre los cuales, señala, no valen medidas paliativas temporales. La disociación provocada por una política fiscal en manos de los estados y una política monetaria centralizada en un Banco Central gobernado por tecnócratas, junto

con el reducido peso del presupuesto comunitario, lleva inequívocamente a un escenario deflacionista y de elevado desempleo. Esta situación es consecuencia de una política monetaria obcecada con el mero objetivo de control de la inflación, y de una política fiscal que ve su actuación constreñida a unas reglas que la empujan hacia la austeridad y los recortes del gasto público. Ante este panorama, el ejemplo de la economía alemana es indicado como el camino correcto para el resto de países, que deben buscar alcanzar grandes superávits comerciales aún a costa de incrementar la desigualdad y la pobreza interna. Sin embargo, Stiglitz nos recuerda un principio básico: los superávits comerciales de unos son los déficits comerciales de otros, y por tanto, pretender emular a Alemania es una estrategia inalcanzable.

La adopción de la UEM de una estructura institucional disfuncional puede achacársele a la ideología monetarista, predominante en la época de su gestación; lo que también sucede para las políticas impuestas desde la troika para hacer frente al enésimo fracaso del neoliberalismo. Pese a los caprichos de la evidencia empírica por desacreditar las políticas de devaluación salarial y de recortes del gasto público; reformas que a menudo han agravado la situación; las convicciones y hegemonía del fundamentalismo de mercado siguen intactas, ya sea porque sus defensores muestran una devoción cuasi religiosa o por los fuertes intereses políticos y económicos para imponer un determinado modelo de sociedad, algo que según la experiencia de Stiglitz debe tomarse en cuenta. Solo tomando en consideración el papel jugado por estos intereses puede entenderse que estos programas de reformas en Europa hayan servido para rescatar a los bancos y a los mercados financieros, pero con un rendimiento decepcionante en términos macroeconómicos y sobre todo, sociales. Estos resultados, junto con los episodios de abierta confrontación de las instituciones europeas con gobiernos electos del sur de Europa, han incrementado la percepción de déficit democrático en la zona euro.

Una segunda hipótesis es que la UEM nació herida de muerte, de lo que trata la segunda parte del libro; la forma en que se gestaron sus instituciones convertía de facto a la zona euro en un gigante con pies de barro. La eurozona contenía, en palabras de Stiglitz, las semillas de su propia destrucción: la captura de un Banco Central Europeo “independiente”; las fuentes de divergencia entre los países que se alimentaron de la liberalización de los mercados, especialmente de la libertad los movimientos del capital; la creación de una moneda común que suprimía el acceso de los países a tomar decisiones sobre el tipo de interés y el tipo de cambio; y la imposición de unos criterios de convergencia que impedían llevar a cabo políticas contra-cíclicas cuando se hicieron necesarias. Esta estructura establecía unos mecanismos perversos que aumentaron la inestabilidad de la eurozona, provocando una afluencia de crédito enorme a países como Irlanda y España; la persistencia de déficits gemelos; que los países acreedores pudiesen implantar duras condiciones a los países deudores, con importantes implicaciones sobre su soberanía; o que el sector financiero impusiese la carga de los rescates bancario sobre los hombros de los ciudadanos.

En la tercera parte se apunta la hipótesis de que los fallos en la respuesta política de la zona euro son producto de entender los problemas desde el lado de la oferta. En vez de llevar a cabo unas políticas estructurales enfocadas a una transformación del tejido industrial basada en el conocimiento, a reducir la brecha entre ricos y pobres, asegurar la financiación a PYMES, y la inversión en el cambio de modelo energético; se dirigió la atención hacia lo que los economistas denominan rigideces, exigiendo la flexibilidad de los mercados laborales y la concentración bancaria. La idea que subyace a estas actuaciones de la troika, como subraya, es que los mercados se equilibrarían por sí mismos si se eliminaban las rigideces que impedían su ajuste y se metía en cintura el déficit público.

Los académicos partidarios de la austeridad tienen también su parte de culpa de la situación que nos encontramos, advierte Stiglitz, ya que sus modelos adolecen de ciertas limitaciones u omisiones en torno al dinero, las deudas y las desigualdades. Los diseños de los programas de austeridad hacen hincapié en el cumplimiento de unos objetivos presupuestarios, lo que ha sido fatal para la economía de la eurozona y especialmente, para los países en crisis como Grecia, caso que se trata en profundidad. Solo la promesa del BCE de hacer lo necesario para sostener los bonos del Estado europeos daría un respiro a los países en problemas, pero como el autor sugiere, esta implicación del BCE debe ser vista como una medida para salvar el euro, no para solucionar los problemas de la eurozona; como tampoco es el objetivo de los rescates que han tenido lugar el aliviar la carga de estos países, sino rescatar al sector financiero de los prestamistas.

En la cuarta parte se analizan las alternativas que existen para dejar atrás este marco institucional y las políticas económicas que amenazan con resquebrajar la eurozona. La hipótesis principal que baraja es que es factible afrontar una agenda de reformas para salvar el proyecto europeo y orientarlo hacia la consecución del objetivo de pleno empleo, aun en ausencia de tipos de cambio flexibles y de mantener la separación entre política fiscal y política monetaria, poniendo sus esperanzas en que la conmoción causada por el *brexit* a ambos lados del canal de la mancha supondrá un toque de atención a los burócratas europeos para cambiar el rumbo. En caso de que estas reformas se obstaculicen por algún motivo y no sea posible llevarlas a cabo, el autor apunta a otras alternativas como la separación amistosa, la creación de un euro flexible o la salida del euro, desarrollando cómo debería hacerse la gestión de tales procesos.

La descripción que se hace de la situación en la eurozona es la un euro que es más un elemento de desavenencias que de unión; la causa de que en este momento estemos incluso más lejos que antes de su aparición de los objetivos que motivaron la creación de la eurozona: la prosperidad y la integración política. La intención que parece envolver el planteamiento de Stiglitz a lo largo de todo el libro es la de rebajar la apariencia sempiterna que rodea a la moneda común y que la convierte en un tema tabú. Como señala el autor desde una perspectiva histórica que muchos otros parecen ignorar: *“los acuerdos*

monetarios van y vienen" (Stiglitz, 2016:58); y convertir la UEM en un fin en sí mismo hace perder de vista los objetivos que realmente importan. Si no es probable hacer las reformas que esboza; si los posibles caminos son obstaculizados por intereses políticos y económicos dispares; más vale tomar la decisión de salir del euro a esperar más tiempo al momento en que el experimento europeo se vea abocado a la disolución, mientras lo alargamos con promesas de cambio y pequeños parches para salir al paso, acumulando sufrimiento por el camino. Como admite, los costes de dejar el euro pueden ser inmensos, si bien todo dependerá del propio proceso de abandono de la moneda común; sin embargo, Stiglitz plantea una cuestión que suele quedar oscurecida entre los miedos y temores del escenario catastrofista que nos presentan sus defensores: los costes de permanecer en él pueden ser aún superiores.

El libro puede no plantear algo novedoso ni radical sobre el futuro de la UEM, pero la polémica que suscita que un economista de la posición de Stiglitz analice la posibilidad de salir del euro, y la capacidad que tiene de poner en la diana de la opinión pública asuntos que pasan desapercibidos por ser incómodos, posiblemente ayude a superar las supersticiones en torno a tal acontecimiento. Como bien hace notar este Nobel de Economía tildado en ocasiones de disidente, el debate en torno al euro lo es también en torno al poder y el orden de la sociedad. Si este libro consigue hacernos despertar del embrujo que parece ocasionar la moneda común para agarrarnos a ella con tanta perseverancia, será un logro considerable.

Esteban Cruz Hidalgo
Universidad de Extremadura