

El Fondo Monetario Europeo



ANÁLISIS DE ACTUALIDAD

Federico Steinberg

Las crisis obligan a hacer cambios. Y la crisis griega que azota a la zona euro podría convertirse en una inesperada oportunidad para mejorar loscimientos y la gobernanza de la moneda única europea. La nueva propuesta se llama Fondo Monetario Europeo. Consiste en crear una nueva institución comunitaria que proporcione liquidez a los países del euro con problemas para hacer frente a sus pagos a cambio de reformas estructurales. La idea recuerda a la arquitectura institucional del sistema de Bretton Woods establecido tras Segunda Guerra Mundial, que estuvo en vigor entre 1944 y 1971. En aquel sistema, los tipos de cambio entre las monedas de los distintos países estaban fijados al oro a través del dólar y el FMI se encargaba de proveer liquidez a quienes experimentaban problemas de balanza de pagos. El sistema se basaba en la premisa de que, tarde o temprano, en un sistema de tipos de cambio fijos, algún país experimentará problemas de liquidez (como le pasó, entre otros, al propio Reino Unido en 1967). Por ello, resultaba conveniente que existieran tanto unas reglas como una institución para prestarle dinero a corto plazo al país con problemas, en vez de obligarlo a modificar su posición en el sistema mediante una devaluación si ésta no era absolutamente necesaria.

Pues bien, la gobernanza de la zona euro es débil porque, además de no contemplar las devaluaciones, se apoya en tres patas de distinta longitud: un sólido BCE centrado en la estabilidad de precios; un Pacto de Estabilidad y Crecimiento de limitada eficacia por su alta politización; y una cláusula (la de no *bail out*) que prohíbe el rescate a países con problemas de liquidez, pero que no resulta creíble porque está en el interés de todos los países de la zona euro impedir que un compañero de moneda tenga problemas para pagar su deuda. En definitiva, como recordaba hace pocas semanas en Madrid Loukas Tsoukalis, uno de los más prestigiosos académicos de la construcción monetaria europea, la actual estructura de gobernanza de la zona euro desafía la ley de la gravedad porque se basa en la idea de que el Pacto de Estabilidad es suficiente para asegurar que los países van a mantener cuentas públicas saneadas, por lo que nunca hará falta rescatar a nadie.

La excepción a la regla

La realidad de la crisis griega ha mostrado que este idílico mundo de estabilidad, que caracterizó los primeros diez años de existencia del euro, era la excepción a la regla, lo que exige completar la gobernanza de la moneda única. Lo sorprendente es que haya sido Alemania, siempre reacia a establecer contrapesos políticos al BCE, quien haya propuesto la creación del Fondo Monetario Europeo. La única razón que explicaría la propuesta es que con esta iniciativa ha querido adelantarse y dejar fuera de juego alternativas más políticas y ambiciosas, que son las que preferiría Francia. Alemania tiene en mente un Fondo Monetario Europeo tan ortodo-



La canciller alemana, Angela Merkel.

xo e independiente como el BCE, que esté menos politizado y tenga más fuerza que la Comisión o el Pacto de Estabilidad para obligar a los países con problemas a hacer las reformas necesarias a pesar del rechazo de su opinión pública; es decir, al estilo de los programas de ajuste estructural del FMI en los años noventa. En definitiva, ya que anticipa que tendrá que pagar, Alemania prefiere poner sus fondos en manos de un nuevo policía europeo que combata los déficit y promueva reformas en los mercados laborales y en los insostenibles sistemas de pensiones, en vez de hacer rescates *ad hoc* cada vez que se plantee un problema.

Por el momento, Francia está sorprendida, el BCE disgustado, y los países europeos que no forman parte del euro no quieren ni oír hablar del asunto (los ricos no quieren aportar fondos y los pobres ya cuentan con un mecanismo de apoyo a sus balanzas de pagos, y algunos incluso tienen programas del FMI). Además, todos se preguntan si es posible crear esta nueva institución sin tocar los tratados, ya que si algo ha quedado claro tras la ratificación del Tratado de Lisboa es que en la UE no hay apetito para las reformas institucionales de calado. Aunque esta iniciativa termine materializándose, llegará demasiado tarde para hacer frente a los problemas de refinanciación de la deuda que Grecia podría experimentar en los próximos meses. Pero la crisis griega habría servido para dar un nuevo paso adelante en la gobernanza del euro.

Investigador Principal de Economía Internacional del Real Instituto Elcano y Profesor de la Universidad Autónoma de Madrid