

El euro y el eje franco-alemán

Hace un año los augurios para la Unión Europea (UE) no eran buenos, a las amenazas del Brexit y los populismos antieuropeos se sumó la victoria del euroescéptico Trump, un “genio muy estable” en su propia definición. En estas mismas páginas, conjeturaba que estos malos pronósticos no se realizarían por tres razones: una opinión pública mayoritariamente favorable a la UE, el compromiso de Alemania con el proyecto europeo, y la percepción de la UE como un área de estabilidad en un mundo turbulento. Apuntábamos entonces que la vía de integración federal de Europa no era posible por restricciones políticas y que el reto era encontrar soluciones confederales para impulsar el crecimiento, constituir una defensa europea, una política de inmigración y de energía comunes, y completar la unión bancaria.

En el 2017, Macron sorprendió en Francia con su victoria y estabilizó el proyecto europeo al reforzar el eje franco-alemán y dar al traste con la estrategia del Reino Unido de dividir a los socios europeos en la negociación del Brexit. Merkel ha tenido problemas para formar gobierno en Alemania, pero ahora parece posible otra gran coalición proeuropea con el partido socialdemócrata. Por el momento, Macron ha tomado la iniciativa y ha propuesto la instauración de un presupuesto para la eurozona, un superministro de finanzas europeo, y la creación de un Fondo Monetario Europeo (FME). Estas ideas han sido recogidas por la Comisión Europea y el presidente Juncker muy recientemente. En concreto, el FME sería el heredero del Mecanismo de Estabilidad Europea que ha ayudado a los países con problemas para acceder a la financiación en los mercados como Grecia o para recapitalizar al sector bancario como España. El nuevo FME agilizaría la toma de decisiones en situaciones de crisis sin requerir unanimidad y como institución europea que no intergubernamental, proporcionaría el respaldo financiero al fondo de resolución bancaria europeo y actuaría de prestamista

de última instancia de bancos en fase de resolución. Además, podría desarrollar instrumentos para estabilizar economías europeas con problemas macroeconómicos.

La propuesta es polémica pues enfrenta la visión francesa de una eurozona que comparte más riesgos con la visión alemana de la necesidad de más rigor fiscal y el mantenimiento de la disciplina de mercado. Alemania tiene pánico de que las ayudas a países fomenten el “riesgo moral”, es decir, la relajación en las reformas necesarias para favorecer la competitividad de las economías europeas. Hay una solución obvia a la tensión, en la que están de acuerdo personajes tan dispares como los exministros de Finanzas alemán, Schäuble, y griego, Varoufakis, y es la unión política y fiscal. La forma-

ca a todos ellos. La idea inicial de no rescate del tratado de Maastricht se evaporó con la crisis de la deuda soberana del 2010 y la posterior compra de bonos soberanos por parte del BCE a partir del 2012. No se quiso imponer la disciplina de mercado por miedo a una implosión del sistema bancario europeo cuando los países periféricos no podían devolver la deuda contraída con los bancos de los países centrales. La cuestión es si con una unión bancaria completa ya no sería necesaria la unión fiscal, la cual es imposible por falta de voluntad política.

La unión bancaria se funda en tres pilares: la supervisión centralizada de los bancos por parte del BCE, un mecanismo y fondo de resolución común de entidades con problemas, y un sistema de seguro de depósito común.

De momento falta el último pilar, así como un respaldo financiero suficiente al fondo de resolución. La razón de que no se hayan establecido es precisamente porque los dos elementos implican un grado de integración fiscal más elevado. Hay una corriente de opinión que piensa que completando la unión bancaria con el compromiso de que nunca más se rescatará a los bancos se romperá el ligamen entre el riesgo bancario y el riesgo soberano, y la unión fiscal ya no es necesaria. En este caso el papel del fondo de resolución es limitado puesto que los

rescates están prohibidos por decreto. Otra corriente de opinión cree que los rescates, aunque se pueden limitar, son necesarios para prevenir que entidades sistémicas arrastren consigo en su caída a otras entidades y a toda la economía. En este caso, el respaldo financiero con recursos fiscales del fondo de resolución es imprescindible. El ejemplo del éxito del programa TARP de ayuda a entidades sistémicas en EE.UU., con la posterior recuperación de las contribuciones es paradigmático. El papel del FME podría ser proporcionar este respaldo financiero, pero para ello Alemania deberá aceptar compartir más riesgos entre los países europeos y Francia, aceptar la disciplina del mercado. Este es el reto para el 2018 y la gran coalición alemana puede ayudar a superarlo si llega a buen puerto.●



ULRICH BAUMGARTEN / GETTY

Alemania deberá compartir más riesgos entre los países europeos, y Francia, aceptar la disciplina del mercado

ción de unos verdaderos Estados Unidos de Europa, un presupuesto e impuestos federales, seguro de paro europeo, una deuda europea, y una clara contraparte política al Banco Central Europeo (BCE). Sería el momento hamiltoniano (del primer secretario del Tesoro de EE.UU., Alexander Hamilton) en que la eurozona asume las deudas soberanas de los países que forman el euro y partir de entonces la cláusula de no rescate se les apli-