

“Cap a una Unió Federal Europea: integració monetària i sobirania política”

Policy Brief núm.1

Març, 2012

1. Revelacions de la crisi del deute públic a l'eurozona

La crisi actual de l'eurozona constitueix la principal amenaça sobre la unió monetària i el propi mercat únic. I, probablement, sobre el conjunt de l'economia mundial. De fet, quan a finals de 2009 l'economia mundial sortia de la recessió va sobrevenir la crisi del deute grec. Aquest va ser el detonant de l'extensió al conjunt dels mercats de deute sobirà de l'eurozona, tot i que la crisi no es pot caracteritzar com una crisi fiscal. El càstig dels mercats i la insostenibilitat del deute sobirà d'algunes de les economies considerades perifèriques, revela mancances d'una gran significació en l'arquitectura i en els mecanismes de decisió de la UE; mostra amb tota la seva cruesa les conseqüències d'una unió monetària incompleta, tant per la insuficient integració fiscal (en termes pressupostaris o de tresor) com per la manca d'integració i flexibilitat dels mercats, la qual cosa ha comportat que no s'hagin plasmat les expectatives de convergència real i que, al contrari, s'hagin agreujat els desequilibris.

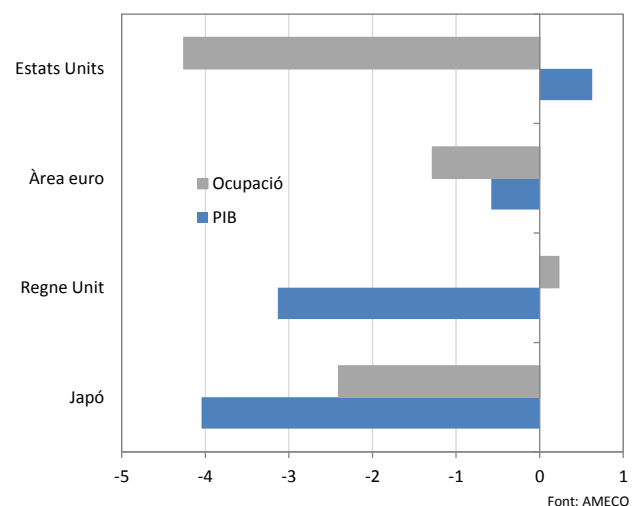
Tot i que alguns sistemes bancaris tenien problemes específics, en especial els vinculats a una excessiva concentració d'actius immobiliaris, la propagació de la crisi del deute públic va constituir una via addicional d'erosió de la solvència en la majoria. Els danys als actius bancaris s'han afegit als problemes de liquiditat existents des de l'inici de la crisi financera als EUA, l'estiu de 2007. El col·lapse dels mercats financers majoristes i l'ascens de l'aversion al risc fins a uns nivells sense precedents accentuen la contracció de l'oferta de crèdit al sector real, avui gairebé generalitzada en el conjunt de l'eurozona.

El resultat és que la unió monetària segueix exposada a aquestes “forces centrífugues” generades pels mercats financers, que han estat atenuades per les excepcionals

injeccions de liquiditat del Banc Central Europeu. El fet que, en les dues darreres subhastes, el BCE ha concedit prop d'un bilió d'euros en crèdits a 3 anys a un 1% a la banca de l'àrea, és indicatiu de la severitat de la crisi.

Les conseqüències sobre l'economia real d'aquesta inestabilitat financera i de les polítiques d'ajust fiscal són severes: ja es manifesten en la proximitat a la recessió en la majoria de les economies de l'eurozona, i alhora la taxa d'atur es troba, en molts països, en màxims des de la Segona Guerra Mundial. Com a conseqüència de tot això s'està reduint significativament el grau de benestar de la població europea.

Gràfic 1.- PIB i ocupació (variació 2007-2011, en %)



És raonable, per tant, la inquietud que hi ha més enllà d'Europa. La crisi de l'eurozona ha esdevingut la principal amenaça al creixement de l'economia mundial. Superar-la no exigeix únicament aprofundir en el camí definit pel Consell Europeu el 9 de desembre,

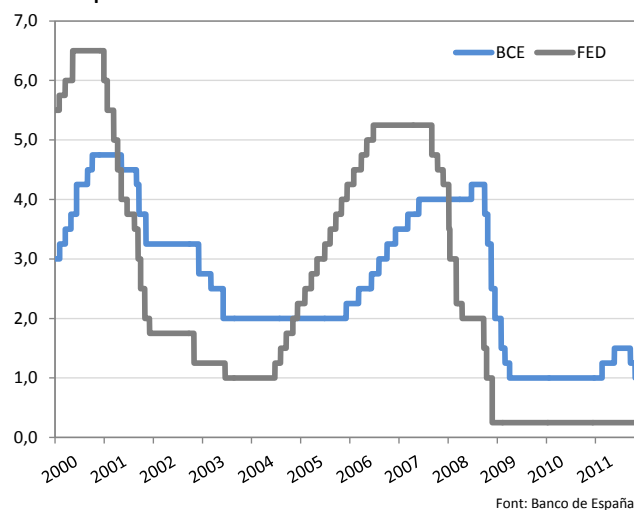
que imposa una exigència de disciplina fiscal, sinó que les economies més afectades per la recessió recuperin el creixement. Això reclama una combinació, que ha de ser possible, de polítiques econòmiques que atenguin simultàniament els objectius d'austeritat i creixement. La distinció entre condicions necessàries –el camí de sanejament fiscal i, en tot cas, l'estabilitat en els mercats financers, en particular els de deute sobirà– i la condició suficient –la recuperació del creixement i de l'ocupació– es presenta avui més clara que mai.

La primera alternativa de solució de la crisi és la ruptura de l'eurozona. Els costos de la “no Unió Monetària” serien certament elevats per al conjunt, però particularment per a aquelles economies com l'espanyola, que manté gairebé les tres quartes parts dels seus intercanvis amb les que avui comparteix moneda. Davant d'aquesta, la sortida adequada és l'enfortiment de la integració, la disposició d'elements propis d'una integració econòmica i fiscal que permetin la transició cap als Estats Units d'Europa.

2. Pecats originals en la concepció de la unió monetària d'Europa

La crisi del deute sobirà a l'eurozona posa en evidència les conseqüències d'una unió monetària incompleta: a la disposició de la moneda única i del BCE no l'acompanyen elements propis d'una unió econòmica, incloses institucions que garanteixin un grau de coordinació de polítiques econòmiques i un governament suficients. Ara és fàcil verificar l'existència de cert voluntarisme polític quan es va llançar la fase final de la unió monetària. Llavors es van establir només condicions d'accés, en termes de convergència nominal de les economies, no de viabilitat de la pròpia unió. A Maastricht es confiava que després de la convergència nominal arribaria la real: que la moneda única seria per si sola el veritable catalitzador de formes més completes d'integració. Però no va ser així. L'erosió de la competitivitat d'algunes economies perifèriques des d'abans de 1999 es va accentuar en el si de la unió monetària: les divergències reals entre les economies que comparteixen moneda eren manifestes abans de 2008. Quedaven a l'ombra d'aquesta bonança que les economies menys avançades, les avui considerades perifèriques, experimentaven a recer de l'estímul d'uns tipus d'interès històricament reduïts.

Gràfic 2.- Tipus d'interès d'intervenció dels bancs centrals



La literatura acadèmica més rellevant, l'emparada en l'enfocament de les “zones monetàries òptimes”, prescriu que en l'àrea formada pels països amb voluntat de compartir la mateixa moneda cal que hi hagi una completa mobilitat factorial, especialment la relativa al treball. És un fet que aquesta mobilitat intrarregional no existeix en l'àrea que defineix avui la unió monetària d'Europa. Els treballadors no es desplacen fàcilment de les economies més deprimides a les immerses en una expansió més intensa. La mobilitat és reduïda fins i tot en els propis països de l'eurozona: en plena expansió, quan les taxes d'atur a Catalunya o Madrid eren baixes, hi havia una immigració exterior molt important per cobrir les necessitats del mercat de treball, que coexistia amb taxes d'atur en altres regions com Andalusia o Extremadura del 10% o del 15%, sense que tingués lloc cap mobilitat interregional.

L'altra condició essencial per a la viabilitat d'una unió monetària és un grau suficient d'integració fiscal, aspecte que s'ha trobat a faltar de manera especial durant aquesta crisi. La possibilitat de transferències des dels estats amb més capacitat recaptatòria als deprimits –la posada en comú dels riscos– és un dels trets específics de qualsevol organització federal. En relació amb la crisi actual, convé recordar que en entrar en una unió monetària els països canvien la naturalesa del seu deute sobirà en un aspecte fonamental: deixen de tenir control sobre la moneda en què s'emet, i augmenta, així, la seva vulnerabilitat davant els mercats. Es tracta d'una situació no molt diferent de la

d'aquell *original sin* propi de les economies emergents que van patir la crisi del deute extern de 1982.

Una coordinació insuficient de les polítiques econòmiques dels països membres tampoc no ha afavorit la viabilitat de la unió monetària. Tot i que formalment és possible en el si de les institucions comunitàries, no s'ha aconseguit. Com a conseqüència, les divergències en termes de capacitat competitiva de les economies s'han accentuat en els últims anys, com s'expressa de manera nítida en les diferències relatives que s'observen entre els estats membres en les taxes d'atur. Aquesta divergència s'ha basat en l'eliminació aparent del risc de tipus de canvi, que ha permès un creixement del deute (intern i extern) molt per sobre del que és raonable. El cas espanyol il·lustra els efectes negatius d'aquest disseny, amb una necessitat de finançament exterior que va arribar a l'11% del PIB el 2007, un augment del deute privat des del 150% al 300% del PIB (entre 1998 i 2008) i un increment notable de l'endeutament net exterior (des dels prop de 200.000 milions d'euros de 2000 als gairebé 950.000 milions el 2009).

La inestabilitat dels sistemes financers, altament integrats, no s'ha vist paliada per l'existència d'una supervisió financera comuna. Crèiem que l'euro forçaria la integració financera. Ha avançat de forma notable en alguns segments, però no prou en el mercat bancari.

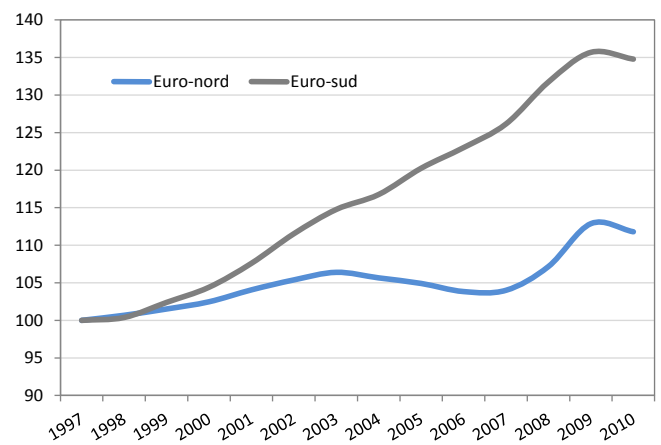
Quan els països perden la capacitat de monetització dels bancs centrals no poden donar suport als seus bancs sense augmentar el deute públic. En aquesta crisi, el BCE tracta de forma extraordinària de paliar les insuficiències de liquiditat. En la reunió del seu Consell de Govern de la primera setmana de desembre es van adoptar decisions rellevants en aquesta direcció, com és l'ampliació a 36 mesos de les subhastes il·limitades de liquiditat i la flexibilització de col·laterals.

3. Limitacions i errors en la gestió de la crisi

Probablement, la gestió de la crisi no es pot comprendre sense avaluar adequadament com contemplen la seva etiologia Alemanya i altres països del centre de l'àrea. Segons la seva perspectiva, sens dubte influïda també de forma determinant pel temor a un *default*, les causes últimes de la crisi deriven d'una

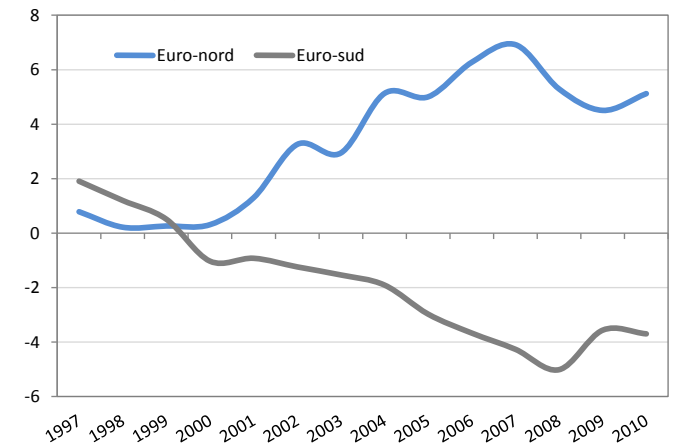
clara pèrdua de competitivitat dels països perifèrics, amb un augment substancial dels seus costos laborals unitaris respecte dels països centrals, i un excés de despesa sobre els recursos disponibles, que es posa de manifest en els creixents dèficits per compte corrent. I encara que l'èmfasi en els reajustaments se situa en el sector públic, el substancial, en aquest diagnòstic de la crisi, és reconduir aquests desequilibris.

Gràfic 3.- Costos laborals unitaris (base 1997=100)



euro-nord: Alemanya, Àustria, Països Baixos, Bèlgica i Finlàndia
euro-sud: França, Itàlia, Espanya, Grècia, Portugal i Irlanda
Font: AMECO

Gràfic 4.- Balança per compte corrent (en % del PIB)



euro-nord: Alemanya, Àustria, Països Baixos, Bèlgica i Finlàndia
euro-sud: França, Itàlia, Espanya, Grècia, Portugal i Irlanda
Font: AMECO

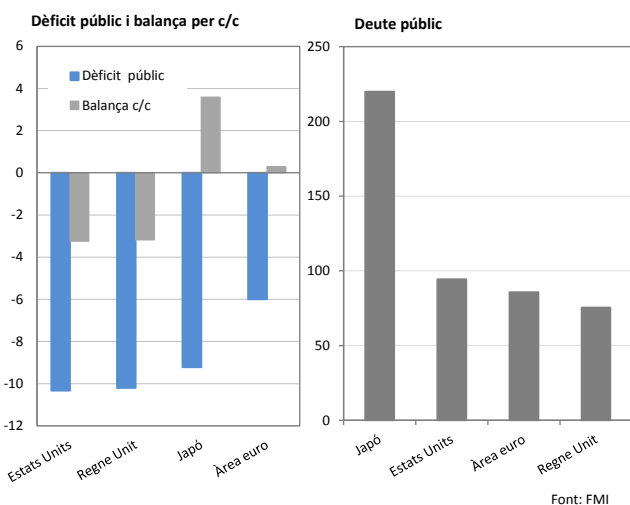
Des d'aquest punt de vista, que és el que s'ha imposat a la pràctica, la gestió de la crisi implicava, en una primera etapa, pressionar perquè els països perifèrics adoptessin les decisions pertinents, en vista de

reconduir aquells desequilibris. I només quan aquests ajustaments s'haguessin començat a veure amb claredat, el BCE havia d'estar disposat a injectar recursos suficients per reconduir la situació, alhora que el Consell Europeu adoptava mesures més radicals en el mateix sentit.

És cert que a aquesta visió no li falten raons. Precisament, hem assenyalat que una de les causes que no hi hagi els requisits per a una unió monetària òptima és precisament la insuficient integració dels mercats i de les condicions de mobilitat per afavorir una convergència real adequada en termes de competitivitat. Tanmateix es tracta alhora d'un diagnòstic com a mínim incomplet. Sense un grau suficient d'integració fiscal (pressupost i tresor), difícilment es pot evitar que el funcionament de la moneda única condueixi a forts desequilibris.

A més d'un diagnòstic incomplet, hi ha hagut una gestió de la crisi del tot deficient. Només cal considerar que un problema com el del deute grec que esclata a finals de l'any 2009, quan el món sortia de la recessió, que hagués pogut aïllar-se i focalitzar-se, ha acabat contagiant el conjunt de la zona euro i, després, l'economia mundial. Europa és avui el malalt del món quan objectivament els fonaments econòmics de l'àrea euro, considerada en el seu conjunt, són millors que els de les altres grans regions econòmiques occidentals.

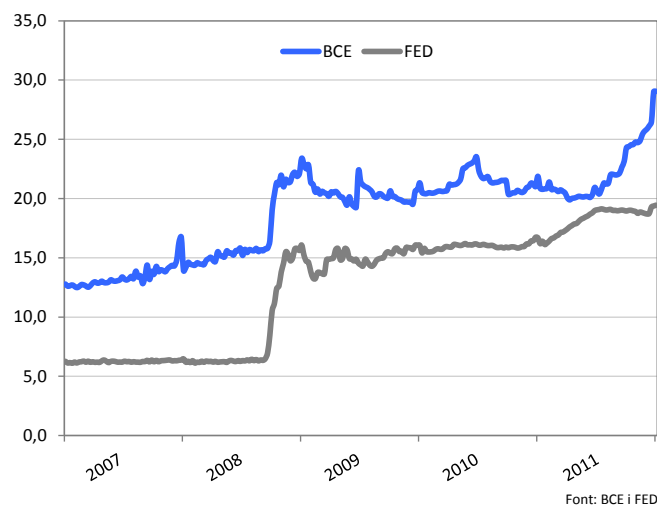
Gràfic 5.- Fonaments macroeconòmics (en % del PIB, 2010)



El que també ha revelat la gestió de la crisi és l'existència d'una governança manifestament millorable. Els mètodes de decisió comunitaris són inadequats per abordar la gravetat de la crisi. Les limitacions associades a l'exigència d'unanimitat cotitzen de manera adversa en els mercats financers.

A la insuficiència i tardança de les decisions adoptades hi ha contribuït la singularitat de la pròpia crisi i l'absència de protocols amb els quals poder abordar crisis similars. Potser es confiava en excés en l'autocorrecció d'uns mercats financers el comportament dels quals s'ha revelat lluny de la completa eficiència que se suposa que haurien de tenir. Aquesta absència de mecanismes de gestió de crisis financeres a l'eurozona es posa de manifest en el sol fet que el primer programa de suport a Grècia es va finançar amb préstecs bilaterals.

Gràfic 6.- Balanç dels bancs centrals (en % del PIB)

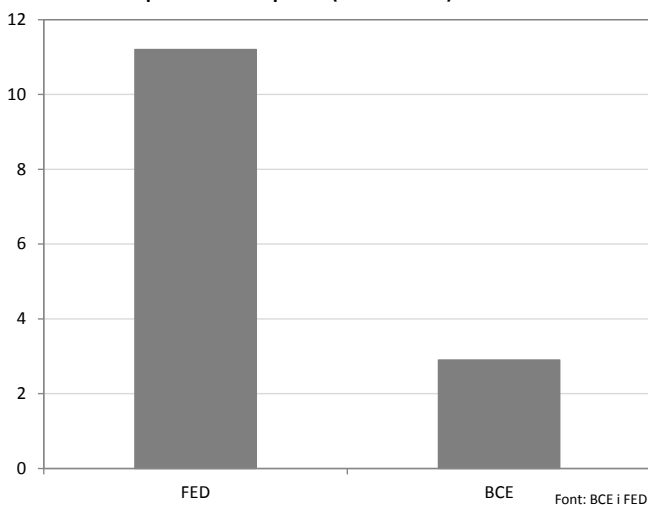


El BCE ha pres decisions gens habituals com són l'excursionista oferta de liquiditat als bancs i les compres de bons al mercat secundari. D'una banda, la gestió de la liquiditat ha descansat en l'adjudicació plena en les subhastes, així com en la coordinació amb els principals bancs centrals del món per garantir la provisió de liquiditat en dòlars. En el Consell de Govern del BCE de la primera setmana de desembre, a més d'ampliar a 36 mesos el termini de les subhastes per quantia il·limitada, va flexibilitzar els col·laterals d'aquestes i va reduir, a partir del 18 de gener, el coeficient de caixa.

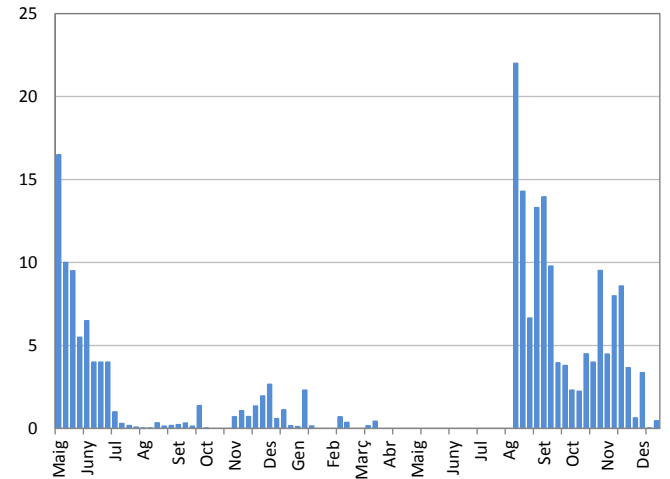
D'altra banda, la segona línia d'actuacions del BCE es concreta en el Programa de compra de bons públics llançat el maig de 2010 (*Securities Markets Programme, SMP*) i que s'ha estès a l'adquisició de deute italià i espanyol l'estiu de 2011. Tot i que inicialment aquesta actuació va suposar un senyal pel que fa a l'actitud del BCE davant de la crisi del deute públic d'alguns dels països de la zona euro, la manifesta incomoditat del propi BCE, expressada pels seus màxims responsables que van declarar, des del mateix moment de l'anunci d'aquest programa de compra de bons, que no els agradava molt la idea i que el seu compromís era limitat, va limitar l'eficàcia d'aquestes actuacions. A més, cal afegir les crítiques de les autoritats alemanyes, inclòs el mateix president federal que l'agost de 2011 dubtava de la legalitat de les compres.

Les actuacions del BCE semblen haver sortejat aquesta restricció en dur a terme les compres de bons en mercat obert, al mercat secundari, no directament als governs. A diferència de les polítiques de *Quantitative Easing* de la Reserva Federal, el BCE esterilitza aquestes compres mitjançant la venda dels bons públics als bancs. Una política que per si sola difícilment establirà els mercats financers a mig termini. El pes força desigual que encara té el deute públic en els balanços dels principals bancs centrals és prou il·lustratiu.

Gràfic 7.- Compres de deute públic (en % del PIB)



Gràfic 8.- BCE. Compres de deute públic (milers de milions d'euros)



Malgrat les decisions adoptades al desembre, el BCE ha estat darrere dels esdeveniments i no per davant dels mercats, com caldria. Aquesta actitud potser es pot explicar per l'existència de reticències tàctiques per pressionar els governs perquè adoptin ajustos fiscals i reformes estructurals: és l'anomenada política "d'ambigüitat constructiva".

En el si de les institucions europees, la creació de l'*European Financial Stability Facility (EFSF)* el 9 de maig de 2010 per l'Ecofin perseguia subministrar assistència financera als estats membres. Concebuda com un instrument transitori estava destinada a transformar-se en l'*European Stability Mechanism (ESM)* a partir de 2013.

Aquest instrument s'ha dotat de competències que permeten proporcionar préstecs als països amb dificultats financeres. Posteriorment, s'ha admès també la intervenció en els mercats primaris i secundaris de deute públic. En aquest darrer cas, la intervenció es farà després que l'informe del BCE admeti l'existència de circumstàncies de mercat excepcionals i de riscos d'inestabilitat financera. També són possibles els préstecs als governs per a la recapitalització d'institucions financeres.

El Consell de Govern del BCE de novembre de 2011 va decidir acceptar més reducció de principal en la reestructuració grega tot definint les bases de la recapitalització bancària. La prioritat concedida a aquesta darrera es revela incorrecta. La recapitalització bancària no s'ha d'anteposar a la solució del problema del deute públic. En realitat, mai no ha estat més a prop la frontera entre els problemes de liquiditat i l'erosió de la solvència d'una part significativa del sistema bancari de l'eurozona.

És més, en la mesura que la recapitalització forci un despallanquejament massiu, s'aprofundirà en la recessió que amenaça la majoria de les economies de l'eurozona. A més, és altament probable que encara sigui necessari aportar recursos públics per a la recapitalització bancària, amb el consegüent deteriorament addicional en les posicions d'endeutament públic.

En aquest mateix Consell Europeu es va decidir l'ampliació de l'EFSF, a través de l'ús de garanties i de palanquejament financer per tal de neutralitzar la pèrdua d'accés als mercats d'Itàlia i Espanya. Així, també va quedar ampliat a 1 bilió d'euros, des dels 440.000 milions inicials, concebut com un increment de transició que es convertirà en permanent mitjançant la seva transformació, com s'ha assenyalat a l'*European Stability Mechanism* (ESM).

El mateix BCE considera que aquesta transició s'ha de fer ràpidament per tal que prengui el relleu de les seves actuacions excepcionals en els mercats de bons. El BCE fins ara tampoc no ha admès que l'EFSF accedeixi a la seva liquiditat, la qual cosa permetria adquirir bons a gran escala. El rebuig del president del Bundesbank ha estat inequívoc: suposaria "finançament monetari".

Juntament amb les tardanes, i no sempre consistents, actuacions del BCE, aquesta crisi també ha posat de manifest la necessitat d'una coordinació més estreta en les actuacions amb els sistemes financers.

4. La necessària cessió de sobirania fiscal

Compartir riscos, mutualitzar-los, és el principi en què s'ha d'emparar la cerca de solucions, no només per la sortida d'aquesta crisi, sinó per a l'enfortiment d'altres formes d'integració. Aquesta mutualització dels riscos

exigeix una doble actuació que cal abordar en paral·lel. En primer lloc, en aquells països amb problemes i greus desequilibris és obligat establir les bases per corregir-los. En segon terme, i un cop definit amb claredat el procés anterior, la transferència de poder polític des dels estats membres a la UE és la contrapartida immediata a aquesta necessària posada en comú dels riscos sobirans, però la seva funció no s'acaba aquí. Ambdues actuacions són inseparables. De fet, existeixen restriccions polítiques que no es poden ignorar. Per a Alemanya, Holanda, Àustria o Finlàndia, per exemple, és difícil avançar en aquesta mutualització sense, prèviament, deixar fermament assentades les mesures de reconducció dels excessos acumulats en la dècada dels 2000. De la mateixa manera, hi ha restriccions polítiques perquè a les societats dels països amb més desequilibris se'ls exigeixin sacrificis i mesures d'austeritat severes si no és possible convèncer-les que amb aquestes mesures veuran la llum al final del túnel. És a dir, si això no les precipita cap a un cercle viciós recessiu.

Això és necessari per reduir els riscos o, si més no, per minimitzar l'abast d'eventuals xocs o crisis financeres en el futur. No ha d'excloure l'aprofundiment en un altre tipus d'actuacions que siguin igualment expressives de l'avui considerada prioritària integració fiscal. La cessió de sobirania en matèria fiscal dels estats que comparteixen moneda no ha de ser menor que la pròpia de les organitzacions federals. És des de la disposició d'aquest horitzó d'una més compromesa integració fiscal com la pròpia unió monetària pot arribar a recuperar la credibilitat perduda en aquesta crisi.

Com en tota mutualització de riscos, la viabilitat i la generació dels avantatges de la integració fiscal serà més gran com més diversificada sigui: com menys correlacionats estiguin els xocs de renda a curt termini.

Els països membres hauran de renunciar a una parcel·la de sobirania molt significativa, però certament poc disponible de forma efectiva, com demostra la crisi actual. En aquest sentit, l'harmonització de figures tributàries hauria de ser una peça essencial a mesura que aquesta dinàmica avanci, tot i mantenir alts nivells d'autonomia per als països.

En efecte, la principal renúncia dels estats és a disposar de completa discrecionalitat per manejar polítiques

impositives i de despesa en funció de les necessitats específiques de cada país. És necessari assumir al mateix temps una estreta coordinació i subordinació a les conveniències majoritàries en aspectes tan expressius de la capacitat de presa de decisions dels governs com són l'estructura de la despesa i dels ingressos públics.

És necessari, igualment, sotmetre's a les exigències comunes en matèria d'una més estreta coordinació d'altres polítiques econòmiques. En les economies com l'espanyola, amb desequilibris expressius de deterioració de la competitivitat, cal avançar en reformes que enforteixin la productivitat, que en gran mesura expliquen les diferències entre països que ha desvelat aquesta crisi.

5. Mecanismes institucionals per a la transició a la integració fiscal

L'horitzó ha de ser la integració fiscal, si més no la de les economies que formen l'eurozona. Aquesta unió és un punt de destinació en el qual poden convergir molts països comunitaris, però ara és tan important aquesta referència finalista com garantir una transició ordenada i ràpida. D'això depèn la superació definitiva d'una crisi que està vinculant estretament la deterioració del valor dels títols del deute públic de molts països i el dels actius dels sistemes bancaris de la totalitat de l'eurozona.

Considerem que un cop els països han assumit les exigències definides en el Consell Europeu de 9 de desembre, és necessari allunyar les amenaces que continuen presents en aquests mercats. La disposició d'una autoritat financera comuna, l'embrió d'un tresor europeu, facilitaria aquesta igualment necessària mutualització dels deutes entre els estats compromesos amb l'horitzó d'integració fiscal.

És igualment necessari concedir més capacitat de maniobra al BCE amb la finalitat de pal·liar les insuficiències operatives en els mercats de deute públic. Aquesta institució hauria de completar la funció de prestadora d'última instància. La reforma dels tractats, en tot cas, es podria sortejar, tal com defensa Paul De Grauwe, assumint el compromís de *lender of last resort*

als governs. A més, només amb el fet d'anunciar-ho no necessitaria comprar molts bons. Almenys mentre l'EFSF no esdevingui un veritable Fons Monetari Europeu o una Agència Europea de Deute. Per tot això, en la transició a la reforma dels tractats, el BCE hauria de tenir assignada de forma explícita la preservació de l'estabilitat de l'eurozona. Els seus recursos es poden nodrir directament o indirectament a través d'aportacions del BCE i d'altres instàncies internacionals, inclosos vehicles canalitzadors d'inversions d'altres estats.

L'ampliació de les seves subhastes als bancs, quantitativa i de terminis, que el BCE ha dut a terme recentment no resulta prou efectiva. Els elevats venciments de deute bancari i la sensació de disfuncionalitat que segueix presidint els mercats majoristes de finançament no permet que aquesta liquiditat extraordinària es canalitzi cap al crèdit privat, ni a adquisicions significatives de deute sobirà, encara que les reduccions de les primes de risc d'Espanya i Itàlia des del passat mes de desembre suggereixen que, lentament, l'augment del crèdit al sector financer per part del BCE es comença a filtrar cap al deute sobirà. S'imposen, per tant, solucions que potenciïn les funcions de l'EFSF: la seva capacitat d'intervenció directa en els mercats de deute públic, constituïts encara avui en la principal restricció per superar la crisi econòmica i financera de l'eurozona.

El BCE ha de vigilar igualment l'expansió del crèdit bancari en les economies sota la seva jurisdicció, en estreta coordinació amb els supervisors financers dels estats membres. En aquesta transició, l'estratègia de sanejament financer, el control sobre els dèficits públics, no hauria de ser incompatible amb la recuperació del creixement econòmic. En realitat, com han suggerit algunes institucions internacionals, és possible compatibilitzar la credibilitat de les polítiques tendents a la consolidació fiscal a mitjà termini amb la generació d'estímuls al creixement a curt termini.

En aquesta transició és igualment necessari enfortir la coordinació de les polítiques econòmiques amb la finalitat de reduir la asimetria entre una política monetària centralitzada i la descentralització de les altres polítiques econòmiques.

6. Cap a una Unió Federal Europea

Segueix sent vàlida la proposició que va formular Jacques Rueff el 1949: "Europa es farà per la moneda o no es farà". L'horitzó de la Unió Europea ha d'estar constituït per una completa federació.

El convenciment i l'expressió ferma de transició cap a una integració política més gran és el millor dels senyals que les institucions comunitàries i els governs nacionals poden transmetre als mercats financers. De fet, encara que això resulti una mica paradoxal, els mercats demanen a crits mesures polítiques que demostrin la fortalesa i la irreversibilitat del projecte europeu com a projecte polític. Això enfortiria, a més, la legitimació política avui qüestionada per molts ciutadans europeus. Un major grau d'unió política és una exigència si es vol preservar la unió monetària.

La història ens recorda, en aquest sentit, que no existeix moneda sense Estat, és a dir, sense un poder polític que la protegeixi. És per això que el gran desafiament, avui mateix, és dotar la Unió Europea d'autèntiques estructures federals. Això vol dir que, en el terreny en què se situa la nostra anàlisi, al costat de la moneda i del Banc Central Europeu (institució, aquesta sí, d'autèntica concepció federal), hi ha d'haver una veritable integració fiscal (el que comprèn pressupost i tresor) i també una autèntica integració de determinades polítiques econòmiques.

La integració suposa donar un pas qualitativament diferent al de la coordinació de polítiques o de l'adopció d'acords en l'àmbit intergovernamental. De la mateixa forma que el BCE no coordina polítiques, sinó que és la institució comunitària que adopta decisions i té tota la responsabilitat en el camp de la política monetària, cal avançar en aquest mateix sentit en el terreny fiscal i pressupostari (que inclou, per descomptat, el tresor) i en el de la responsabilitat sobre determinades polítiques (per exemple, les que fan referència a la regulació i supervisió del sistema financer).

És clar que la integració fiscal mai no arribarà al grau d'exclusivitat de la integració monetària, en el sentit que mentre el BCE té el monopoli de la política monetària, és simplement impensable que un govern federal europeu arribi a absorbir la totalitat dels pressupostos i responsabilitats fiscals dels estats de la Unió. Però la unió monetària serà incompleta i inestable mentre no hi hagi un govern europeu amb un

pressupost i un tresor capaços d'ocupar el paper que aquests instruments porten a terme en els països federals que ens poden servir de referència.

És cert que el procés per avançar en aquesta direcció pot ser gradual. Hi pot haver un període de transició en el qual el centre de gravetat de la presa de decisions en el camp fiscal se situï més en institucions de caràcter intergovernamental que en institucions comunitàries (d'inspiració federal). De fet, és el que passa ara mateix. I com assenyalem, resulta probablement inevitable. Però la fórmula intergovernamental només és viable si queda clar des del principi que és el camí per arribar a l'objectiu de la integració política, i no el punt d'arribada.

Naturalment, al llarg del camí, i a mesura que el centre de gravetat es desplaça a aquesta Unió Federal Europea, la transferència de sobirania (és a dir, de poder polític i de responsabilitats en la presa de decisions) només serà possible si va acompanyada de la transferència de legitimitat democràtica, que avui és manifestament insuficient en les institucions comunitàries. Només així ho podran acceptar els ciutadans europeus.

Segons l'opinió d'EuropeG, aquesta és l'única opció que pot garantir l'èxit de la unió monetària. Si aquest escenari no fos possible, i és cert que les restriccions polítiques perquè es materialitzi són molt grans, llavors s'obririen en l'horitzó dos escenaris alternatius, de fet antagònics, que tindrien en comú una sola cosa: els dos serien el certificat del fracàs de la unió monetària.

El primer d'aquests escenaris seria el d'una Unió Europea governada de forma permanent, no transitòria, per institucions fonamentalment de caràcter intergovernamental, la qual cosa significa el tàndem francoalemany (aparentment), i per Alemanya en realitat. De fet, significaria convertir en definitiu el desplaçament del centre de gravetat que s'ha produït en els últims lustres, i, en el fons, reconèixer el fracàs del projecte europeu, en el cor del qual batega de forma essencial l'esperit comunitari.

És un escenari poc estimulant, per descomptat, però que no es pot descartar. És l'escenari d'aquesta Europa alemanya, contra la qual van lluitar Adenauer, Kohl i Schmidt (que, per cert, acaba d'expressar-se amb una claredat cristal·lina en contra d'aquesta opció). No es pot excloure que les coses avancin en aquesta direcció. Però es tractaria d'un escenari inestable, difícilment

acceptable políticament i que acabaria fent molt difícil la supervivència de la moneda única, tal com l'entendem. És a dir, com una moneda que amplia i estén el seu radi d'acció i no com la divisa d'una part d'Europa que s'encongeix cada vegada més.

El segon d'aquests escenaris extrems és el de la fractura, l'explosió, el *break-up* de la zona euro. Avui, en contra del que succeïa no fa gaire, aquesta no és una hipòtesi inversemblant, i aquest sol fet resulta per si mateix molt significatiu, perquè quan una cosa no és inversemblant, comença a ser possible. Suposaria que els països més febles, davant la impossibilitat de fer l'ajustament real que necessita la seva economia per recuperar competitivitat, pels sacrificis que això suposa, la resposta ciutadana que es pot produir i, finalment, per la manca majoritària d'acceptació social, decideixen abandonar l'euro i devaluar la seva moneda.

És evident que aquesta alternativa, una vegada dintre de l'euro, té unes conseqüències d'una transcendència que resulta difícil si més no d'imaginar. No és el mateix afirmar que si poguéssim retrocedir en el temps, els països no competitius ara estarien millor si haguessin romàs fora de l'euro, que sortir de la zona euro una vegada s'és a dins. Plantejaria problemes de primera magnitud per obtenir finançament en els mercats (i estem parlant de països fortament endeutats, que cada any han de plantar cara a venciments quantiosos), i també, probablement en termes d'inflació, i d'una revaloració probablement inassumible del deute exterior denominada en euros (o altres monedes). Però no és un escenari impossible, ni de bon tros, i alguns poden començar a pensar seriosament que aquesta alternativa és preferible a la de l'escenari anterior.

Naturalment, aquest subescenari admet, al seu torn, diferents variants en funció de quants països i de quines condicions romanguessin dintre de la zona euro. En qualsevol cas, la Unió Europea, com a projecte polític, i l'euro, com a expressió de la unió monetària, rebrien un cop mortal.

En conseqüència, les institucions han de canviar per reflectir el necessari enfortiment de la dinàmica d'integració i l'adopció de procediments de decisió més àgils. Alhora, els mecanismes de governança de la Unió han d'avançar decididament, com ja s'ha assenyalat, en la direcció d'un menor pes dels acords intergovernamentals en favor de les institucions

genuïnament comunitàries. No es pot prioritzar el poder polític d'uns estats en detriment d'uns altres, ni les instàncies intergovernamentals en detriment de les institucions veritablement "federal".

La integració fiscal necessària no pot ser precisament aquesta mena de "tutela" dels pressupostos nacionals per part d'aquestes instàncies intergovernamentals que, com demostra l'experiència, significa la supervisió alemanya, amb l'acompanyament del govern francès. La transferència de competències al "govern europeu" que exigeix el reforçament federal de la integració fiscal no ha de ser incompatible, ni serà viable, si ho arriba a ser, amb l'existència de marges d'autonomia significatius dels estats membres.

Els acords del Consell Europeu del 9 de desembre són de mínims. Els avenços en el Consell Europeu informal de finals de gener de 2011 han deixat més explícits els termes d'aquest nou Tractat internacional que vincularia la pràctica totalitat dels països de la UE, amb la ja coneguda excepció britànica i la de Txèquia. La imposició d'una estricta disciplina fiscal (amb la seva inclusió en les constitucions) i la convergència econòmica han arribat a un major grau de concreció. Emergeix així aquesta mena de contrapartida en termes de més integració fiscal davant de l'eventual flexibilització de les actuacions del BCE i de l'ampliació del fons de rescat. Les autoritats alemanyes semblen més a prop de quedar satisfetes amb les cessions dels estats amb els governs més "malbaratadors". Ara, la disposició de mecanismes de rescat suficients o qualsevol altra forma de mutualització del deute és totalment necessària, a més de permetre al BCE intervencions més agressives en els mercats secundaris de bons. Aquestes haurien de ser les condicions de partida per assumir una estratègia molt més orientada al creixement econòmic de l'eurozona. Cal l'enfortiment institucional i l'efectiva participació de tots els seus subscriptors, i abandonar l'excessiu intergovernamentalisme fins ara dominant. La cultura de l'austeritat traduïda en les seves exigències és vàlida, en la mesura que signifiqui eliminar el que és superflu, la sobrietat, però no l'asfíxia de les possibilitats de creixement. La política econòmica ha de fer i pot fer compatibles ambdós objectius.

Abordades les conseqüències d'una unió monetària incompleta, en pròxims documents analitzarem les

alternatives a l'opció europea en què s'ha prioritzat l'austeritat en front del creixement econòmic. A més, analitzarem les opcions apaivagades en l'economia espanyola i la necessitat de dur a terme ajustaments en termes reals, que tendeixin a la recuperació de la competitivitat en el si d'una unió monetària, és a dir, sense possibilitat d'apel·lació a les manipulacions del tipus de canvi.

Confiam que aquesta crisi s'ajusti al seu significat literal i signifiqui una oportunitat per enfortir la dinàmica d'integració europea. Que sigui cert que Europa avança en temps de dificultat. Com va dir Jean Monnet, "Europa es forja en temps de crisi i serà la suma de solucions adoptades per a aquestes crisis".

Referències

- DARVAS, Z., PISANI-FERRY, J., SAPIR, A. (2011).- [A comprehensive approach to the euro-area debt crisis](#). *Bruegel policy brief* Issue 2011/02.
- DE GRAUWE, P. (2006).- [What have we learnt about monetary integration since the Maastricht Treaty?](#). *Journal of Common Market Studies*, vol. 44, núm. 4.
- DE GRAUWE, P. (2011).- [Governance of a fragile eurozone](#). *CEPS Working Documents*, núm. 346.
- DE GRAUWE, P. (2011).- [Only a more active ECB can solve the euro crisis](#). *CEPS Policy Briefs*, núm. 250.
- EEAG (2011).- [The EEAG Report on the European Economy 2011](#). CESifo, Munich.
- GUAL, J. (2011).- [La crisi de l'euro: causes últimes i solucions duradores](#). La Caixa, *Document de Treball* 10/11.
- MAYER, T., GROS, D. (2010).- [Towards a Euro\(pean\) Monetary Fund](#). *CEPS Policy Briefs*, núm. 202.
- McKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2012).- [Debt and deleveraging: uneven progress on the path to growth, updated research](#).
- PISANI-FERRY, J. (2006).- [Only one bed for two dreams: A critical retrospective on the debate over the economic governance of the euro area](#). *Journal of Common Market Studies*, vol. 44, núm. 4.
- SIMS, C.A. (1999).- [The precarious fiscal foundations of EMU](#). *DNB Staff Reports*, núm. 34.

EuropeG està integrat per Antoni Castells (director), Manuel Castells, Josep Oliver, Emilio Ontiveros, Martí Parellada i Gemma García (coordinadora).

El *Policy Brief* és el reflex de la posició del grup, i de les aportacions dels seus membres, a partir, en aquest cas, d'un primer esborrany elaborat per Emilio Ontiveros.

EuropeG

Parc Científic de Barcelona
Baldri i Reixac, 4
08028 Barcelona
Telf. 93-4033723
www.europEG.com



Amb el suport de:

