

Apostando al euro

Por: Fernando Spiritto^(*).

La plena vigencia del euro como moneda de uso corriente en 11 de los 15 países de la Unión Europea (UE) ocurrirá luego de un breve cronograma que se inicia en enero de 1999. En esa fecha, las tasas de cambio de los países quedarán fijas unas con respecto a las otras y la divisa adquirirá un valor contable, básicamente para bancos y bolsas de valores. En enero del 2002 la nueva unidad monetaria entrará en circulación progresiva hasta que 6 meses después sustituirá totalmente a las monedas nacionales.

El lanzamiento de euro es, sin duda alguna, el acontecimiento financiero más trascendental de la historia reciente. Es el hito fundamental de un largo proceso que se inició con la Comunidad Europea del Acero y el Carbón (transformada por el Tratado de Roma de 1957 en el Mercado Común Europeo) y que culminará en algún momento del siglo entrante en una completa unión política y militar.

Pero el euro es también una peligrosa apuesta. Las condiciones que hacen funcionar una unión monetaria son extremadamente complejas y conforman un equilibrio precario expuesto a demasiados factores externos. Como se dice frecuentemente, no hay nada más difícil que llegar a la unión monetaria y nada más fácil que salir de ella. El fracaso de euro echaría por tierra cincuenta años de esfuerzo integracionista y de paz en una región históricamente azotada por la guerra.

Las razones para la introducción del euro saltan rápidamente a la vista. La moneda única significa la eliminación de una formidable traba al comercio como es la existencia de distintas monedas nacionales y los tremendos costos de transacción que ello genera. El Euro liberará a los exportadores e importadores de las temidas fluctuaciones cambiarias que tanto daño hacen al intercambio comercial. Los agentes económicos dedicarán menos recursos a estudiar los mercados cambiarios y a defenderse de ellos. Así mismo, la moneda única preparará el terreno para una competencia más expedita. Al acabarse las distorsiones de precios entre países, las empresas estarán en capacidad de identificar a los más eficientes proveedores. Estos, por ejemplo, ya no podrán esconderse tras bajas tasas de cambio y tendrán que ganar la batalla productiva o salir del mercado. Con la unión monetaria, las empresas gozarán de un acceso a los consumidores europeos mucho mayor que el que tenían con el simple mercado común. Además, la región disfrutará del privilegio de emitir una divisa

que rivalizará con el dólar como moneda de reserva internacional. Esto hará menos doloroso el corregir desequilibrios en balanza de pagos y potenciará a sus mercados de valores. Por último, el euro dará a Europa una renovada presencia geopolítica ante al gigante norteamericano o ante cualquier otro polo emergente de poder.

Lo primero que hay que tener en mente para evaluar la viabilidad del euro es que los miembros de una unión monetaria pierden el control sobre dos herramientas fundamentales de toda política económica, a saber, la tasa de cambio y las tasas de interés. En el caso de la UE, será el recién creado Banco Central Europeo (BCF) el que tendrá toda la responsabilidad de la política monetaria. Este arreglo inflexible (impensable para cualquier keynesiano) requiere el cumplimiento de otros requisitos que actúen como válvulas de escape ante la eventualidad de severas crisis macroeconómicas (inflación, recesión, desempleo) en los países miembros. La literatura del caso, en especial el trabajo pionero de Robert Mundell, plantea tres características básicas que deben distinguir a toda economía que desee participar en una unión monetaria: apertura, diversificación, y movilidad.

A diferencia de las economías cerradas, las economías abiertas presentan menos distorsiones de precios y por lo tanto están menos expuestas a las devaluaciones. Recuérdese que cuando una economía tiene un gran volumen de intercambio comercial con el exterior, su estructura de precios se encuentra "en línea" con la de los mercados internacionales. En éstas circunstancias, las correcciones cambiarias, que son los instrumentos más usados para corregir tales distorsiones, son menos probables. De la misma forma, un aparato productivo diversificado reduce el riesgo de caídas en el ingreso nacional si la demanda por algunos de sus bienes exportables disminuye, hecho que constituye el principal problema de las economías monoexportadoras. Por último, la movilidad geográfica es necesaria, por ejemplo, para aliviar el desempleo en alguna región al tener los trabajadores la opción de trasladarse a otra donde exista una mayor oferta de trabajos. Sólo cumpliendo con éstos requisitos será posible superar con éxito los efectos desbastadores que un shock externo produciría en una economía que no puede utilizar la tasa de cambio y las tasas de interés como mecanismos de defensa.

Europa satisface a medias los requisitos arriba mencionados. Así, la región en su conjunto tiene un porcentaje de exportaciones sobre PIB sensiblemente superior al de los Estados Unidos, al tiempo que muestra una economía bastante diversificada donde los servicios y los sectores tecnológicos llevan el liderazgo. Con respecto a la movilidad geográfica de la fuerza laboral, el panorama es completamente rígido. Los europeos tienen una menor disposición a mudarse de un sitio a otro que, por ejemplo, los norteamericanos. Para éstos últimos, a diferencia de los europeos, la migración de un estado a otro es una posibilidad

concreta en caso de que las condiciones económicas empeoren en sus lugares de residencias. Esto es facilitado por la amplia oferta de empleos que ofrece la economía como un todo, la existencia de un idioma común, y la excelente infraestructura que abarata los costos de transporte. No cabe la menor duda que la baja movilidad laboral es uno de los factores estructurales que agrava el desempleo en Europa.

No obstante, el euro encontrará su prueba máxima en la disposición política y en la habilidad de las élites europeas para armonizar sus economías y enrumbarlas por un mismo sendero. El Tratado de Maastricht, firmando en 1991, estableció un período de nueve años durante el cual los países irían poniendo la casa en orden o, en otras palabras, irían convergiendo hacia lo que se consideraron parámetros macroeconómicos "saludables": inflación con una desviación no mayor de 1.5 puntos con respecto al promedio de los tres países con inflación más baja; tasas de interés no mayores al 2% del promedio de los tres países con inflación más baja; y un nivel de deuda que no debería sobrepasar el 60% del PIB. La idea básica de los criterios de convergencia es que en una unión monetaria los países miembros no pueden mostrar diferencias notables en su desempeño macroeconómico. El ciclo económico debe estar sincronizado para todos los países puesto que existe una sólo política monetaria que los rige a todos sin distinción de sus situaciones particulares. La homogeneidad es vital para una unión monetaria y por eso el Tratado de Maastricht estableció tan estrictas condiciones de convergencia. Para muchos observadores, esto no fue más que una aplicación a gran escala de las férreas políticas anti-inflacionarias del Bundesbank alemán.

La pregunta clave, entonces, es la siguiente: ¿Es viable una única política monetaria para todos los países de la UE? ¿Hasta qué punto podrán las partes adaptarse al todo? En éstas preguntas se encuentra el destino del Euro porque el gran peligro radica en la existencia de desequilibrios regionales. Si, por ejemplo, existiera un boom en Alemania y una recesión en España, una política monetaria restrictiva como la contemplada en Maastricht agravaría las cosas a tal extremo que los mecanismos políticos tradicionales (presión de los partidos y sindicatos, protestas populares) obligarían al gobierno español a replantear sus relaciones con la Unión Monetaria Europea (UME). El desbalance entre un país y otro haría imposible una política monetaria común porque un país necesitaría bajar las tasas de interés y estimular la demanda, mientras que en el otro habría que hacer todo lo contrario.

La ausencia de mecanismos fiscales compensatorios añade mayor incertidumbre a la UME. En este punto, normalmente se menciona el caso de los Estados Unidos cuya vastedad geográfica y diversidad productiva puede verse como una especie de unión monetaria. Allí, cuando una región es golpeada por un shock negativo (piénsese, por ejemplo, lo que en los años ochenta significó la baja de los precios del petróleo para Texas) el gobierno federal tiene la capacidad de compensar la caída del ingreso con transferencias extraordinarias en la forma de seguro al desempleo, inversiones públicas, o reducción de impuestos. Tales

mecanismos no están contemplados en los arreglos institucionales de la UME. Por ello es vital sincronizar los ciclos económicos de los países miembros ya que la política monetaria podría condenar a las regiones en recesión a mayores sacrificios. La alternativa a estos potenciales inconvenientes sería la creación de alguna fórmula distributiva por medio del cuál los países en bonanza transfieran recursos a los países en problemas. Aunque técnicamente recomendable, esta alternativa enfrentaría obstáculos políticos insuperables. La unión no es todavía lo suficientemente madura como para que los ciudadanos, digamos de Francia, abran sus bolsillos para compensar, digamos, a los portugueses.

En suma, las élites europeas han tomado un camino de mucho riesgo. Han apostado, incluso sin el sólido apoyo popular que cabría esperar en una situación como la discutida, a que las políticas económicas que impulsan una moneda fuerte comenzarán a arrojar resultados positivos en el corto plazo. Es decir, esperan que la austeridad fiscal, la baja inflación, y las bajas tasas de interés, se traducirán sin dilaciones en mayor productividad y crecimiento económico a lo largo de todos los países de la UE. Piensan los dirigentes europeos que su voluntad política, el crecimiento sostenido, y la prudencia fiscal serán más que suficientes para alejar las recesiones y el desempleo resultante. En ese contexto, poco importaría la escasa movilidad geográfica de la mano de obra y la posibilidad de que algunos países no compartan el ciclo económico. Como en muchas otras cosas, el tiempo dirá la última palabra.

El mundo observa con pasión el proceso. Países como Venezuela tienen mucho que aprender del mismo. Por ejemplo, la discusión en torno a si nos conviene o no una caja de conversión se enriquecería muchísimo si tomara en cuenta la experiencia europea y los fundamentos teóricos de las uniones monetarias. En el fondo lo que hay que sopesar es si los beneficios de una moneda fuerte, o mejor sería decir, las políticas económicas que hacen posible una caja de conversión (austeridad fiscal, flexibilidad laboral, compromiso irrenunciable a no devaluar la moneda) gozarán del apoyo político necesario para superar y soportar los embates de shocks externos, episodios recesivos, y de la ilimitada capacidad que tiene el sistema político venezolano para generar demagogia e irresponsabilidad. Observar y aprender es la clave, porque el momento de tomar medidas radicales que acaben con el populismo económico ha llegado.

(*) Master en políticas públicas, Georgetown University.