



# La cuestión de la Unión Monetaria en Europa

Patrick Minford

Es necesario responder a tres cuestiones sobre la Unión Monetaria, o Unión Económica y Monetaria (UEM), como es denominada enigmáticamente:

¿Comenzará en 1999, como está previsto, y en tal caso, con muchos o pocos miembros?

En caso afirmativo, ¿funcionará?

¿Se unirá el Reino Unido, y por extensión los demás países que no participan desde el comienzo?

## 1. EN CASO DE COMENZAR, ¿CUÁNDO Y CON QUIÉN?

La respuesta a esta primera cuestión está cada vez más clara. La UEM ha sido definida constantemente por sus principales protagonistas, los señores Kohl y Chirac, como un proyecto político destinado a constituir un gran avance de cara a la unión política. Por esta razón, se han implicado fuertemente en este proyecto, desoyendo las muchas críticas recibidas en el seno de sus propias economías. Por consiguiente, cualquier juicio sobre si se alcanzará el objetivo dependerá en gran medida de que estos dos hombres y sus seguidores (el Sr. Jospin es, en este asunto, un seguidor del Sr. Chirac) ostenten el poder en sus países cuando se decida finalmente la unión a finales de 1998. El apoyo popular en Francia es dudoso; en realidad lo que parece haber es un antagonismo popular, sin duda contra las medidas restrictivas aparejadas al proceso de "convergencia". En Alemania existe una fuerte oposición popular a la desaparición del marco alemán; además está el tribunal constitucional de Karlsruhe, al que se puede apelar, como probablemente lo harán un buen número de políticos y economistas. Por último, algunos acontecimientos, por

ejemplo una seria recesión en el fondo de desajustes del mercado, pueden forzar un cambio. Por ello existe aún la posibilidad de retraso. Sin embargo, esta posibilidad de que el proyecto se retrase parece actualmente si no despreciable, sí bastante vaga; tal vez alcance un tercio.

En cuanto a quién participará, está bastante claro. Los países del Sur, Italia, España y Portugal, han realizado un progreso considerable para alcanzar las condiciones de convergencia de déficit público que Alemania consideró tan importantes; al mismo tiempo, tanto Francia como Alemania han tenido que luchar denodadamente para acercarse al criterio del 3 por 100 del PIB, de manera que no les será posible de ningún modo evitar la participación de los del Sur. Podrían intentar desplazar el criterio hacia su "sostenibilidad" y argumentar que sólo los países del Norte lo han conseguido, pero sería muy difícil o imposible probarlo. Más aún, Kohl y Chirac tienen mucho que ganar políticamente si les dejan entrar, ya que conseguirían grandes apoyos políticos en toda Europa.

Por supuesto que se arriesgan a una gran resistencia interna en Alemania, especialmente desde el Bundesbank, que puede oponerse totalmente al proyecto, o al menos a su calendario, alegando que ninguno de estos gobiernos ha conseguido mantener sus logros fiscales. Pero probablemente Kohl y Chirac esperan echar por tierra tal oposición, alegando que el proyecto es principalmente político, y como tal se escapa del área de competencia del Bundesbank.

Por consiguiente, en lo sucesivo daré por hecho que la UEM comenzará como está previsto, lo que nos lleva a la segunda pregunta: ¿funcionará?

## 2. ¿FUNCIONARÁ?

Para responder a esto, habrá que sentar algunas premisas para la discusión. En primer lugar, supondré que el dinero es muy importante en el comportamiento a corto plazo de las economías, aunque a largo plazo los efectos de la política monetaria desaparezcan totalmente. Los economistas sufren de esquizofrenia con respecto al dinero, a veces hablan del “velo del dinero”, de su “neutralidad” y de que la economía depende únicamente de factores externos. En otros contextos, dicen que las variaciones monetarias pueden causar horribles recesiones, crisis y serias inflaciones que consiguientemente oscurecen los logros. Ambas versiones no pueden ser ciertas. Mi premisa, compartida por la mayoría de los economistas especializados, es que se debe aceptar lo primero a largo plazo y lo segundo a corto y medio plazo.

En segundo lugar, habrá que acordar que el comportamiento y los problemas económicos no se desarrollan en un vacío político. Los aspectos económicos son también probablemente los aspectos más importantes desde el punto de vista político. Debemos reconocer, por consiguiente, que existe una “economía política” que convierte la materia prima de los problemas económicos en resultados políticos. El problema es que no hemos desarrollado teoría ninguna de esta economía política; sin embargo, podemos por lo menos acudir a la historia y la experiencia, que nos enseñan que cuando se multiplican los apuros económicos, se desencadenan fuertes desórdenes políticos y dificultades consiguientes.

En lo que sigue, apelaré a estas dos premisas: de los problemas económicos se derivan problemas monetarios a corto y medio plazo y dificultades políticas.

¿Qué subyace pues, en la UEM?

Difícilmente podrían situarse los comienzos de la UEM bajo perspectivas menos favorables. El paro continental es de aproximadamente el 12 por 100, y no es probable que descienda por debajo del 10 por 100 ni en las previsiones más optimistas de recuperación, ya que es, en gran medida, estructural. A la cabeza de este desastre social básico se encuentra la necesidad de más subidas de impuestos o reducción del gasto para satisfacer el objetivo del Pacto de Estabilidad de déficit del 1 por 100 de la renta nacional, y de eliminar los actuales y venideros déficit de las pensiones estatales que, de acuerdo con las previsiones de la OCDE, son equivalentes en los principales países continentales. Si todo ello se hiciera mediante la subida de los impuestos, su tipo medio en el conti-

nente subiría del aproximado 50 por 100 actual al casi 60 por 100. ¿Cómo reaccionarían las clases más populares? De mala manera.

Y ahora vienen el euro y el BCE. Según nuestros cálculos, se podría doblar el tamaño de las recesiones nacionales debido a la incapacidad del BCE para responder a las diferentes crisis y comportamientos nacionales con sus tipos de interés de “talla única”, cuantificación que realizamos de las consecuencias de una única área monetaria (nada óptima) para una CEE en la que no hay movilidad laboral, ni flexibilidad de salarios monetaria (ni real) ni existe sistema alguno de transferencia fiscal automática. Si no gustan nuestros cálculos, los trabajos del FMI (de Paul Masson y Steve Symansky) muestran unas cifras aún más desagradables: empeoran un tercio. En concreto, cuando se produzca una nueva recesión en Francia, el paro puede subir del 12,6 por 100 actual al 20 por 100 o más. Algunos países de la UEM han minimizado los efectos de la política monetaria única. Probablemente se sitúen en un mundo de paro reducido y economías boyantes. Pero, en el mundo real de la Europa de hoy, estos efectos son muy significativos. El daño económico crece desproporcionadamente, como las distorsiones provocadas por los impuestos. Se puede estar en el umbral de la movilización social. El aumento significativo del paro en Francia puede marcar la pauta.

A pesar de todo lo cual, el BCE tiene un papel importante que jugar para establecer los tipos de interés, y desempeña una buena labor para contener las extendidas recesiones europeas. Sin embargo, tal como sabemos perfectamente, es muy fácil cometer errores en la política económica; al frente de todos los problemas de comprensión de las nuevas cifras de oferta monetaria, puede que el BCE tenga que soportar ataques especulativos en contra del euro, ya que los costes laborales europeos son todavía demasiado elevados en relación con la competitividad mundial. Dado que el BCE estará obligado en sus comienzos a ganarse una reputación de duro luchador contra la inflación, esta batalla le puede llevar a defender el euro en el sentido de que la devaluación sería inflacionista; el resultado sería entonces unos tipos de interés elevadísimos y una recesión aún peor.

Por consiguiente, la pregunta político-económica es ¿cómo van a reaccionar las clases más populares y cómo actuarán a su vez los políticos nacionales entre ellos y frente al BCE? Aquí aparece la soberanía. Las uniones monetarias que han permanecido, como la de EE.UU., han tenido al frente un Estado. Donde hay varias naciones soberanas, cada una va finalmente por su lado. Los que dicen que “la unión monetaria es

irrevocable” se olvidan de esta simple cuestión de hecho. (Por supuesto, ya sé que ningún Estado enviará su ejército para intentar detener a los que abandonen, no seamos tan tétricos, aunque en un reciente trabajo en Asuntos Exteriores Martin Feldstein se haya referido a ello). Hay demasiados imponderables, la mayoría políticos, para predecir los resultados de todo esto. La experiencia histórica de las uniones monetarias y semejantes —las alemanas del siglo pasado, la unión monetaria latina, el patrón oro de Bretton Woods— sugiere que en circunstancias favorables pueden durar mucho tiempo, décadas, pero que se vienen abajo en cuanto aparecen las dificultades. La Gran Depresión acabó con el patrón oro, aunque básicamente se resquebrajó al comienzo de la Primera Guerra Mundial. La inflación americana tras la guerra de Vietnam y el Programa de Gran Sociedad de Kennedy/Johnson trabajaron para Bretton Woods debido al resentimiento alemán por la inflación subsiguiente.

La cuestión es obvia: cuando las cosas van mal, alguien tiene que impedir que la gente salga corriendo, y únicamente un Estado puede hacerlo. Una unión monetaria permanente lo es sólo en virtud de que forme parte de un Estado permanente. Ello sugiere que se puede prever verosímelmente que la UEM se romperá por la salida de algún miembro relevante en menos de una década. Este miembro pudiera ser Francia, debido al resentimiento popular contra los diversos pactos fiscales restrictivos y estrechas políticas monetarias. O podría ser Alemania, porque ni la política fiscal ni la monetaria sean suficientemente estrechas para ella, o porque la inflación fuera inaceptable, como en Bretton Woods.

Alternativamente, ¿podría la UEM engendrar un super-Estado capaz de contener estas tendencias, como esperan sus promotores continentales? No se sabe; solamente sabemos que utilizarán el argumento económico como argumento de peso para la unión política. Y, a corto plazo, impulsarán fuertemente medidas cooperativas de acuerdo con el Pacto de Estabilidad y comités asociados para impulsar sus objetivos. No cabe duda alguna de que existirán enormes presiones para cualquier tipo de “armonización”.

Los países con dificultades querrán un “campo de juego nivelado” con respecto a sus competidores por la inversión y el empleo. Cabe esperar una aplicación rigurosa de la legislación laboral y de los impuestos sobre la renta, especialmente de los beneficios empresariales. Los sindicatos y las grandes empresas que tienen que enfrentarse a los sindicatos poderosos en toda la CEE querrán la armonización de las fuerzas sindicales en la CEE, ya que de otra manera las pe-

queñas sociedades sin oposición sindical podrían competir con ventaja.

Por consiguiente, hay una posibilidad razonable de que, debido a estos esfuerzos políticos, la UEM sobreviva al menos durante la primera década del año 2000, pero al coste de una todavía más rígida normativa común y una protección todavía mayor contra los bajos costes de la competencia no comunitaria.

Por supuesto, sería estupendo que la lucha por la UEM produjera una reforma de los suministros y del libre mercado, pero ello constituiría casi un milagro, teniendo en cuenta la historia y las actitudes continentales. La probabilidad de que se cumpla este guión ideal, muy pregonado en círculos optimistas de EE.UU., es seguramente bajísima. La prueba más reciente la podemos encontrar en la decisión de las últimas semanas de Francia e Italia de introducir la semana de treinta y cinco horas en los próximos años. Esta decisión apunta en la dirección de las soluciones del “reparto del trabajo” como medio para combatir el aumento del paro, soluciones que incluyen restricciones al empleo de la mujeres o los jóvenes, límites a la jornada laboral, jubilación anticipada y restricciones o multas al despido.

Por ello, en respuesta a la segunda pregunta, diría que hay una probabilidad razonable similar (40 por 100) tanto de que sobreviva como de que se desmone la fortaleza europea, y una pequeña oportunidad (20 por 100) del guión estelar, según el cual la presión de la UEM forzará la liberalización y flexibilización de los mercados laborales.

### 3. ¿SE UNIRÁ EL REINO UNIDO?

Llegamos ahora a la tercera cuestión: ¿Se unirán el Reino Unido y otros si sigue adelante en 1999? Tal como ha anunciado su presente gobierno, el Reino Unido no se unirá durante la presente legislatura, sino que lo hará en las próximas elecciones, siempre que el Gobierno lo considere de interés (principalmente económico) para el Reino Unido y la gente lo refrende en referéndum. Este gobierno parece inclinarse, al menos de momento, hacia un veredicto favorable. Sin embargo, además de la obligación de consulta pública, no deja de ser preocupante cómo habrá que ganarse a la opinión pública, que en la actualidad ofrece un abrupto 70-30 en contra. La cuestión crucial es la de cómo evolucionará la opinión pública.

¿Cómo opinarán los británicos sobre esto cuando se les consulte en el 2000?

Dado que esto es, lisa y llanamente, un proyecto político, la cuestión de la soberanía será de vital importancia. El último referéndum de 1975 se conquistó y ganó mediante la combinación del gobierno laborista y la oposición *tory* que argumentaban a favor y prometían que no se encerraba ninguna cuestión de unión política. En el referéndum del 2002, nadie podrá negar creíblemente que se trata de una unificación política, cuando no de una abierta unión. En el continente, como hemos visto, no se andan con rodeos: se trata de un proyecto político destinado a unificar Europa, y las cuestiones económicas son secundarias y se admite por muchos (ciertamente la mayoría de economistas) que son arriesgadas. Solamente en el Reino Unido hay algunos que simulan algo diferente (por ejemplo Kenneth Clarke y Gordon Brown, los cuales afirman que la soberanía política no está seriamente afectada). Sin embargo, estos intentos son cada vez más objeto de mofa, forzosamente cuando se puede citar tanto material en contrario de políticos continentales.

Cuánto control perderemos exactamente en cada área es un tema apasionante para hacer conjeturas, relacionado estrechamente con la cuestión, ya discutida, de lo que pasará en la UEM. Pero hay que asumir que se pierda control en algunas áreas clave aparte de la política monetaria: sólo ya el Pacto de Estabilidad con su sistema de multas por los déficit excesivos lo garantiza. A la cabeza de ello se encuentra el grado de coordinación que existirá entre la concertación salarial, la política social, tipos impositivos y demás; la unificación monetaria de las dos Alemanias es un ejemplo interesante de cuánta armonización puede derivarse de una moneda única (en uniones particulares, se obtuvo una pronta paridad de salarios y condiciones de trabajo).

Si pasamos de la política a la economía, permaneciendo igual lo demás, la opinión de los británicos será sin lugar a dudas más bien prudente: ¿por qué unirse a un juego peligroso? Pero está claro que el principal argumento será el que se despliega para persuadirlos de otra manera: el miedo de la exclusión. Este argumento se expresa normalmente en términos de coger autobuses o trenes. Concretamente así: si nos quedamos fuera, los continentales elevarán mayores barreras proteccionistas contra nosotros y se perjudicarán nuestras inversiones internas y los puestos de trabajo que llevan aparejados.

Esta es la campaña europropagandística de sacarse un as de la manga, o eso cree. Ha funcionado siempre antes, en 1975 y nuevamente en 1993 sobre Maastricht. (En cuanto a la enmienda al Tratado del

Mercado Único de finales de los ochenta, se olvida con frecuencia que nosotros, con la ayuda alemana, lo organizamos todo, historia bien diferente, que queda patente por la entusiástica acogida del Reino Unido a la idea de una Europa basada en el libre mercado).

Pero esta vez el argumento adolece de un fallo claro: el hecho del Mercado Único y las decisiones de no incluirse en Maastricht (del Reino Unido y Dinamarca, en la práctica también de Suecia) a través de la moneda única. Estas enmiendas al Tratado de Roma dan una respuesta proteccionista a la no participación ilegal en la Unión Económica y Monetaria.

Pero, según se dice, encontrarán de una manera o de otra un camino proteccionista. ¿Cuál, pues? Ahora mismo, cierto es, existe mucho proteccionismo encubierto en toda Europa; por ejemplo, subsidios a industrias desde las aeronáuticas hasta las del acero, alcaldes locales que hacen guiños de complicidad a los postores adecuados, y cosas por el estilo. Pero esto sucede de cualquier forma, y continuará hasta que la Comisión se decida a solucionarlo de acuerdo con lo que establecen mayoritariamente las leyes. El que se continúe esta acción no está relacionado ni legal ni prácticamente con la Unión Económica y Monetaria.

¿Qué posible conexión puede existir entre las acciones proteccionistas y la UEM? Sólo se me ocurren dos: la acción social y el sistema de transferencia de fondos, TARGET. Del último podemos prescindir rápidamente, según el Banco de Inglaterra: si el continente utiliza la UEM como excusa para descontar créditos a los bancos del Reino Unido, lo que conseguirán solamente es desplazar fondos de comercio hacia sistemas competidores de transferencia de fondos. Entonces TARGET perderá los enormes flujos de Londres, el mercado de divisas dominante en el mundo.

Pero la acción social es una cuestión diferente. Una forma perversa de proteccionismo es el estilo europeo de costes sociales, que podría llevar al cierre rápido del Reino Unido, como ya ocurrió una vez con anterioridad a 1979. Fuera de la UEM nos hemos resistido con bastante eficacia; sin embargo, se han producido pequeños avances a través de la reducción de la jornada laboral, vía salud y seguridad y los comités de empresa. Pero se trata hasta ahora de pequeñas molestias. Como quiera que el Reino Unido es un paraíso para las inversiones con una moneda diferente, y por ello sin razón alguna para la "coordinación total", hay poco campo de acción para el continente. Este gobierno ha firmado la Carta Social, pero

ha dejado claro que no se resignará a su reforzamiento. Ya veremos si se llega hasta la decisión de no incluirse en ella, aunque la intención parece bastante clara.

Vamos ahora a considerar lo que ocurrirá si entramos en la UEM. Nuestros costes y precios estarán en euros, lo que ofrecerá una comparación instantánea con la competencia continental y alimentará las peticiones sindicales de equivalencia de salarios en Europa, como sucedió con la Alemania del Este. Debemos coordinar nuestras políticas para tratar de evitar que se exacerbén las presiones ocasionadas por la política monetaria única de una sola dirección. En resumen, la coordinación social es la mayor amenaza de proteccionismo que habrá que evitar si entramos. El problema es que esta coordinación es un sustituto de la protección abierta.

La verdad es que la otra cara de la moneda de los propagandistas de la UEM que se sacan un as de la manga consiste en enseñarles la sota de corazones. Si entramos en la UEM nos arriesgamos a que nos ahogue el abrazo proteccionista de la "coordinación", de los impuestos, costes sociales o cualquier cosa que pueda controlarse para reducir nuestra supuesta amenaza competitiva para el continente. Exactamente esto es lo que han apreciado la mayoría de los inversores japoneses. Noriko Hama, la principal economista del Instituto de Investigación Mitsubishi, lo ha expresado así: "La mayoría de los inversores japoneses en el Reino Unido están muy felices de que se mantenga allí la flexibilidad de tipos de cambio de que se goza ahora... La incapacidad de que el Reino Unido se convierta totalmente en un país europeo puede ser su mayor baza en lo que se refiere a las inversiones japonesas".

La economía del Reino Unido se defiende bien con las políticas actuales, entre las que no es la menor la de cultivar un cierto distanciamiento respecto al entusiasmo continental. La libra es una parte esencial de este distanciamiento. Un caso paralelo interesante es el de Canadá y EE.UU., con la decisión canadiense de mantener su propia moneda (nunca —que yo sepa— cuestionada de hecho por los norteamericanos), que se basa en una mezcla de consideraciones políticas y económicas y que, evidentemente, no ha constituido ningún obstáculo a una estrecha relación comercial similar a la del mercado único europeo. En el caso de que la UEM vaya adelante y dure, espero que con es-

tas bases la opinión pública del Reino Unido continúe siendo reacia a la entrada.

#### 4. CONCLUSIONES

El proyecto de la UEM se conduce de manera política, y parece probable que comience a tiempo con muchos miembros, debido a la fuerte implicación política de los actuales líderes de Francia y Alemania. Se enfrenta, sin embargo, con múltiples obstáculos económicos. Un paro alto, unos ya elevados tipos impositivos, la necesidad de un endurecimiento fiscal para cumplir con el Pacto de Estabilidad y la amenazante crisis de las pensiones estatales dificultan aún más los problemas relativos al empleo de una única política monetaria para once países (los cálculos de "área monetaria óptima" apuntan hacia una mayor inestabilidad cíclica en las economías asociadas). Además, puede que el euro necesite depreciarse para restaurar la competitividad laboral, una necesidad a la que es posible que el BCE se resista, estableciendo tipos de interés demasiado altos para las necesidades internas de Europa. Es difícil pronosticar cuáles serán las respuestas políticas a estos problemas, pero existen grandes peligros. Existen muchas posibilidades de que la UEM se rompa; también existen muchas posibilidades de que sobreviva, al coste de mucha "coordinación" y de una Europa-Fortaleza. También existe la posibilidad de un *guión dorado* según el cual las presiones de la UEM fuercen una rápida liberalización de las economías asociadas; pero, de acuerdo con los logros recientes y la historia más amplia, ésta parece una posibilidad muy remota.

En estas circunstancias, la opinión pública del Reino Unido, habitualmente hostil por un margen de dos a uno, es improbable que desee entrar, aunque el gobierno haya expresado su apoyo de una manera prudente y ambigua a una posible unión después de las siguientes elecciones del 2002. El rechazo a la prudencia pública proviene tanto de los políticos —el temor a una pérdida seria de soberanía— como de los economistas —el deseo de mantener una economía flexible fuera de la posible restricción que la coordinación dentro de la UEM puede acarrear. Sin embargo, el Reino Unido mantiene el compromiso y el entusiasmo para con el libre comercio dentro de Europa y para con el Mercado Único organizado libremente. Parece probable que siga el ejemplo de Canadá en sus relaciones con Estados Unidos.