

LA UNION MONETARIA FRENTE A SUS CRITICOS

El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en "Le Monde" de 17 de Julio. Lo suscriben Charles Bean, Daniel Cohen, Francesco Gavazzi, Alberto Giovannini, Jürgen von Hagen, Damien Neven, Xavier Vives y Charles Wyplosz.⁽¹⁾

El rechazo de Maastricht por los daneses ha abierto de nuevo el debate sobre la unión monetaria europea. Sesenta economistas alemanes publicaron recientemente un manifiesto contra la UEM en el que afirmaban "que el establecimiento apresurado de una unión monetaria europea ejercerá sobre la Europa occidental fuertes tensiones económicas que amenazan con conducir a la ruptura política, poniendo en peligro, por consiguiente, el objetivo de la integración". Según Martin Feldstein, la única manera de hacer frente a estas dificultades consistirá en el establecimiento de una unión federal europea, la cual, a su juicio, "dejará a alguien fuera", cosa que podría tener "graves consecuencias para la estabilidad política de Europa en su conjunto".

El argumento utilizado es el mismo en los dos casos. Privados de la soberanía monetaria, los países europeos seguirán el mismo camino que las regiones en el seno de los Estados: algunas se enriquecerán, otras empobrecerán y será necesario que las primeras subvencionen a las segundas. Los economistas alemanes tienen ante ellos el caso de la unificación monetaria de su país y sin duda inconscientemente la extrapolan al caso europeo. ¿Qué habría pasado, sin embargo, si Alemania oriental hubiera conservado su soberanía monetaria y hubiera devaluado su moneda dejándola en una décima parte de su valor actual?. Los salarios reales de los trabajadores de la Alemania del este hubieran sido inicialmente diez veces más bajos. Rápidamente, con todo, la movilidad del trabajo (hacia el Oeste) habría provocado una inflación salarial que habría anulado el margen de la devaluación.

Este ejemplo extremo no significa que las devaluaciones no sirvan para nada. A veces ayudan a asegurar las transiciones difíciles. No obstante, nunca pueden, solas, ayudar a un país a conseguir de forma duradera un suplemento de competitividad si las condiciones estructurales no lo permiten. En todo caso, perder la soberanía monetaria implica la renuncia a un instrumento de la política económica. No supone que los gobiernos queden en mantillas. Conservan, en efecto, la utilización de la política presupuestaria. Son pocas las cosas que haga una política monetaria que no puedan ser igualmente realizadas por una política presupuestaria (una pérdida de competitividad, por ejemplo, puede ser siempre compensada con una reducción de la fiscalidad de las empresas). La diferencia fundamental entre ambas es que una debe ser votada y la otra no. La UEM impondrá a los gobiernos una limitación suplementaria, pero su contenido es en realidad de orden democrático.

Movilidad de la mano de obra.

La mayor utilización de la política presupuestaria, ¿hará necesaria -como piensa Martin Feldstein- la evolución hacia una unión federal análoga a la de Estados Unidos?. No lo creemos. Los Estados

(1) Los autores son, respectivamente, profesores de Economía en la London School of Economics, Ecole normale supérieure (París), Universidad Bocconi (Milán), Universidad de Columbia (Nueva York), Universidad de Mannheim, Universidad de Lieja, Universidad Autónoma de Barcelona e INSEAD (Fontainebleau). Todos ellos pertenecen igualmente al Center for Economic Policy Research.

norteamericanos se hallan sometidos, en efecto, a una limitación muy fuerte en el ejercicio (individual) de su política presupuestaria: la movilidad geográfica de la mano de obra. Esta movilidad hace que efectivamente la base fiscal de los estados sea muy volátil, obligándoles a una gran prudencia (lo que convierte en insustituible la acción del Estado federal). Este no es en absoluto el caso de Europa. A pesar de todos los esfuerzos realizados para abolir las barreras culturales o lingüísticas, la movilidad geográfica del trabajo europeo sigue siendo muy limitada. Los Estados europeos, pues, pueden contar con una base fiscal estable gracias a la cual están en condiciones de responder a los desequilibrios internos a que tuvieran que hacer frente.

¿Debe pensarse que la movilidad de la mano de obra se acelerara en Europa (con lo que se validará el modelo norteamericano)? Nada permite pensarlo, pero si tal fuera a ser el caso, más que la situación económica sería la situación **política** de Europa la que se vería convulsionada. Ciudadanos de hecho de varios Estados, los europeos harían más plausible de lo que lo es actualmente la idea de una "nación europea". La cosa queda lejos.

Sin alternativa.

La controversia alcanza también al estatuto del banco central europeo (BCE). Los alemanes temen que el banco ceda a las presiones de los gobiernos y que practique una política relajada en exceso. A otros les preocupa, por el contrario, que el banco actúe con demasiado rigor. Todo dependerá de la naturaleza de los desequilibrios que sufra Europa.

No puede pensarse, en primer lugar, que el BCE permanecería ciego ante los choques **externos** que afectaran a Europa en su conjunto. Aunque pudiera parecer lo contrario, el Bundesbank ha mostrado en el pasado cierto pragmatismo, y todavía lo muestra hoy frente al choque de la reunificación. En cambio, frente a los desequilibrios específicos que afectaran a los Estados miembros, el banco europeo será -todo conduce a creerlo- intransigente. A propósito de tales desequilibrios, debemos volver a la discusión precedente: los Estados europeos (al revés que los estados de Norteamérica) pueden responder a desequilibrios internos con una política presupuestaria autónoma.

Sea como fuere, resulta esencial no perder de vista lo que serían las opciones alternativas a la UEM. ¿Se podría, por ejemplo, acomodar y actualizar permanentemente el Sistema Monetario Europeo?. Es poco probable. Se han eliminado los últimos obstáculos a la movilidad de capitales y las monedas son hoy mucho más vulnerables ante los ataques especulativos de lo que lo eran a principios de los años 80. Las fluctuaciones cambiarias después de las votaciones danesa e irlandesa lo han mostrado: privado de la referencia a la UEM, el SME se encontraría rápidamente en un estado de gran vulnerabilidad (fragilisé). La única alternativa realmente viable sería la vuelta a un régimen de cambios flotantes. Ahora bien, un régimen de tal naturaleza mostró ya sus limitaciones en otros tiempos. Por ejemplo, en los años 30, cuando las "devaluaciones competitivas" de las monedas europeas llevaron al colapso del sistema monetario internacional. Hay lecciones que vale más no olvidar.