

Integración productiva y financiera en la Unión Europea. De la sinergia al conflicto

por Robert Boyer

El estallido, en septiembre de 2008, de la crisis de las *subprimes*¹ ha puesto en un primer plano la cuestión de las relaciones entre los sistemas financieros, la actividad económica y el rol de los gobiernos para poder regresar a una cierta coherencia entre las dinámicas monetarias y reales. En efecto, la crisis originada en los Estados Unidos se propagó a casi todas las economías, incluyendo a aquellas

que habían tenido una gestión financiera y monetaria mucho más prudente. En este contexto, la zona euro funcionó en un primer momento como un escudo para los países miembros, protegiéndolos de los ajustes brutales de los tipos de cambio que, en el pasado, habían puesto en riesgo la lógica de construcción de un gran mercado europeo. Sin embargo, en 2010, el crecimiento de los déficits públicos,

consecuencia de las políticas de lucha contra una posible depresión, plantea la cuestión de la viabilidad de la zona euro. Ésta se ha visto amenazada por la heterogeneidad de la calidad de la deuda de los distintos países (cuya importancia ha sido puesta de manifiesto por la crisis griega) y sus diferentes niveles de consentimiento al desarrollo del crédito privado (como lo mostró la gravedad de la crisis española una vez que la burbuja inmobiliaria se desinfló).

¿Cómo hemos pasado de unas finanzas más bien protectoras de la cohesión europea a la difusión de la duda, en el seno de la comunidad financiera internacional, sobre la viabilidad del euro en el largo plazo? El objetivo de este artículo es explicar este cambio poniendo en perspectiva medio siglo de integración europea a partir de

un análisis de la relación entre la evolución de los sistemas productivos y las transformaciones de los regímenes financieros. Un repaso de las principales etapas de la integración europea nos sugiere en qué medida la creación de un gran mercado europeo y la institución de reglas monetarias se suceden y se encadenan a través del tiempo. Una interdependencia de este tipo no tiene nada de anecdótico; basta remitirse a la *Riqueza de las naciones*² para convencerse del hecho de que un orden monetario estable es una de las condiciones que permiten la profundización de la división del trabajo, fuente del crecimiento. Pero, entonces, ¿cómo explicar que en el transcurso de medio siglo Europa haya pasado de la sinergia al conflicto entre integración productiva e integración financiera (cuadro 1)?

Cuadro 1
Integración productiva y financiera: principales fechas

19 de septiembre de 1950	Creación de la Unión Europea de Pagos (UEP).
18 de abril de 1951	Firma del Tratado de París que instituye la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA).
30 de agosto de 1954	Rechazo del proyecto de Comunidad Europea de Defensa por parte de Francia.
1° de enero de 1958	Entra en vigor el Tratado de Roma que instituye la Comunidad Económica Europea. Participan: Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos y la República Federal Alemana.
1° de julio de 1967	Creación de la Comunidad Europea.
10 de abril de 1972	Creación de la “serpiente monetaria europea”.
Mayo de 1973	Abandono del apoyo a la paridad con el dólar.
14 de junio de 1985	Libro blanco Delors sobre el mercado único y la reactivación del crecimiento.
17 de febrero de 1986	Acta Única Europea: brinda reglas para transformar el mercado común en mercado único antes de 1993 y amplía las competencias europeas a políticas de cohesión económica y social, investigación y medioambiente.
7 de febrero de 1992	Tratado de Maastricht que instituye la Unión Europea.
13-17 de septiembre de 1992	Devaluación de la lira italiana, revaluación de otras monedas, devaluación de la peseta, suspensión de la participación en el Sistema Monetario Europeo (SME) del Reino Unido e Italia.
Agosto de 1993	Ruptura de la paridad entre el marco alemán y el franco y ampliación de los márgenes de fluctuación del SME.
1° de junio de 1998	Creación del Banco Central Europeo.
1° de enero de 1999	Creación de la zona euro entre 11 países (Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal), pero con circulación a partir del 1° de enero de 2002.
23-24 de marzo de 2000	Estrategia de Lisboa: “La economía del conocimiento más competitiva y dinámica del mundo antes de 2010”.
1° de febrero de 2003	Entra en vigor el Tratado de Niza (cambios institucionales requeridos por la ampliación).
16 de abril de 2003	Firma del acuerdo de adhesión a la Unión Europea por parte de Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, República Checa.
1° de mayo de 2004	La Unión Europea pasa de 15 a 25 miembros.
Octubre de 2008	Intento de coordinación de las estrategias nacionales en respuesta a la crisis financiera de las <i>subprimes</i> .
1° de diciembre de 2009	Entra en vigor el Tratado de Lisboa.
25 de marzo de 2010	El Consejo Europeo acuerda un plan condicional de rescate para Grecia en colaboración con el Fondo Monetario Internacional, movilizado en caso de que se agoten las fuentes privadas de financiamiento.

En términos analíticos, esta cronología puede ser dividida en cuatro grandes períodos que, en el 2010, terminan poniendo en evidencia una debilidad institucional mayor de la integración europea.

En los orígenes: la preeminencia de la creación de complementariedades entre las especializaciones de los países europeos

Es tradicional, en los análisis anglosajones, interpretar la construcción europea como el establecimiento de una zona de libre comercio típica, mediante la disminución progresiva de los aranceles aduaneros de la que resulta la integración productiva. Dentro de ese marco de análisis, el régimen monetario y financiero no juega más que un rol secundario, y sólo se lo menciona al final, para recalcar que la zona euro no constituye una zona monetaria óptima.

Desde una perspectiva institucionalista y de economía política, el nacimiento de los primeros proyectos europeos (la UEP y la CECA) está esencialmente ligado a un proyecto político: evitar la repetición de las guerras devastadoras que sorprendieron a Europa y que marcaron el debilitamiento de su rol dentro de la geopolítica mundial. La intuición, por no decir la hipótesis, es que los conflictos de orden económico, en particular entre Francia y Alemania, han jugado un rol determinante en el estallido de dos guerras mundiales.

Desde una perspectiva marxista y schumpeteriana, la atenuación de los conflictos económicos favorece la paz. Podríamos objetar que una Europa de la defensa habría sido un medio mucho más directo para realizar este objetivo, pero como sabemos, hubiera implicado compartir un atributo esencial de la soberanía nacional, propuesta

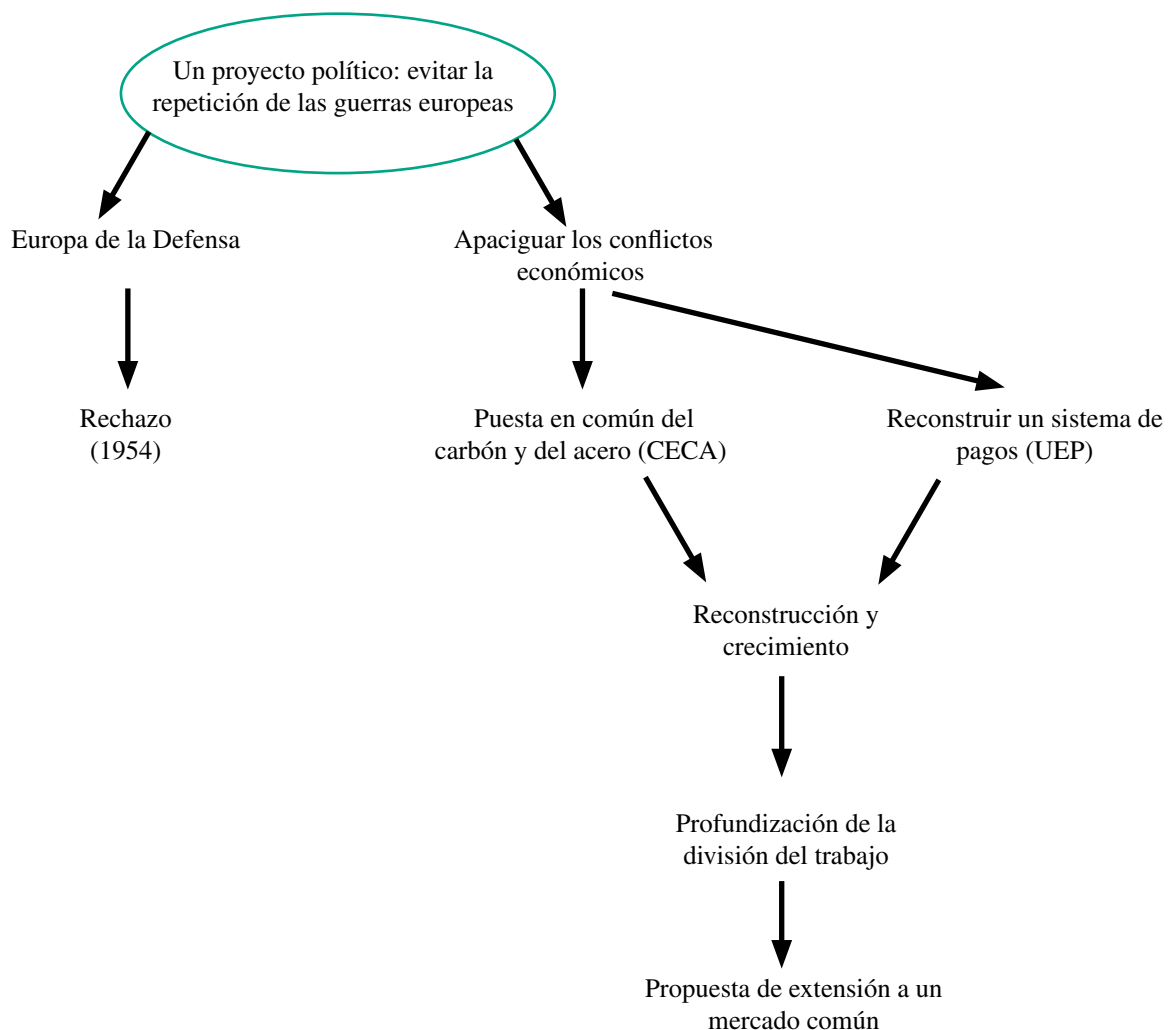
problemática dentro del contexto de los años cincuenta. Es, entonces, la vía de la integración económica la que, a la luz de la experiencia, se revelará como la más pertinente.

Al respecto, es notable que el primer acto fundador, en septiembre de 1950, haya sido la creación de la UEP. Se trataba de organizar una cámara de compensación que permitiera regular los desequilibrios de los balances comerciales asociados a un renacimiento de los intercambios intra-europeos. Se produce inmediatamente luego la creación de la CECA, que pretende coordinar la reconstitución de las capacidades de producción dentro de los sectores del carbón y del acero, en lugar de seguir las reglas tradicionales de la competencia, como lo hará más tarde el Tratado de Roma. En cierto sentido, estos dos dispositivos se complementan y se fortalecen entre sí. De este modo, recomposición financiera y productiva van de la mano, bajo la forma de una organización colectiva que no está delegada a los mecanismos puros del mercado.

A partir de este hecho se inicia la reconstrucción y modernización de los países del corazón de Europa, que irá progresivamente alentando la idea de que era posible pensar en una integración europea que sobrepasara el ámbito de las industrias de base e involucrara la totalidad de la industria manufacturera y la agricultura. Éste es el sentido del Tratado de Roma, que entró en vigor en enero de 1958 y que reúne a Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos y la República Federal Alemana. Pero es necesario notar que en este tratado la competencia económica se afirma como el principio de la división del trabajo entre los países europeos, al menos dentro del campo de la industria (esquema 1).

Esquema 1

**Los orígenes de la construcción europea: la moneda al servicio de la complementariedad productiva entre los países fundadores
Período 1945 – 1957**



De acuerdo a un enfoque tradicional de la integración europea, el euro es presentado por muchos economistas como una necesidad funcional: el gran mercado exige una integración monetaria, esta última hace necesario un federalismo fiscal que, a su vez, requiere una integración política. A la luz de la coyuntura del año 2010, se destaca el carácter mecánico de dicha concepción que subestima demasiado los determinantes políticos de la adopción del euro.

La desestabilización de la integración productiva debido a la caída del sistema de Bretton Woods

Entre 1958 y 1971, se afirma un período de fuerte crecimiento de la Europa de los seis, un desarrollo de los intercambios intra-europeos y una silenciosa, pero aceptada, división del trabajo entre los países miembros. Desde luego, aparecen roces y conflictos, pero la Comunidad Económica Europea y el Tribunal de Justicia van fijando progresivamente reglas institucionales para regir un mercado europeo cada vez más integrado. Debemos señalar que la integración económica no es un mero fenómeno de mercado, vinculado a la competencia de todos contra todos, sino el resultado de una construcción jurídica e institucional que garantiza su naturaleza acumulativa y su legitimidad³. El carácter relativamente ordenado de la evolución de los tipos de cambio y la búsqueda de un cierto control público del crédito en el seno de cada nación favorecería entonces la integración productiva de la Europa de los seis.

Sin embargo, en los Estados Unidos, el sector financiero busca desde los años sesenta librarse de las regulaciones internas a través de un mercado para la comercialización de los dólares fuera de los Estados Unidos (*xéno-dólares*), establecido en Londres y que financia no solamente el comercio internacional sino también los movimientos del capital, facilitando una lenta liberalización a escala internacional. Cuando la crisis del fordismo norteamericano y de sus competidores europeos y japoneses se manifiesta por la aceleración de la inflación y su fuerte diferenciación según los distintos países, el sistema de tipos de cambio fijos heredado de Bretton Woods queda sometido a tensiones que hacen que el gobierno norteamericano se vea obligado a abandonar la paridad entre el dólar y el oro, ficción que sirve como base de éste sistema. El paso a los tipos de cambio flexibles que tiene lugar en 1971 se impone en Europa y perturba el ajuste competitivo de los distintos sistemas productivos. Cada crisis cambiaría se traduce en una revaluación del marco alemán y en una simétrica devaluación de la lira, el franco y la libra esterlina más o menos marcadas.

La respuesta europea no tarda en llegar, puesto que en abril de 1972 se crea la Serpiente Monetaria Europea (SME), que busca fijar una paridad entre las distintas monedas, acompañada por un margen de fluctuación y por un apoyo cruzado de los distintos bancos centrales. Una de las razones para la creación de este nuevo instrumento es, justamente, no comprometer la profundización de la integración europea, que sería perjudicada por los cambios brutales en el tipo de cambio real. Éste es especialmente el caso de la competitividad de la industria manufacturera, pero la inestabilidad cambiaría compromete también la política agrícola común, de modo que es necesario inventar un mecanismo complejo de compensación ligado a las pérdidas de cambio.

Paralelamente, a escala internacional, la liberalización de los movimientos de capital alcanza un grado tal que hace que los mercados financieros adquieran un nuevo poder, el de juzgar la viabilidad de la política económica implementada por los distintos estados miembro. Su juicio ya no se establece solamente sobre la base de la posición de los balances comerciales, sino sobre la calidad de la política económica y su capacidad para controlar tanto la inflación

como el desempleo. En estas circunstancias, la crisis de 1993 señala los límites del SME. Se quiebra la paridad entre el marco alemán y el franco y los gobiernos se ven obligados a aceptar una ampliación de los márgenes de fluctuación de la SME.

Es la viabilidad misma de la construcción europea la que se encuentra bajo amenaza. Siguiendo la línea del presente análisis, podemos interpretar este episodio como consecuencia del avance de las innovaciones financieras a escala internacional en relación al proceso, mucho más lento, de integración productiva. Compartimos aquí aquellas interpretaciones de las crisis financieras que las vinculan al retraso de las intervenciones colectivas y públicas con respecto al dinamismo de las innovaciones financieras privadas⁴.

Entonces, entre 1993 y 1998, las autoridades europeas eligen una estrategia ambiciosa: suprimir cualquier riesgo de desajuste de los tipos de cambio internos creando una moneda única y no sólo común. Así, una innovación institucional sin precedente -a saber, la puesta en común de la soberanía monetaria dentro de un régimen de moneda fiduciaria- intenta dar respuesta al flujo continuo de innovaciones financieras que desestabilizan sin cesar la coyuntura macroeconómica mundial y nacional.

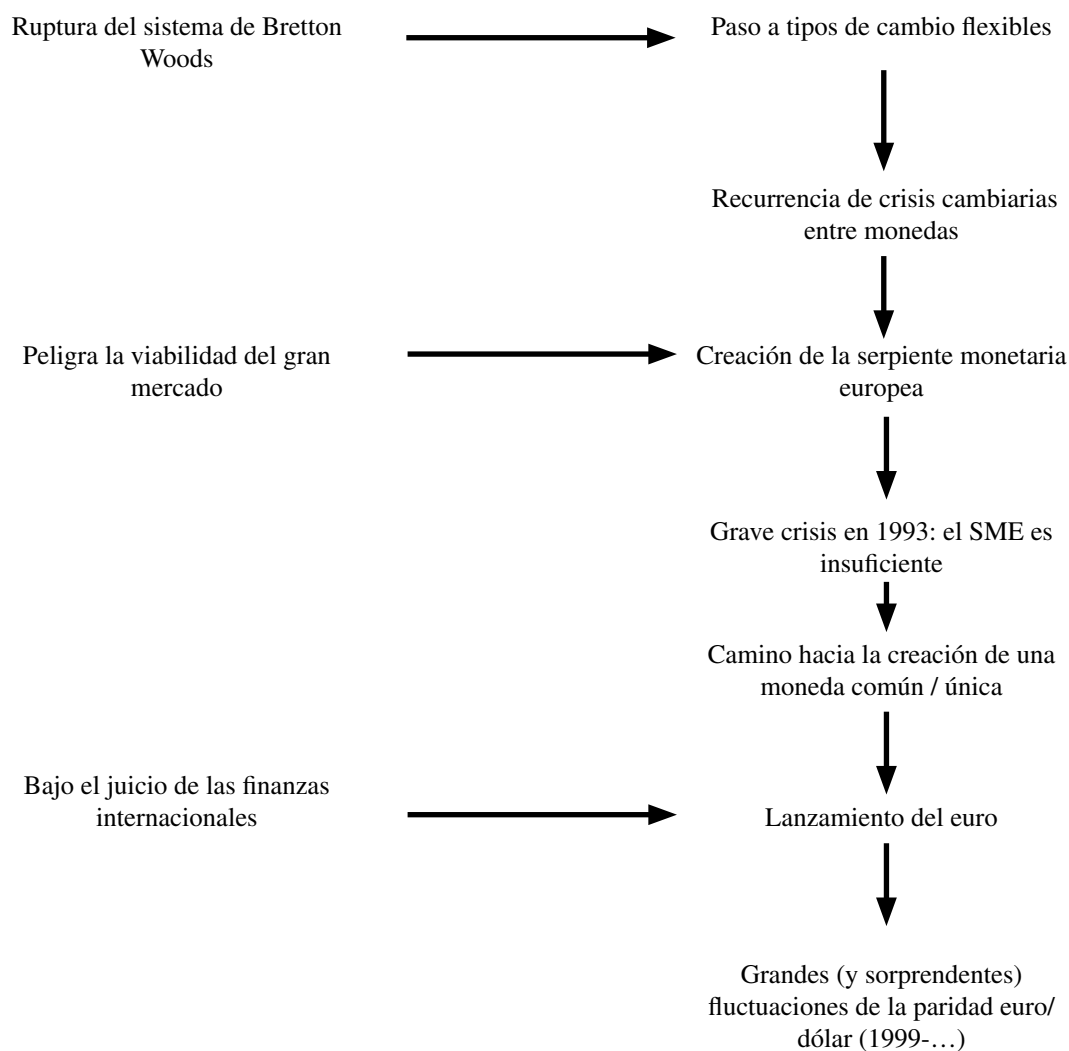
De acuerdo a un enfoque tradicional de la integración europea, el euro es presentado por muchos economistas como una necesidad funcional: el gran mercado exige una integración monetaria; esta última hace necesario un federalismo fiscal que, a su vez, requiere una integración política. A la luz de la coyuntura del año 2010, se destaca el carácter mecánico de dicha concepción, que subestima demasiado los determinantes políticos de la adopción del euro:

- Por un lado, el Tratado de Libre Comercio de América del Norte entre Canadá, Estados Unidos y México, no ha desembocado en ningún tipo de propuesta de moneda común, los mercados siguen determinando la paridad del dólar canadiense y del peso mexicano en relación con el dólar americano... a riesgo de desplazar de manera significativa la competitividad-precio de los tres países afectados.

- Por otro lado, no podemos subestimar en qué medida la creación del euro se deriva de la nueva configuración abierta por la unificación alemana. Las autoridades de la República Federal Alemana han aceptado, no sin reticencias, abandonar el marco alemán en beneficio del euro, con la condición de que se establecieran reglas estrictas en materia de gestión de las finanzas públicas y que no hubiera en principio solidaridad presupuestaria en caso de que se verificara un problema importante en un país miembro. Para el resto de los miembros de la Unión Europea (UE), el euro es un medio para anclar a Alemania en Europa y beneficiarse de una moneda fuerte, puesto que es administrada por un Banco Central Europeo independiente y conducido según los mismos principios que el *Bundesbank*. A fin de cuentas, ésta era la segunda condición para que el euro fuera aceptado por las autoridades alemanas.

Así, surge una configuración que parece inscribirse en la continuidad de las etapas anteriores de la integración europea. Sin embargo, se destaca, de ahora en adelante, la primacía de las finanzas sobre las preocupaciones por la integración productiva (esquema 2).

Esquema 2
La defensa del mercado común y de la especialización productiva requiere la creación del euro
Período 1958-1999



De la serpiente monetaria al euro: un camino a la puesta en común de la soberanía monetaria sin precedentes históricos

En este pasaje es necesario destacar una doble continuidad, que es fuente de un optimismo sin dudas excesivo. Por un lado, ciertos autores conciben que la moneda única, en última instancia, no es otra cosa que el endurecimiento del SME en dirección a tipos de cambio fijos entre monedas europeas. Por otro lado, las medidas de prudencia presupuestaria y de límites al endeudamiento público que permiten calificar a los distintos países para la adhesión al euro son también partes constitutivas del tratado europeo que codifica las nuevas instituciones y responsabilidades.

Sin embargo, el decenio del 2000 nos permite percibir claramente el extenso trabajo de diferenciación de las trayectorias nacionales que el pasaje al euro no hace más que reforzar. En primer lugar, las economías que estaban habituadas a recuperar su competitividad a través de devaluaciones periódicas registran una restricción de su oferta competitiva. Como el tipo de cambio es idéntico para todos los países, aquellos que jugaban principalmente sobre la competitividad-precio (Italia, Francia...) deben hacer frente al mismo tipo de cambio que las economías que se destacan por la innovación y la diferenciación por la calidad, como, por ejemplo, Alemania.

En una primera etapa, el euro se deprecia con relación al dólar y todos los sistemas productivos nacionales pueden ajustarse sin demasiadas dificultades. Por el contrario, a partir del momento en el que las dudas sobre el dólar, luego del derrumbe de Lehman Brothers, provocan un aumento en el flujo de capitales hacia el euro, observamos una polarización entre amplios superávits comerciales en Alemania en contrapartida a un crecimiento del déficit en la mayor parte

del resto de los países miembros. El hecho de que el tipo de cambio euro/dólar se haya convertido en una variable determinada por el mercado, principalmente determinada por la anticipación de los rendimientos financieros, implica una acentuación de la polarización de los sistemas productivos a favor de los países más competitivos.

Por su parte, la política del BCE no contribuye a contrarrestar este movimiento. En efecto, como la política de tasa de interés se mantiene determinada en función de la coyuntura económica de Europa, percibida en su conjunto, una misma tasa de interés puede ser demasiado restrictiva para las economías más competitivas pero, en cambio, demasiado relajada para las economías en rápida recuperación. En cierto modo, la política monetaria europea ya no es conveniente para la mayoría de los países⁵. En consecuencia, aunque los nuevos estados miembros crezcan más rápidamente gracias a un fenómeno de recuperación, el crecimiento de la zona euro sigue estando determinado por la capacidad esencial de exportación de la industria alemana.

Por consiguiente, teniendo en cuenta un crecimiento más débil que en Estados Unidos y, sobre todo, más débil de lo que se hubiera esperado a partir de la profundización del mercado único, los países cuya capacidad productiva es menos competitiva están obligados a recurrir al déficit público o al laxismo del crédito privado. Así se explica el hecho de que el PEC sea violado por muchos países desde los años 2000 y que sea reformado para permitir una mayor flexibilidad⁶. En este contexto, ciertos gobiernos se abandonan a una contabilidad creativa orientada a desinflar artificialmente el peso de la deuda pública. Del mismo modo, la brutal caída de la tasa de interés pagada por los títulos públicos de los países que anteriormente eran penalizados, por el temor a una devaluación de su moneda, induce a

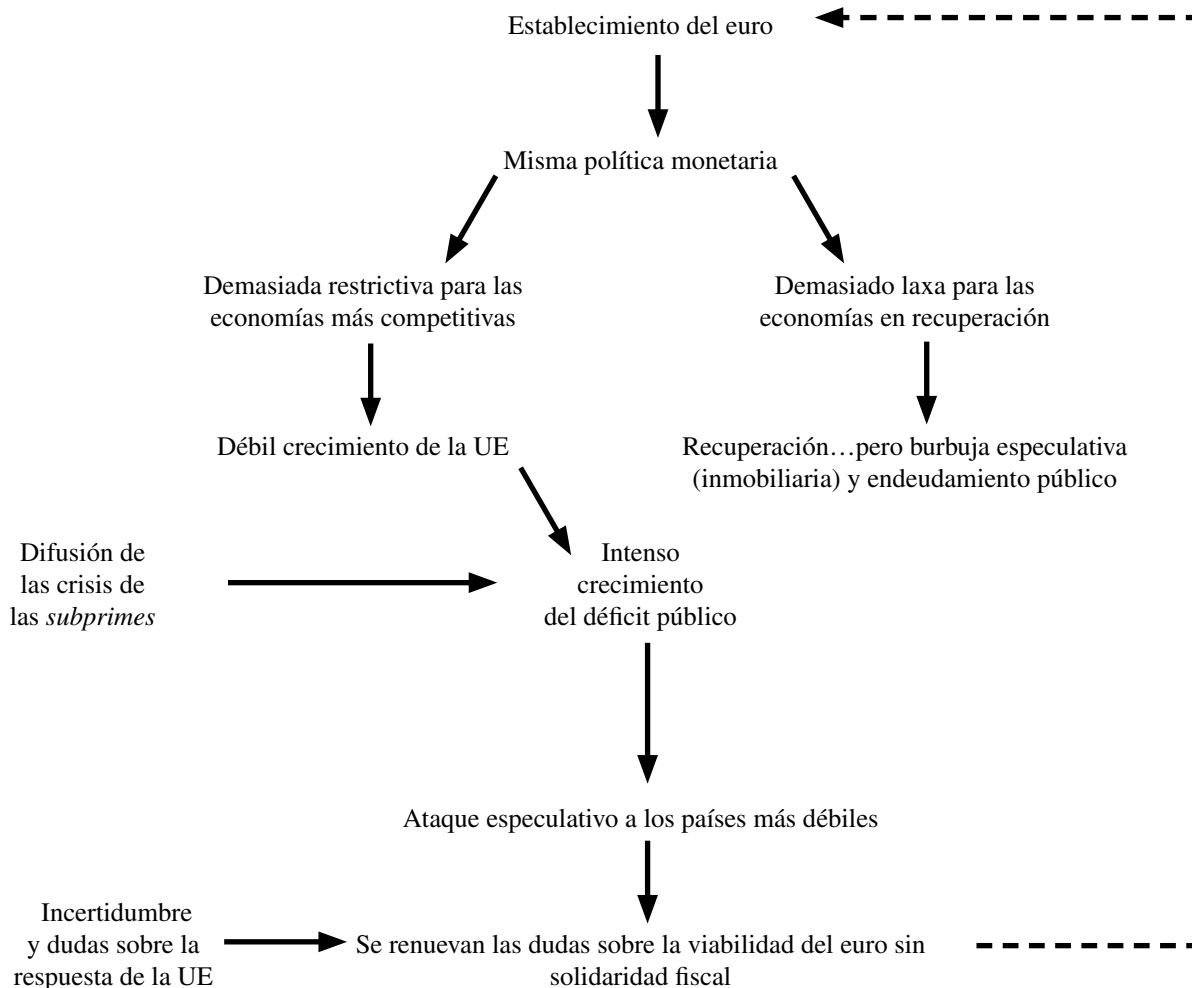
una relajación del crédito que se orienta menos a la formación de capital productivo que al consumo privado e inmobiliario. Hasta 2007 las facilidades del déficit público y del endeudamiento privado permiten un cierto dinamismo de la zona euro, disimulando la creciente heterogeneidad de los sistemas productivos de los países miembros⁷.

De nuevo, como a finales de los años '60, es la geopolítica de las finanzas internacionales la que, con el derrumbe de Lehman Brothers, marca una nueva etapa en la construcción europea. Todos los gobiernos están obligados a dejar crecer el déficit público y, por lo tanto, a violar el PEC, pero algunos más que otros. En este contexto, la comunidad financiera internacional comienza a cuestionar la sustentabilidad de las economías griega, irlandesa y portuguesa. Para países como el Reino Unido, que han permanecido fuera de la zona euro, la crisis se traduce en una desvalorización brutal de la libra. Para el resto, la inquietud de la comunidad financiera se traslada a la calificación crediticia de los estados. La prima de riesgo correspon-

diente se eleva de modo dramático para los países más débiles.

Por otra parte, las estrategias de lucha contra la crisis mundial han sido esencialmente de carácter nacional, con una coordinación mínima a nivel europeo y con la ausencia de garantías comunitarias que permitan atenuar la gravedad de la especulación que se lleva adelante sobre las deudas públicas. Frente a la incertidumbre de una respuesta común, limitada por el carácter restrictivo de los tratados europeos, muchos financistas concluyen que estas crisis nacionales señalan, de hecho, una limitación de la zona euro. La misma no dispondría de ningún mecanismo coordinado de rescate de un estado en *default*. A esto sigue una especulación contra el euro, cuyos efectos son todavía contradictorios. Por un lado, se pone en duda el dinamismo del viejo continente...pero, por otro, se trata de una forma de devolverle un poco de competitividad a través de la baja del euro con relación al dólar (esquema 3).

Esquema 3
La coherencia de las instituciones europeas pasa por el tamiz de los financistas
Desde 2000



De un optimismo constructivo a la toma de conciencia de los desequilibrios económicos asociados al euro

La gravedad de esta amenaza sobre la integración monetaria manifiesta un límite intrínseco de los tratados europeos que había sido detectado por muchos analistas desde el Tratado de Maastricht, utilizando teorías y orientaciones ideológicas muy distintas. Para algunos, el euro sería una apuesta, al no constituir la zona del euro un área monetaria óptima debido a la débil movilidad de los capitales y, más aun, del trabajo en el seno de Europa⁸; para otros, el problema tendría que ver con la ausencia de federalismo fiscal para equilibrar la moneda única⁹; hay quienes, en cambio, destacan que la dificultad sería más bien el peligro de tensión entre Francia y Alemania debido a intereses y concepciones nacionales demasiado divergentes¹⁰; otros, finalmente, apuntarían a la fragilidad de una moneda única en ausencia de la construcción previa de una Europa política¹¹.

Las categorías de la teoría de la regulación ayudan a precisar estos distintos diagnósticos. Fundamentalmente, la viabilidad de un régimen de crecimiento se mide por la coherencia de las cinco formas institucionales que enmarcan las relaciones sociales de base y que canalizan la actividad económica¹².

En el período posterior a la segunda guerra mundial, en el contexto de una *pax americana*, muchas economías se reconstituyeron sobre una base claramente nacional. Hasta 1971, la soberanía se manifestaba en las cinco formas institucionales: un régimen monetario basado en la moneda local, una codificación de la relación salarial específica para cada país, un enfoque de la competencia limitado a los productores domésticos, una inserción en la economía internacional que era el resultado de una elección política (por ejemplo, en lo relativo a los tipos de cambio) y, sobre todo, una relación del estado con la economía modelada por compromisos institucionalizados, que eran herencia de una serie de luchas sociales y políticas propias de cada

espacio nacional (cuadro 2).

A grandes rasgos, el período que sigue a esta configuración está marcado por un poderoso proceso de internacionalización que hace de la competencia la forma institucional dominante, a la que luego se une la globalización financiera que, a su vez, se impone sobre la gestión de los gastos públicos y la fiscalidad. Así es que la coherencia de los modos de regulación de los treinta años gloriosos (*les trente glorieuses*) es cuestionada y desemboca en el abandono del pleno empleo y en crisis cambiarias recurrentes en un contexto de crecimiento de la deuda pública, ya que los desequilibrios se reproducen periódicamente debido a la persistente desaceleración del crecimiento de largo plazo. Éste es otro modo de describir las circunstancias en que se crea el euro.

Se abre un tercer período en el curso del cual lo nacional y lo internacional se entremezclan hasta el punto de afectar de manera radical la dirección de la política económica. Para los países de la zona euro no es exagerado considerar que la europeización define una configuración sin precedentes, cuyas implicancias de largo plazo sobre sus grados de libertad es percibida con mucho retraso por parte de los gobiernos de los países miembros. La adopción de la moneda única afecta directamente el régimen monetario, ya que la política del BCE es acordada en función de la coyuntura del conjunto de la zona euro y ya no de cada estado miembro. En segundo lugar, la adopción del euro congela definitivamente las paridades nominales y transforma, así, la articulación de cada economía con el resto del mundo: el tipo de cambio del euro con relación al dólar se impone en todas las economías, cualquiera sea la competitividad de su sistema productivo. De esta forma, el “condicionante externo” que había sido fuente de las crisis de los tipos de cambio se expresa sólo a nivel de la zona euro, pero la contrapartida no es otra que la necesidad de un ajuste del tamaño y de la especialización productiva de cada economía (cuadro 2).

Cuadro 2
El impacto del euro sobre los modos de regulación nacionales

Nivel de las formas institucionales	Período		
	“La edad de oro” 1945-1971	Los decenios dolorosos 1972-1999	Los tiempos del euro 1999-...
1. Régimen monetario / Crédito	Nacional	Restricciones crecientes sobre la autonomía nacional	La política monetaria se vuelve europea
2. Relación salarial	Nacional	Nacional, pero se dan transformaciones frente al endurecimiento de la competencia	Sigue siendo nacional pero es objeto de un <i>benchmarking</i> europeo
3. Forma de competencia	Esencialmente nacional	Creciente impacto de la política de competencia a nivel europeo	Fortalecimiento del control europeo sobre la competencia
4. Inserción internacional y régimen cambiario	Los tipos de cambio son una variable política	Los mercados financieros deciden el tipo de cambio	El mismo tipo de cambio para todos los países (euro), determinado por el mercado
5. Relación estado / economía	Amplia cobertura social a nivel nacional	Tensión en el financiamiento de los presupuestos públicos y sociales	Divergencia en la evolución de los déficits públicos

Dado que la vía del tipo de cambio se encuentra bloqueada, es necesario actuar ajustando los salarios, mejorando la productividad, la calidad y la innovación o subvencionando la reestructuración productiva directa o indirectamente a través de la reducción de las cargas fiscales o sociales impuestas a la producción (cuadro 2):

- La primera estrategia apunta a flexibilizar los contratos de trabajo, la duración y la organización del trabajo, más aun cuando el principio de la competencia es ratificado vigorosamente por Bruselas. El grado de éxito difiere según los países, en función de la mayor o menor inercia de su configuración heredada del fordismo.

- La segunda es el objeto de la estrategia de Lisboa, que, en el año 2000, aspiraba a convertir a la UE en la zona más competitiva de la economía mundial gracias a la aceleración de la puesta en marcha de la economía del conocimiento en todos los estados miembros. Los resultados moderados del proyecto han llevado a la revisión de los procedimientos y a la contribución al dinamismo de las capacidades productivas ha sido muy desigual: significativa en el norte de Europa, muy embrionaria en el sur.

- La reducción de las cargas fiscales y sociales que pesan sobre la producción está, por su parte, limitada por dos reglas europeas. En primer lugar, el respeto al principio de la competencia se traduce en un fuerte control de las subvenciones concebidas como distorsiones a la unificación del mercado único. Luego, serían necesarias sumas considerables y crecientes para compensar la divergencia de los costos salariales por unidad producida (ver gráfico 1 más abajo).

Además de la inadecuación intrínseca del instrumento fiscal para responder al imperativo de la competitividad, el PEC está concebido para asegurar la credibilidad del euro, limitando el volumen de los déficits públicos corrientes y el endeudamiento del estado.

Así, el pasaje al euro se inscribe equivocadamente en la continuidad de la serpiente monetaria, puesto que priva a las autoridades nacionales de dos de sus instrumentos y los tratados europeos limitan el margen de autonomía de la herramienta presupuestaria, volviendo problemático el recurso a una política industrial ofensiva, ya que es el mercado, siempre que sea competitivo, el que está a cargo de ajustar las estructuras productivas. Sus divergencias se vuelven posibles, pero entonces se plantea la cuestión de la solidaridad europea cuando la explosión de los déficits públicos ya no traduce sólo el efecto de los estabilizadores automáticos y la consecuencia de los planes de recuperación anti-crisis, sino que pone en evidencia el retraso en el ajuste de la base productiva de los países peor posicionados en la competencia europea y mundial (cuadro 3).

El euro y la globalización financiera refuerzan la heterogeneidad de los modos de regulación nacional

La cuestión de la heterogeneidad de los países miembros del euro y de las amenazas que ésta generaría para una política monetaria común fue abordada desde el tiempo en que se realizaron los trabajos preliminares para lanzamiento de la moneda única. Sin embargo, los economistas se habían concentrado en una concepción muy "origi-

Cuadro 3
La capacidad productiva como variable de ajuste después de la redefinición de las responsabilidades de política económica asociada al pasaje al euro

	INSTRUMENTOS		
	LOS TREINTA AÑOS GLORIOSOS	A PARTIR DEL EURO	
	El nivel nacional	El nivel europeo	El nivel nacional
OBJETIVOS			
INFLACIÓN	1. Política monetaria	1. Política del BCE	
DESEMPLEO	2. Política presupuestaria + 3. Política de ingresos	Limitado por el PSC →	2. Política presupuestaria 3. Política de ingresos (pactos sociales)
CRECIMIENTO	4. Política industrial y de innovación	4. Política de la competencia + Agenda de Lisboa →	Divergencia en las capacidades productivas
EQUILIBRIO EXTERNO	5. El tipo de cambio es una variable política	5. Tipo de cambio euro/dólar/yen es una variable de mercado	Desaparición del condicionante externo

nal”. Razonaban, por aquel entonces, a partir de un modelo llamado de “ciclos reales”: neutralidad a largo plazo de la moneda, economía en equilibrio inter-temporal solo perturbada por *shocks* exógenos estocásticos que surgieran de la política monetaria o de la evolución de la productividad. Una moneda única sería más viable cuando las distintas economías sufrieran *shocks* simétricos. Por lo que se refiere a los *shocks* asimétricos, sería la política presupuestaria la que debería dar respuestas. Implícitamente, la mayor parte de las discusiones consideraban que los mecanismos económicos que operaban en cada una de las economías eran homólogos, sino idénticos. Pero, en el momento en el reconocemos que los modos de regulación y los

regímenes de crecimiento son cualitativamente y, entonces, cuantitativamente, distintos, una misma política monetaria y *shocks* comunes tendrán efectos contrastantes sobre las economías de la zona euro. Ahora bien, estas diferencias nacionales son evidentes¹³. A la “economía social de mercado”, típica del capitalismo renano y su régimen de crecimiento apoyado sobre las exportaciones, se opone el capitalismo francés con un fuerte impulso estatal, cuyo crecimiento está más bien empujado por el consumo. Así se introduce la posibilidad de evoluciones nacionales divergentes de las economías vinculadas por el euro (cuadro 4).

Cuadro 4
El lanzamiento del euro: impacto de las dos fuentes de heterogeneidad sobre su viabilidad

Modos de regulación	Naturaleza de los <i>shocks</i>	
	Simétrica	Asimétrica
Homólogos	Probable viabilidad del euro	Necesidad de otro instrumento: - política presupuestaria - política de ingresos
Diferenciados	Riesgo de evoluciones nacionales divergentes	Acentuación de las tendencias a la divergencia

El capitalismo británico define una tercera configuración dominada por la “financiarización”, cuya actividad económica no está más que moderadamente ligada a Europa continental. Es, por cierto, a la luz de este análisis que los gobiernos sucesivos se han negado a unirse a la zona euro, argumento reforzado por el escepticismo de los financistas anglosajones respecto al voluntarismo constructivo que representa para ellos la puesta en común de la soberanía monetaria. Era posible, por lo tanto, anticipar las dificultades que enfrentaría en 2010 la UE.

Gracias a este marco de análisis podemos también explicar las dificultades de la aplicación del PEC a lo largo del período 1999-2010. En efecto, corresponde a la política presupuestaria compensar tanto los “*shocks* asimétricos” como el impacto desfavorable sobre el crecimiento y el empleo de una política monetaria demasiado restrictiva por estar comprometida con la construcción de la credibilidad del euro. Por consiguiente, desde comienzos del decenio, distintos países tienen un déficit público superior al 3% del PBI; los gobiernos, sin embargo, no son sancionados de acuerdo al mecanismo previsto por el tratado, ya que invocan la necesidad de dicha transgresión para responder a las demandas sociales de sus ciudadanos y a la opinión pública. Como estas violaciones del PEC han hecho escuela,

éste ha sido revisado y “flexibilizado” en 2005, a fin de tomar mejor en cuenta las circunstancias nacionales específicas y escalonar en el tiempo el regreso a la aplicación de la regla¹⁴. Así, el endeudamiento público crece sin que, sin embargo, esto implique una reestructuración productiva que relance el crecimiento y permita el restablecimiento de las finanzas públicas.

Una nueva etapa se abre con el estallido de la crisis financiera, en septiembre de 2008, en los Estados Unidos, y con la rápida difusión de la grave recesión en el resto del mundo. A pesar de los esfuerzos de coordinación a escala internacional, por intermedio de las cumbres del G20, cada país desarrolla su propia respuesta a las amenazas de depresión y deflación. Podríamos haber imaginado que esta crisis constituiría la ocasión justa para un relanzamiento de un gobierno económico de la zona euro. De hecho, el resultado de los consejos europeos no es más que una modesta concertación en materia de planes nacionales. Lo que sigue es una explosión de los déficits públicos, de manera que casi la totalidad de los países europeos violan la regla del 3%. Así, a la heterogeneidad de los modos de regulación, se agrega el deterioro desigual del endeudamiento de los estados: son aquellos cuya situación es de lo más preocupante en materia de recuperación de ingresos fiscales, crecimiento y empleo que atraen la atención de la comunidad financiera internacional (cuadro 5).

Cuadro 5

Luego de la crisis de las *subprimes*: el aumento de la deuda pública, factor complementario de la divergencia

	Aumento de la deuda pública	
Modos de regulación	Moderado y estable	Elevado y creciente
Homólogos	Aceptabilidad del euro por parte de los financistas	Divergencia de las primas de riesgo y primeras dudas sobre la viabilidad de la zona euro
Diferenciados	Diferenciación moderada de la prima de riesgo, sin inquietudes sobre la viabilidad del euro	Explosión de la prima de riesgo y anticipo de una crisis de una zona euro

La gran recesión asociada a la crisis de las *subprimes*: una experiencia crucial para el futuro de la integración europea

Un recorrido por los sucesos macroeconómicos que han llevado a la crisis institucional europea en ocasión de la especulación sobre la deuda griega puede ser útil para aclarar la situación en la que nos encontramos en la actualidad. A partir de 1999, la desaparición de la restricción externa para los estados miembros tiene un doble impacto:

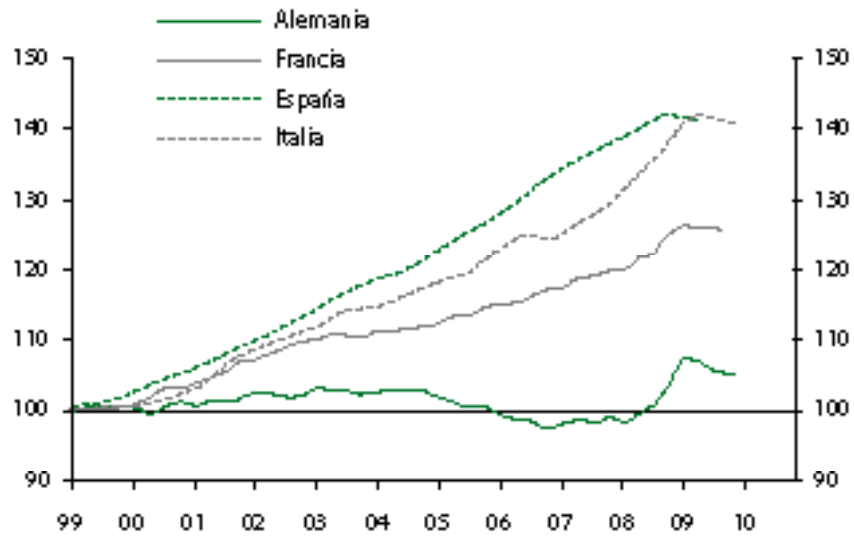
- En primer lugar, frente al mismo tipo de cambio para todos los países, los sistemas productivos cuya competitividad se basa en el nivel de costos tienen que practicar un ajuste a la baja de su producción. El escudo que representa la competitividad por calidad, la adaptación a la demanda y la innovación de la economía alemana atenúa esta presión, al punto de suscitar una evolución paradójica. Para compensar una sobrevaloración de la moneda alemana en el momento

de su ingreso al euro, las industrias tuvieron que llevar adelante una drástica política de moderación salarial hasta de tener un nivel casi constante del costo salarial unitario desde 1999. Por el contrario, los otros países registran un aumento de sus costos (ver gráfico 1). No es sorprendente que sufran una pérdida de sustancia de su industria.

- En segundo lugar, la disminución de las tasas de interés que obtienen los países que anteriormente sufrían devaluaciones periódicas estimula el acceso al crédito para consumo e inversión inmobiliaria -que alcanza un volumen sin precedentes en España (ver gráfico 2)-, lo que acelera una contracción del sector industrial cuya modernización había alimentado la fase precedente de recuperación (*catching up*) (ver gráfico 3). Esta especialización no sería preocupante si no estuviera acompañada por una evolución negativa de la tasa de empleo, la hipertrofia en el sector inmobiliario en España, imposible de sostener en el largo plazo, y un rol determinante de Alemania en la nivelación de las cuentas externas de la UE, pero al precio de una

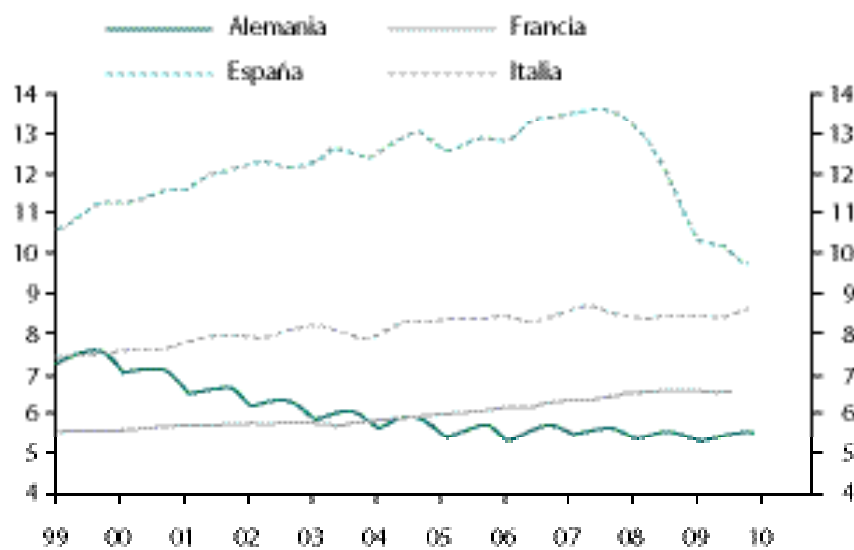


Gráfico 1
Divergencia de los costos unitarios de producción
Costo salarial unitario (1999=100)



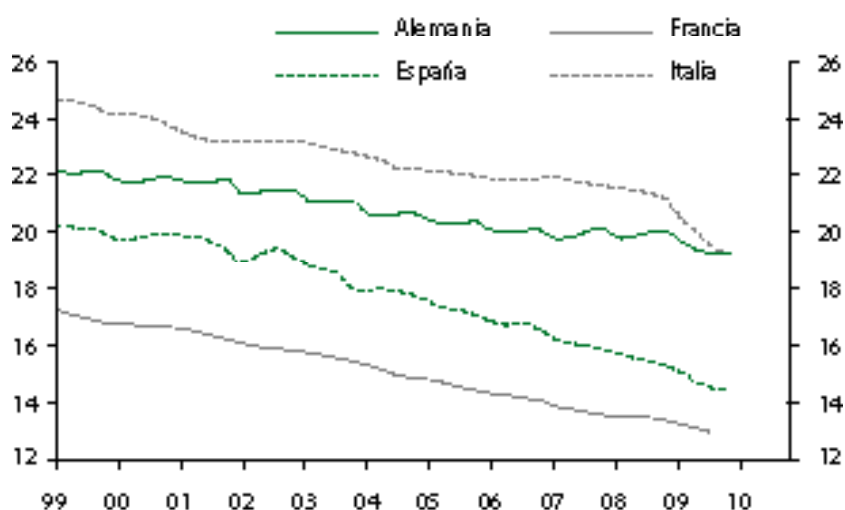
Fuente: Artus Patrick, “La zone Euro: ne pas confondre mauvaise gestion macroéconomique et asymétries structurelles”, en *Flash Économie*, n. 107, 16 de marzo de 2010.

Gráfico 2
La desigual evolución de los mercados inmobiliarios
Empleo en la construcción (en % del empleo total)



Fuente: Artus Patrick, “La zone Euro: ne pas confondre mauvaise gestion macroéconomique et asymétries structurelles”, *cit.*

Gráfico 3
La fuerte especialización industrial de Alemania
Empleo manufacturero (en % del total)



Fuente: Artus Patrick, “La zone Euro: ne pas confondre mauvaise gestion macroéconomique et asymétries structurelles”, *cit.*

cierta exportación de desempleo hacia las economías más débiles.

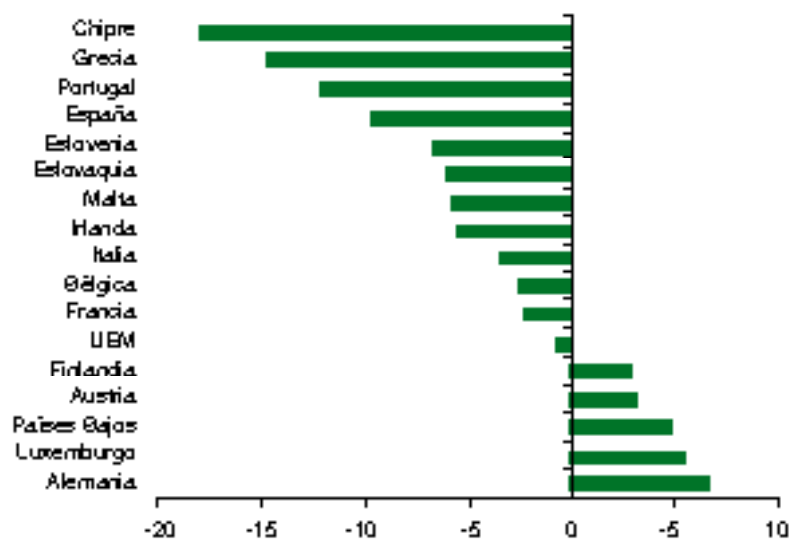
De aquí resulta una polarización persistente entre los países fuertemente competitivos que promueven la generalización de la austeridad salarial y presupuestaria, que es lo que les permite tener una economía más saludable en comparación con sus vecinos, y los países que, por el contrario, defienden las políticas de gasto público. Sus posiciones no hacen más que reflejar la polarización de sus excedentes y déficits en términos de cuenta corriente (gráfico 4).

En este contexto interviene la crisis financiera y económica mundial. La crisis amplifica los déficits y el endeudamiento público por el triple efecto de los estabilizadores automáticos, de las garantías ofrecidas a bancos y entidades financieras para contener su derrumbe en cadena y de los planes para sostener la actividad económica. Bajo el efecto del miedo, nadie se atreve a oponerse a la expansión de los déficits en nombre del PEC y cada uno redescubre los méritos de la justificación keynesiana de los gastos y de la regulación pública. Por su parte, los financistas, desde el momento en que

la actividad comienza a recuperarse, empiezan a preguntarse sobre las condiciones de desendeudamiento de los estados, manifestando la impaciencia a la que nos tienen acostumbrados.

Comienzan en seguida a buscar indicadores para medir la sustentabilidad de estos déficits y encuentran en el saldo de la cuenta corriente de los distintos países una primera aproximación para la cotización de los *credit default swap* (CDS) que proponen a los gobiernos para cubrir el riesgo de *default* de su deuda soberana¹⁵. En esta clasificación correspondiente a los países más frágiles se encuentra Grecia, cuya debilidad en lo que se refiere al sistema productivo es evidente (ver gráfico 5). Se evidencia entonces una de las propiedades esenciales de las evaluaciones financieras: éstas surgen de un mimetismo racional en virtud del cual la especulación siempre se aleja del valor fundamental¹⁶. Este fenómeno nos explica el aumento de los CDS sobre la deuda griega, mucho más allá de lo que implicaría el mismo principio de evaluación que se aplica a los otros países. Las agencias de calificación siguen los mercados y califican los títulos

Gráfico 4
Los saldos en la cuenta corriente revelan la jerarquía de las posiciones competitivas
Saldo de cuenta corriente 2008 (% del PBI)



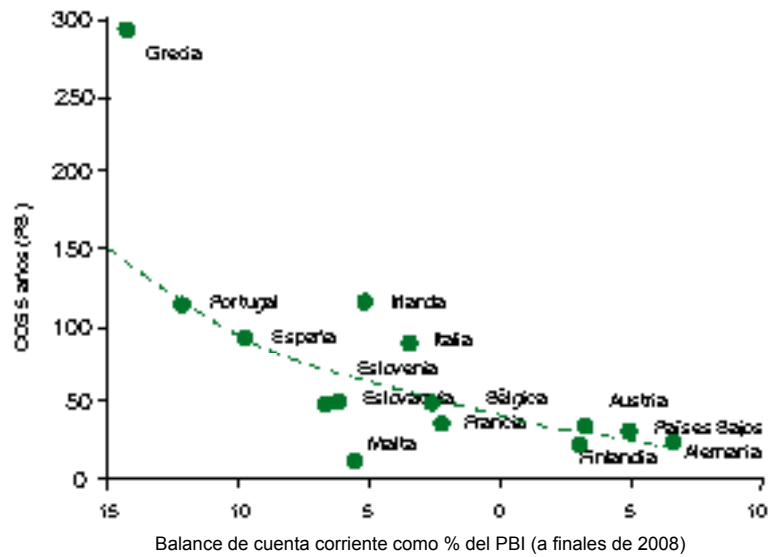
Fuente : Artus Patrick, “En quoi les déficits courants posent-ils un problème en la Union monétaire”, en *Flash Économie*, n. 108, 18 de marzo de 2010.

públicos griegos como créditos incobrables (ver gráfico 6).

El riesgo de *default* entonces aumenta más aún, ya que la renovación de la deuda es cada vez más costosa y el aumento del pago de los intereses obliga a recortar otros gastos, teniendo como resultado cada vez más protestas por parte de los ciudadanos y, al mismo tiempo, la hipoteca de sumas que estaban reservadas para llevar adelante inversiones, es decir, los vectores del crecimiento futuro. Frente a la amenaza del *default* griego, que alimenta una especulación contra el euro, el Tratado de Lisboa aparece más como un freno que como un

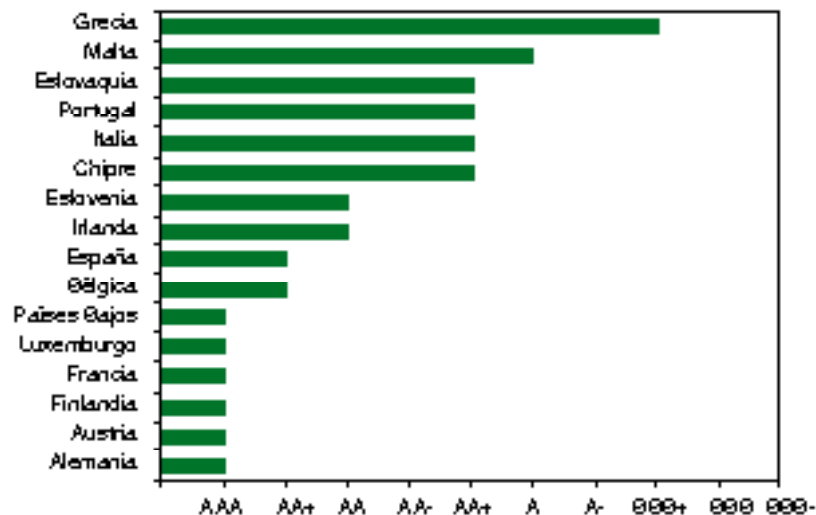
medio para enfrentar el riesgo que está poniendo en peligro más de cincuenta años de integración europea: la prohibición de ayudar un estado en crisis, pensada para garantizar la solidez del euro, termina jugando en contra de su credibilidad. La división entre gobiernos en lo que se refiere a la solución para salir de esta crisis, no prevista en los tratados, el silencio ensordecedor de la Comisión Europea y de los tres representantes de la UE dejan el camino libre para las opiniones de los financistas. No deja de ser irónico, frente a una crisis de proporciones importantes de las instituciones europeas, que se

Gráfico 5
Las repercusiones sobre el financiamiento de la deuda pública
CDS soberanos y cuenta corriente



Fuente : Artus Patrick, “En quoi les déficits courants posent-ils un problème en la Union monétaire”, *cit.*

Gráfico 6
La diferenciación de la prima de riesgo según las agencias de calificación
Calificación de la deuda en el largo plazo (Standard & Poor's)



Fuente : Artus Patrick, “En quoi les déficits courants posent-ils un problème en la Union monétaire”, *cit.*

apele al FMI como último recurso, si se tienen en cuenta las fuertes oposiciones entre intereses y concepciones nacionales.

Frente a la incapacidad de una deliberación política a nivel eu-

ropeo, las finanzas internacionales dirigen el juego y se convierten en el árbitro de la recomposición de Europa. ¿Dónde se esconden los Jean Monnet del siglo XXI?

Cuadro 6
¿Cómo evitar que se repita la crisis griega y asegurar la coherencia del gobierno de la zona euro?

Tipo de reforma	Impacto		
	Principio	Eficacia económica	Aceptabilidad política
1. Prohibición de las ventas en descubierto de los CDS	Reducir la brecha entre valor fundamental y precio de mercado	Posible pero sin impacto sobre la gobernanza europea	Desigual según la especialización industrial o financiera
2. Agencia pública de calificación europea	Luchar contra el sesgo de las tres agencias privadas	Moderada pero central para la UE	Posible para los gobiernos, problemático para los actores privados
3. Agencia europea de evaluación de las finanzas públicas	Nombrar para avergonzar (<i>name and shame</i>) a los gobiernos en crisis	Problemático ya que no tiene poder de coerción, aún menos que el del PEC	Mediocre por la ausencia de legitimidad <i>vis-à-vis</i> los ciudadanos
4. Creación de un Fondo Monetario Europeo	Equivalente del FMI para la UE a cargo del rescate de estados en crisis	Necesita empezar de cero y clarificar sus relaciones con el FMI	¿Qué tipo de relación con los tratados europeos?
5. Reforma y endurecimiento del PEC con procedimiento de exclusión	Aprender de las lecciones del pasado: combinar incitaciones y sanciones para la sustentabilidad de las finanzas públicas nacionales	Posible en régimen permanente, pero problemático a partir de la situación del 2010	Peligro de fractura de la zona euro, de deflación y estancamiento si se aplica con dureza
6. Hacia un gobierno económico del euro	Replantear el <i>policy mix</i> europeo y la construcción de un conjunto viable	Mejor que en los tratados actuales, siempre y cuando los costos de coordinación no sean elevados	Problemático cuando de la retórica debe pasarse a la práctica
7. Inicio del federalismo fiscal	Convergencia hacia un federalismo clásico, dotado de una capacidad de acción según la coyuntura de la UE	Si hay posibilidad de endeudamiento y tamaño suficiente del presupuesto europeo	Reticencia creciente de la opinión pública nacional al abandono de la soberanía

La lección es simple pero dolorosa para los promotores de Europa: cuando las finanzas privadas reemplazaron el crédito controlado por el poder público y la integración financiera mundial impuso su lógica y cortoplacismo, se vio comprometido el lento proceso de integración productiva y de innovación institucional [...] que había prevalecido en la UE.

¿Cómo asegurar la viabilidad del euro en el largo plazo?

La crisis griega muestra los perjuicios de la inestabilidad de la globalización financiera, así como también de la incompleta construcción institucional de la zona euro. Las propuestas no faltan: es posible intentar su clasificación según la amplitud de la revisión de los tratados necesaria para restaurar la credibilidad del euro (cuadro 6).

En un primer nivel, existe la tentación de imputar el origen de la desconfianza hacia el euro a las finanzas internacionales. Por cierto, los medios financieros anglosajones nunca han creído que el euro pudiera constituir una alternativa creíble al dólar. Esta percepción negativa ha jugado su papel en el desarrollo de la crisis griega. Éste es, entonces, un argumento para intentar disciplinar las finanzas, retomando algunas disposiciones ya avanzadas para evitar la repetición de la crisis de las *subprimes* en los Estados Unidos. Es posible, entonces, pensar en prohibir las ventas en descubierto de CDS para evitar que un instrumento de cobertura de riesgo se transforme en un poderoso vector de especulación. Pero un dispositivo (o una decisión) de este tipo no afecta para nada la gobernanza interna de la UE, que conserva las mismas debilidades en lo que se refiere al control de las políticas presupuestarias de los estados miembros.

Se deriva de aquí una segunda propuesta, que surge de la desconfianza hacia el carácter anticipatorio de las evaluaciones de las agencias de calificación. El objetivo sería entonces el de crear una agencia pública de calificación europea. Aún imaginando que sea más rigurosa que sus tres competidoras actuales, el hecho de estar fuera de las instituciones europeas haría problemático su impacto efectivo sobre una gestión saludable de las finanzas públicas.

Una tercera propuesta surge lógicamente de las deficiencias de las dos anteriores. ¿Por qué no instituir una agencia europea de calificación de las finanzas públicas que tenga como función “nombrar para avergonzar” (*name and shame*) a los gobiernos en crisis, dirigiéndose a los gobiernos, los ciudadanos y los financistas? La dificultad de esta solución es, sin embargo, que dicha agencia, de tipo tecnocrático, no tendría ninguna legitimidad para imponer planes de austeridad a gobiernos legitimados por el voto de los ciudadanos. Además, el PEC se volvería superfluo si este proceso resultara más eficaz que aquel dispositivo formal, pero políticamente difícil de aplicar.

Otras propuestas están dirigidas a encontrar un resultado rápido y eficaz frente a una posible repetición de episodios de desconfianza sobre la calidad de la deuda soberana de los estados miembros. Siguiendo el modelo del FMI, se ha propuesto la creación de un Fondo Monetario Europeo (FME). Los obstáculos para la implementación de una reforma de este tipo parecen ser múltiples. ¿Por qué duplicar el rol del FMI, organismo al que ya pertenecen los países miembros de la UE? ¿Estos fondos serían totalmente independientes de las instituciones de la UE? ¿No se sobreestima la capacidad de los procedimientos de rescate del FMI, que incluso ha sido reformado para favorecer la prevención de las crisis mediante la concesión de préstamos que permitan responder anticipadamente a una fase de especulación? Una de las armas privilegiadas por los planes de ajuste estructural del FMI es la devaluación de la moneda nacional, camino que, por definición, está prohibido en la eurozona. Finalmente, ¿tendría

el FME más legitimidad y capacidad que las actuales instituciones europeas (Comisión, Parlamento y Consejo) para imponer planes de ajuste impopulares y políticamente costosos a los estados en *default*?

Claramente, estas propuestas resolverían sólo los síntomas de la crisis y no sus causas estructurales. Una primera solución consiste en considerar que la crisis griega es un accidente que exige un retorno a la aplicación estricta de todas las disposiciones del Tratado de Lisboa. Si el PEC hubiera sido aplicado y si hubiera constituido un poder de control de la Comisión sobre la veracidad de las cuentas públicas de los estados miembros, el euro no habría sufrido la crisis que se inició a comienzos de 2010. Podemos introducir dos variantes con respecto al estricto retorno a la ortodoxia del Tratado de Maastricht. En primer lugar, deberíamos reformar los criterios del PEC, considerando que el criterio crucial se apoya en la relación deuda pública/PBI, puesto que ésta es la variable que observan los mercados financieros y que resume los posibles desequilibrios de las finanzas públicas. Una segunda variante sería más drástica aún: instituir un procedimiento de exclusión de la zona euro para aquellos estados miembros que no pongan en orden sus finanzas públicas. Esto significaría abandonar la idea de una irreversibilidad de la adhesión al euro y de que su membresía no pueda más que aumentar, lo que constituye la fuerza de la moneda única. En estas condiciones, las finanzas internacionales podrían seguir libradas a maniobras especulativas ante la anticipación de una futura exclusión de los países más vulnerables. Por lo tanto, no es seguro que este mecanismo resulte atractivo para los países miembros (las primas de riesgo de sus deudas públicas se elevarían, más aún si salen del euro) ni tampoco para la zona euro en su conjunto que, por su parte, perdería su atractivo.

A este enfoque restrictivo y de inspiración conservadora se opone la visión keynesiana que sostiene la necesidad de un gobierno económico de la zona euro. Propone instituir un poder colectivo de los ministros de finanzas que pueda actuar como un contrapeso frente al todopoderoso BCE, para que coordine las distintas estrategias presupuestarias, teniendo en cuenta posibles divergencias en las trayectorias macroeconómicas. Se trataría, entonces, de constituir un verdadero *policy-mix* a nivel europeo. Esta medida, avanzada desde hace mucho tiempo, nunca ha contado con la adhesión de la mayoría y menos aún con la unanimidad, de los miembros de la eurozona¹⁷. ¿Cuál sería la legitimidad de un proceso supranacional y tecnocrático que pretendiera disciplinar las decisiones de los gobiernos y parlamentos nacionales en nombre de un bien público europeo, a saber, la preservación del euro? En segundo lugar, los escépticos subrayan que los costos de coordinación podrían superar a los beneficios derivados de una mejora en el *policy-mix* europeo. El último obstáculo es la brecha lingüística, que hace que los anglosajones prefieran el término *governance* a gobierno, temiendo los neoliberales los peligros de un todopoderoso keynesianismo a nivel europeo.

La solución más ambiciosa es sin lugar a dudas aquella que pretende crear un federalismo fiscal para que Europa se beneficie de un poder de tasación y de un endeudamiento propio, que le permitiría disponer de un instrumento complementario para responder, por ejemplo, a las crisis financieras que obligan a la intervención a través de los presupuestos públicos. Un primer paso en esta dirección po-

dría ser la movilización del Banco Europeo de Inversiones para que emita obligaciones garantizadas para la Unión Europea, lo que exigiría finalmente la creación de una fiscalidad europea, apuntando, por ejemplo, al capital para homogeneizar las condiciones de competencia. Resulta evidente la dificultad de una estrategia de este tipo cuando los gobiernos defienden firmemente la autonomía de sus políticas frente a la crisis. Por otro lado, la noción misma de un presupuesto europeo supone que sea admitida una solidaridad más difundida entre los estados miembros. Ahora bien, es precisamente contra este obstáculo que han fracasado los planes de rescate para Grecia. Esto significa que el camino será largo antes de que un federalismo de estas características se imponga. Existe un último obstáculo político a un proyecto de largo plazo como el del federalismo fiscal: los más ardientes federalistas, en particular alemanes, están dando marcha atrás, prestando, por el contrario, su apoyo a un estricto control nacional de las directivas europeas.

En una palabra, a dispositivos técnicos que tratan los síntomas se oponen soluciones estructurales e institucionales para las que no existe ningún consenso político. La integración europea enfrenta una crisis de grandes dimensiones en dos niveles. A escala nacional, los grupos sociales que son los perdedores de la integración europea se reagrupan detrás de partidos de fuerte connotación nacionalista y entran en conflicto con las élites que, por el contrario, han ganado mucho y son, sin ambigüedad, pro-europeas¹⁸. A nivel europeo, la heterogeneidad creciente de las trayectorias, de las concepciones y de los intereses nacionales vuelve cada vez más difícil la adopción de medidas que permitan progresar hacia la puesta en común de otras porciones de soberanía.

Esta es la conclusión más importante de este artículo.

Conclusión: la crisis griega como reveladora del carácter incompleto de la Unión Europea a nivel institucional

Los desarrollos anteriores nos traen algunas enseñanzas que contribuyen a esclarecer la situación actual de la integración europea:

1. El análisis en perspectiva histórica de este proceso, a partir de relaciones cruzadas entre las esferas monetaria y productiva durante más de medio siglo, destaca la originalidad de la crisis de confianza relativa a la deuda griega iniciada a comienzos de 2010. La UEP permitió el lanzamiento de la CECA, cuyo éxito condujo al Tratado de Roma que favoreció una lenta pero pujante integración europea. El desmoronamiento del sistema de Bretton Woods exigió una coordinación monetaria para evitar que se arruine el mercado común. Como se reveló insuficiente frente a la amplitud de los fenómenos especulativos que habilitaba la globalización financiera, la mayoría de los estados miembros acordaron la creación de una moneda única. Una década más tarde, la divergencia en las capacidades de competencia, y por lo tanto, de pago, entre Europa del sur y Europa del norte se amplió tanto que la especulación internacional se inmiscuyó en el corazón de la gestión de la UE y sancionó el ocultamiento por parte de los gobiernos griegos del tamaño de la deuda pública, hasta tal punto que el derrumbe de la eurozona se convirtió en algo verosímil.

La lección es simple pero dolorosa para los promotores de Europa: cuando las finanzas privadas reemplazaron el crédito controlado por el poder público, la integración financiera mundial impuso su lógica y cortoplacismo, se vio comprometido el lento proceso de integración productiva y de innovación institucional en todo lo que significara una puesta en común de elementos de la soberanía, en particular monetaria, que había prevalecido en la UE.

2. Las crisis avanzan enmascaradas por el optimismo que los gobiernos traen de su satisfacción por haber superado la anterior. El pasaje del SME al euro es interpretado, con demasiada facilidad, como la desaparición de las tensiones en el seno de la UE, olvidando que las crisis de tipo de cambio intraeuropeas del pasado se han trans-

formado en un ajuste divergente de las capacidades productivas, del crecimiento y del empleo. Los presupuestos públicos y la fiscalidad se movilizan entonces masivamente para intentar contrarrestar estas evoluciones desfavorables. Pero esto entra en contradicción con la aplicación del PEC, puesto que las demandas nacionales de intervención superan la satisfacción de un criterio que es percibido como tecnocrático, algo arbitrario, que es, de hecho, una torpe herramienta para defender un bien público, bastante abstracto para los ciudadanos, como el de la credibilidad del euro. Los financistas perciben este *impasse* y se apresuran a sacarle provecho, en primer lugar, vendiendo CDS como cobertura de riesgo de *default* sobre la deuda griega, luego especulando sobre la incapacidad de los mecanismos previstos y autorizados por el Tratado de Lisboa para evitar el *default* de los países cuya deuda se ha hecho insostenible.

3. Los gobiernos europeos juegan un rol poco envidiable de aprendices de brujo. En efecto, las autoridades públicas habían terminado por delegar casi por completo la asignación de los capitales a los financistas. Estos últimos pasan de una especulación a otra (crisis europea de 1993, asiática de 1997, burbuja de Internet que estalla en 2000) hasta precipitar el derrumbe del sistema financiero norteamericano luego del hundimiento del mercado inmobiliario. Los gobiernos podrían haber retomado la iniciativa aprovechando la inmensidad de las garantías públicas de las entidades financieras para imponerles reglas de juego que reconciliaran innovación y contribución positiva a la actividad productiva. Como éste no ha sido el caso, de repente, olvidando por completo el origen de la explosión del endeudamiento público —a saber, evitar una depresión mundial— los financistas han empezado a presionar a los gobiernos para que reduzcan rápidamente su deuda, a riesgo de precipitar una recaída de la frágil recuperación que se inicia con dificultad en la primavera de 2010.

4. Sin embargo, también los gobiernos tienen su cuota de responsabilidad, en la medida que han privilegiado un enfoque cada vez más intergubernamental en detrimento de iniciativas de carácter comunitario. Ahora bien, la arquitectura institucional y la división de responsabilidades entre Bruselas y los estados miembros no son viables porque no permiten hacer compatibles trayectorias que se han vuelto divergentes en términos de crecimiento, de empleo y de financiamiento público. La crisis griega no sólo plantea la cuestión del control de las finanzas por parte de la comunidad, sino también el tema de la reforma de los tratados europeos, o, en su defecto, de una rearticulación de los procedimientos existentes y la invención de nuevos. Se han abierto múltiples opciones, pero desgraciadamente las más simples no están a la altura de lo que está en juego y las más poderosas son políticamente difíciles de poner en marcha.

Notas

¹ Se caracteriza como *subprimes* a aquellos créditos que tienen un nivel alto de riesgo de impago (Nota del Coordinador Editorial, N.C.E.).

² Adam Smith, *La riqueza de las naciones*, Madrid, Alianza, 2001 (ed. orig. 1776).

³ Neil Fligstein, *Euro clash. The EU, European identity, and the future of Europe*, Oxford, Oxford University Press, 2008.

⁴ Robert Boyer, Mario Dehove y Dominique Plihon, *Les crises financières*, Rapport du Conseil d'analyse Économique, n. 50, Paris, La documentation française, 2004.

⁵ Eloïse Steclebout, *La formation des politiques économiques européennes. Hétérogénéité, changement institutionnel, processus décisionnels*, Paris, Thèse EHESS, Paris, diciembre de 2004.

⁶ Robert Boyer, "The institutional and Policy Weaknesses of the European Union: the Evolution of the 'policy mix'", en Benjamin Coriat, Pascal Petit, Geneviève Schmeder (eds.), *The Hardship of Nations: Exploring the Paths of Modern Capitalism*, Cheltenham, Edward Elgar, 2006, pp. 161-187.

⁷ Patrick Artus, “Zone Euro: une ‘machine infernale’ à accroître l’hétérogénéité des pays membres”, en *Flash Économie*, n. 131, 29 de mayo de 2010.

⁸ Robert Mundell, “What the Euro Means for the Dollar and the International Monetary System”, en *Atlantic Economic Journal*, Vol. 26, n. 3, septiembre de 1998, pp. 227-237.

⁹ Colin Crouch, *After the euro. Shaping Institutions for Governance in the Wake of European Monetary Union*, Oxford, Oxford University Press, 2000.

¹⁰ Martin Feldstein, “The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability”, en *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, n. 4, otoño de 1997, pp. 3-22.

¹¹ Maurice Allais, *Nouveaux combats pour l’Europe. 1995-2002. Un Aveuglement Suicidaire, Pour une autre Europe*, Paris, Clément Juglar, 2002.

¹² R. Boyer, *La théorie de la régulation: une analyse critique*, Paris, La Découverte, 1986; R. Boyer e Yves Saillard (eds.), *Théorie de la régulation. L’état des savoirs*, Paris, La Découverte, 2002 (ed. orig. 1995); edición en castellano: *Teoría de la regulación: estado de los conocimientos*, Buenos Aires, Oficina de publicaciones del CBC, Universidad de Buenos Aires, 1997 (3 volúmenes).

¹³ Michel Albert, *Capitalisme contre Capitalisme*, Paris, Le Seuil, collection l’Histoire Immédiate, 1991; Bruno Amable, Rémi Barré, R. Boyer, *Les systèmes d’innovation à l’ère de la globalisation*, Paris, Economica, 1997; edición en castellano, *Los sistemas de innovación en la era de la globalización*, Madrid y Buenos Aires, Miño y Dávila editores, 2008; Bruno Amable, *The Diversity of Modern Capitalism*, Oxford, Oxford University Press, 2003; R. Boyer, *Les capitalismes face à la financiarisation et sa crise*, Paris, Albin Michel, a publicarse en 2010.

¹⁴ R. Boyer, “The Institutional and Policy Weaknesses of the European Union: the Evolution of the ‘policy mix’”, en Benjamin Coriat, Pascal Petit, Geneviève Schmeder (eds.), *The Hardship of Nations: Exploring the Paths of Modern Capitalism*, Cheltenham, Edward Elgar, 2006, pp. 161-187.

¹⁵ Los *credit default swaps* son un instrumento financiero que funciona como una cobertura por riesgo crediticio sobre una determinada obligación financiera (un préstamo, un bono, etc.). El comprador del seguro paga al vendedor a cambio de protección en caso de que el activo financiero asegurado no sea pagado a su vencimiento o que la entidad emisora incurra en incumplimiento de los pagos parciales previstos por dicho activo. Cuando esto se produce, el comprador del seguro recibe una cantidad de dinero. El costo del seguro o de la “protección” es proporcional al riesgo del instrumento financiero subyacente, es decir, a las probabilidades de que dicho instrumento caiga en *default* (N.C.E.).

¹⁶ André Orléan, *De l’euphorie à la panique*, Paris, Editions de l’ENS et CEPREMAP, 2009.

¹⁷ R. Boyer, *Le gouvernement de la zone Euro*, Paris, La Documentation Française, 1999.

¹⁸ N. Fligstein, *op. cit.*