

Alejandro Banzas

Economista jefe de
Reporte Económico



La crisis del euro reabre el debate académico sobre la moneda única

La crisis de Europa tiene aristas muy profundas que nacen de la misma concepción de su moneda y del conjunto de regulaciones que, tras la normativa de Basilea, impusieron un modelo financiero que dejó hasta el momento más costos que beneficios. Es importante señalar que el impacto no sólo afectó a la industria bancaria propiamente dicha sino, lo que es peor, al sector real de la economía, con un sustantivo proceso recesivo que afectó el nivel de empleo y generó un profundo nivel de desocupación. A diferencia de lo vivido en los EE.UU., en donde el dólar estuvo en vilo en el corto plazo y la productividad de la economía fue sostén de su propia salida -ya que a pesar de ello los bonos del Tesoro continuaron teniendo una demanda sostenida-, el Euro se ubica en este caso en la mira de todos y, en particular, de la propia jefa de Estado Angela Merkel, que señaló que "Si cae el Euro, cae Europa".

La fuerte baja de tasas dio lugar a una burbuja, que tuvo como epicentro el mercado inmobiliario en el caso de España, y excesos fiscales, en otros.

El Nobel de economía Robert Mundell (un estudioso de las zonas monetarias óptimas) que curiosamente destacaba en el año 2002 lo siguiente: "Con la llegada del euro, manejado por el Banco Central Europeo, todos los países de la eurozona tienen una política monetaria mejor que antes. Hace pocos años, Portugal, España, Italia y Grecia mantenían tasas de interés de dos dígitos; ahora están por debajo del 5%, con grandes ahorros presupuestarios a causa de esa bajada del costo del dinero". Indudablemente, el tiempo no le dio razón. Y no por falta de capacidad intelectual para el análisis, sino porque dichos países, a partir de la sustantiva baja en las tasas de interés, tuvieron un ciclo expansivo de crecimiento, pero ello no evitó que se propagara una burbuja especulativa que tuvo como epicentro el mercado inmobiliario, en el caso español, y los excesos fiscales, en los otros, producto del financiamien-

to "fácil" que recibieron de parte de los países "más sólidos" que disponían de liquidez ociosa.

Entre los principales costos asociados a la fijación del tipo de cambio entre los países miembros de la Unión, aparece la necesidad de un irrestricto comportamiento fiscal (3% de déficit) y la resignación de la política monetaria, tal como sucedió en nuestro país durante la convertibilidad. En consecuencia, la experiencia que está viviendo el viejo continente debe servirnos de "espejo" en donde mirarnos a la hora de acelerar procesos de confluencia en la región, que podrían determinar la ampliación en la brecha que existe entre los países del continente latinoamericano. De la experiencia europea se deberán contemplar los problemas que pueden derivar de una deficiente arquitectura regulatoria entre los países y de las rigideces asociadas a la fijación del tipo de cambio entre monedas de países con sustantivas simetrías macroeconómicas. Quizás el ejemplo más prudente sea el del Reino Unido, que mantuvo su propia moneda y no se dejó llevar por los supuestos beneficios que promulgaban los economistas del "capitalismo feliz".

Los problemas de Europa nacen de la misma concepción de su moneda y del conjunto de regulaciones que se impusieron tras Basilea

La experiencia que está viviendo el viejo continente debe servirnos de "espejo" en donde mirarnos a la hora de acelerar procesos de confluencia en la región, que podrían determinar la ampliación en la brecha que existe entre los países del continente latinoamericano. De la experiencia europea se deberán contemplar los problemas que pueden derivar de una deficiente arquitectura regulatoria entre los países y de las rigideces asociadas a la fijación del tipo de cambio entre monedas de países con sustantivas simetrías macroeconómicas. Quizás el ejemplo más prudente sea el del Reino Unido, que mantuvo su propia moneda y no se dejó llevar por los supuestos beneficios que promulgaban los economistas del "capitalismo feliz".