

La cumbre informal de la UE, el 23 de mayo, no arrojó nuevos compromisos para mantener a Grecia en la zona euro, recapitalizar los bancos en problemas o sobre la propuesta francesa de los eurobonos. Esto muestra que, pese a algunos cambios en la retórica provocados por la elección de François Hollande como presidente de Francia y sus intentos de confrontar el enfoque alemán de la crisis de deuda, la política de la UE se mantiene sin cambio.

Sobre Grecia, no hubo mucho más que el reiterado llamado a que debe mantenerse en la zona euro pero apeándose a los compromisos contraídos cuando recibió el rescate más reciente de la EU y el FMI. Aunque no fue el tema principal de la cumbre, se han filtrado documentos que indican que la UE ha estado evaluando el impacto potencial de una salida de Grecia del euro. Además, el informe mensual más reciente del banco central alemán expresa que la salida de Grecia sería "manejable". Esto indica que los encargados de las políticas de la unión parecen más relajados al respecto; sin embargo, creemos que el riesgo de contagio sigue siendo sustancial si Grecia sale del euro, incluso al punto de causar una importante perturbación en el sector bancario (tanto por pérdidas directas como por consecuencias indirectas como una escalada de clientes de bancos exigiendo sus ahorros en otros países vulnerables) y una mayor disminución de la confianza de los clientes y las empresas, que podría causar una profunda recesión.



Manifestación en calles de la capital griega contra las medidas de austeridad, el martes pasado ■ Foto Reuters

UE: SIN SOLUCIÓN A LA VISTA

Alemania mantiene su férrea oposición a los eurobonos, pese a la creciente presión de Francia, Italia, la Comisión Europea y la OCDE. Los dirigentes de la UE no se molestaron en negar o minimizar las importantes diferencias existentes dentro de la zona euro en este aspecto. Tam-

poco hubo avance sobre la idea, ligeramente menos polémica, de permitir que el fondo permanente de rescate de la zona euro inyecte capital directamente en los bancos y no a través de deuda soberana. Se habló de una supervisión más estricta de los bancos en toda la zona y de mejores

mecanismos de resolución para bancos en apuros, pero tampoco en esto se llegó a acuerdos.

Algunos avances

Se avanzó en complementar el "compacto fiscal" con un "compacto de crecimiento", que incluiría la introducción de "bonos de

proyecto" para atraer financiamiento privado a proyectos de infraestructura, fortalecer al Banco de Inversión Europeo, hacer más eficientes los fondos estructurales e impulsar el empleo.

Sin embargo, no son logros muy convincentes para Francia y otros que han estado pidiendo poner atención en el crecimiento y no en la austeridad. Ninguna de estas medidas es muy sustancial y ninguna tendría mucho impacto en el crecimiento, sobre todo a corto plazo. Pese al intenso debate, es improbable que se relajen las estrictas metas de déficit fiscal de los estados.

La nueva Francia en la UE

Aunque está claro que el nuevo gobierno francés no intenta suavizar el contenido del "compacto fiscal" firmado en marzo por 25 de los 27 estados miembros de la UE —que incluye, entre otros puntos, la adopción de frenos al endeudamiento nacional—, si desea modificar la dirección de las políticas de la zona euro en dos formas principales. Primero, reconociendo que Francia y otros países no están en posición de relajar sus esfuerzos relativos a la reducción del déficit, Hollande ha buscado un acuerdo para modificar el compacto fiscal con el fin de apoyar el crecimiento económico mediante un plan de inversiones de alcance continental. Segundo, el nuevo gobierno francés busca reabrir el debate sobre la gama de instrumentos disponibles para hacer frente a la deuda soberana y a las crisis bancarias en la zona.

Algo que los miembros de la EU podrán acordar en las próximas semanas es un incremento en el financiamiento de proyectos de infraestructura o investigación en Europa. Los llamados de Hollande a aumentar el capital del Banco de Inversión Europeo (BIE) y cambiar la forma en que se movilizan los fondos estructurales de la UE no son tan polémicos y ya están en estudio. Otras posibles fuentes de financiamiento son menos ciertas. Hollande quiere que la UE emita "bonos de proyecto" con respaldo del presupuesto de la unión. Es posible un acuerdo sobre un proyecto de prueba, pero sería relativamente limitado en escala (se podrían apartar entre 200 y 300 millones de euros para respaldar los bonos). El nuevo presidente francés también ha dado apoyo a la introducción de un impuesto sobre transacciones financieras dentro de la zona.

Las negociaciones sobre el manejo de la crisis serán más difíciles, en especial en vista de las actuales incertidumbres en torno a la posición de Grecia en la zona. Los problemas que enfrenta ésta van desde cuestiones inmediatas de cómo prevenir el contagio y elevar la confianza en los bancos subcapitalizados de la región hasta asuntos de largo plazo sobre el apuntalamiento institucional de los mercados de deuda soberana. A medida que va quedando clara la cuantía de los préstamos incobrables del sistema bancario español, la cuestión de conceder o no al Mecanismo Europeo de Estabilización (MEE) la capacidad de prestar fondos directamente a los bancos, en vez de mediante deuda soberana, se vuelve cada vez más urgente de resolver. Esto ayudaría a asegurar que cualquier recapitalización sustancial de un banco no sólo terminaría elevando la deuda soberana española hasta un nivel insostenible: otros dos asuntos que funcionarios franceses están interesados en volver a plantear es un posible papel del BCE como prestamista de último recurso para los estados, y esquemas potenciales para que la zona euro avance hacia la emisión colectiva de deuda mediante bonos de garantía conjunta. Alemania se ha opuesto antes a todos estos cambios.

En las próximas semanas se llegará a acuerdos, tanto bilaterales como a nivel de la UE, sobre algún "paquete de crecimiento". Como mínimo, éste incluiría algún financiamiento adicional para proyectos de inversión de alcance europeo. Puesto que probablemente este acuerdo tome forma antes de las elecciones parlamentarias francesas de junio, Hollande estaría en con-

dición de decir que sus demandas de políticas más orientadas al crecimiento se han validado, aunque el impacto sobre el crecimiento a corto plazo sería mínimo. En términos de manejo de crisis, Alemania podría ser persuadida de respaldar una institución de restructuración de deuda bancaria de la zona euro —idea que ha ganado apoyo entre encargados de las políticas europeas e internacionales, incluido el FMI—, aunque poner en marcha cualquier cambio a los estatutos del MEE llevaría tiempo, lo cual dejaría al BCE como la única institución capaz de preservar la estabilidad financiera a corto plazo.

A cambio del respaldo alemán a estos pasos, es probable que el nuevo gobierno francés preste menos atención a las demandas de cambios de mayor alcance en el marco institucional de la zona euro. En una entrevista con la revista en línea *Slate.fr*, el 4 de mayo, Hollande señaló que Alemania no debe ser capaz de bloquear simultáneamente el avance en dos frentes, negándose tanto a los eurobonos como a un financiamiento directo de deudas por el BCE (en vez de confinarse a las operaciones con bonos de gobierno en el mercado secundario). Es posible que esos comentarios sean sólo tácticas de negociación. Hollande y el nuevo primer ministro francés, Jean-Marc Ayrault, saben bien que no es probable que Alemania debilite su oposición a la emisión mutua de eurobonos o a un cambio radical en los estatutos del BCE. Y al igual que su predecesor, el nuevo gobierno socialista francés es muy renuente a ceder soberanía fiscal a Bruselas. Esa discusión tendrá que esperar otro día.

TAL VEZ LO MÁS

IMPORTANTE ES QUE LA CUMBRE HA REVELADO QUE LA CRISIS HA DAÑADO LAS RELACIONES EN LA UE

Por el momento, nada ha cambiado en la política de la UE; sigue dominada por el enfoque en la consolidación fiscal y las reformas estructurales. Los esquemas para construir una unión fiscal e instrumentos comunes de deuda fueron desechados sin mayor discusión y existen pocos o ningún indicio de que Alemania esté dispuesta a reducir o ceder en su oposición a una agenda de estímulo fiscal.

Tal vez lo más importante es que la cumbre ha revelado que la crisis ha dañado las relaciones en la UE: hay tensión y hasta las acostumbradas fórmulas de cortesía diplomáticas son dejadas a un lado. Esto, y la suspensión de la tradicional consulta y colaboración entre Francia y Alemania antes de las cumbres, son malos augurios para las perspectivas de resolver la crisis de la zona euro y de la unión.

FUENTE: EIU

