

TRIBUNA: RAMON MARIMON

¿Es el momento de la unión fiscal europea?

A diferencia de EE UU, Europa comenzó la casa por el tejado: creando una unión monetaria sin contar con una unidad fiscal, pero aún podría usar su capacidad financiera y monetaria para superar el problema de la deuda

RAMON MARIMON 09/12/2011

Hoy es un día histórico para Europa, la Unión Europea y, más en concreto, la eurozona. Los ciudadanos europeos esperamos que el Consejo Europeo de hoy pase a la historia como el principio del fin, de la crisis del euro del siglo XXI, y no como el día de la ocasión perdida. Si es el principio del fin lo será porque hoy se habrán establecido las bases para una nueva Constitución Europea (se llame como se llame) que redefinirá las políticas fiscales de los países miembros; de la Unión Europea o de la eurozona.

Ocupados en los preparativos finales del Consejo Europeo "histórico", los jefes de Gobierno seguramente no habrán tenido tiempo de escuchar o leer la lección del premio Nobel que ayer dio Thomas J. Sargent en Estocolmo. Lástima, porque es una lección de la que podrían aprender, se titula: *United States then, Europe now*.

No es mi intención reproducirla aquí (mejor que se la bajen de la página web), sino subrayar algunas de las lecciones que la Europa de hoy no debería olvidar. Sargent, en su modestia característica, dice que es un "americano provinciano" y por tanto se refiere casi exclusivamente a la historia de los primeros 50 años de la Unión. Pero lo hace con las lentes de observación de la teoría económica y econométrica actual.

De hecho, Thomas J. Sargent y Christopher A. Sims han obtenido el Premio Nobel de Economía 2011 por desarrollar las lentes y la teoría de la macroeconomía. Estas nos permiten entender mejor cómo distintas políticas económicas se interrelacionan, así como la importancia de las normas e instituciones que configuran esta interrelación.

Estados Unidos empezó por definir un modelo de unión fiscal y tardó en definir su modelo de unión monetaria. Europa ha empezado por definir su modelo de unión monetaria, pero aún hay confusión sobre cuál va a ser su modelo de unión fiscal, y esta confusión está poniendo en peligro la unión monetaria. Como nos recuerda Sargent, el modelo original, de la Constitución de 1781, era el de una unión con muy escasa capacidad fiscal y, por tanto, incapaz de resolver el problema de la deuda de los Estados, herencia de la guerra de la independencia. Sin embargo, el triunfo de las ideas federalistas de Hamilton y Washington en la Constitución de 1788 supuso una rectificación clave de este modelo: se le dio capacidad fiscal a la unión, que pasó a controlar la política arancelaria, y en 1790 la unión aprovechó -no sin controversias- esta fuente de recursos para absorber las deudas de los Estados.

Pero la lección no acaba aquí ("si quieres financiar deuda, asegúrate una fuente de ingresos"), sino que la historia continúa: la unión no tiene capacidad ni mandato para realizar grandes infraestructuras u otros gastos públicos, que quedan en manos de los Estados. Estos, confiando en que estas inversiones las pagará su crecimiento, se endeudan de nuevo y en los años treinta del siglo XIX hay un nuevo problema de deuda de Estados Unidos. Sin embargo, no son deudas de una guerra común, sino deudas de unos Estados que habían tenido fácil acceso a crédito a intereses bajos, arropados por la reputación de la unión que había demostrado que pagaba sus deudas. Y así, 50 años más tarde y con la misma Constitución, el problema de las deudas de los Estados tiene una resolución muy distinta: en 1840 la unión no las absorbe y varios Estados se colapsan.

Este segundo episodio, y el aumento de la capacidad fiscal de la unión -por ejemplo, la introducción del impuesto sobre la renta- acaban por definir el modelo americano de unión fiscal, basado en tres principios. Primero, como con Thomas Cooley ya señalamos en esta misma página (EL PAÍS del 12 de julio de 2011) "en

la mayoría de Estados, *el pago de las obligaciones de deudas tiene prioridad constitucional sobre otros gastos del Estado*". Segundo, existe una clara línea divisoria entre lo que son compromisos de la unión y de los Estados; en particular, según el US Bankruptcy Code, Estados no puede declararse en quiebra, es decir, la unión no avala las deudas de los Estados como "prestamista de último recurso". Tercero, el presupuesto federal permite dar protección a los Estados en situaciones de crisis o emergencias.

La norma que limita el déficit de los Estados en Estados Unidos es parecida, pero más sutil, que la de imponer constitucionalmente un límite al déficit de los Estados (posiblemente estructural) como ahora se propone en Europa y ya se ha aprobado en España. Pero hace falta articular las otras piezas -no necesariamente siguiendo el modelo americano- y, de forma extremadamente urgente, solucionar el problema de la deuda. Desgraciadamente aquí la confusión aún reina.

Utilizando el ejemplo histórico, la confusión sobre el problema de la deuda, tiene dos componentes. Primero, el no saber distinguir hasta qué punto la eurozona de hoy se parece a Estados Unidos de 1790 o de 1840; es decir, si es un problema comunitario del que la eurozona se debe corresponsabilizar, o no. Hay elementos de ambos, pero hay que saber poner la línea divisoria. Segundo, para que la unión tenga la capacidad fiscal suficiente hay que definir bien las fuentes de ingresos. ¿Cómo se abordan estos dos problemas?

La propuesta que Merkel y Sarkozy han puesto sobre la mesa, para que "esto de Grecia no vuelva a suceder", es la de complementar los compromisos constitucionales con un sistema de penalizaciones automáticas -posiblemente a cargo del Tribunal de Justicia Europeo- para aquellos que no cumplan dichos compromisos. Desgraciadamente, ni la Unión Europea tiene credibilidad a la hora de imponer sanciones a sus propios países (aunque sí a sus empresas), ni tenemos buenas experiencias históricas de que sancionar a países soberanos sea la vía... y los alemanes deberían ser los primeros en saberlo.

En cambio, sí que hay dos mecanismos que la teoría y la experiencia nos dicen que funcionan: la inacción y "la zanahoria". Que la unión no asuma toda, o una parte, de la deuda de los países es una "sanción por inacción"; que asuma otra parte de la deuda -por ejemplo, reestructurándola con plazos más largos y con tipos de interés más bajos- *si ciertas condiciones se cumplen*, es una buena "zanahoria". Ambos mecanismos son mucho más creíbles e inmediatos que el "palo" de imponer multas a países en dificultades.

No cabe duda de que si Europa supiese y quisiese explotar su capacidad financiera y monetaria, sin crear problemas futuros de credibilidad (riesgo moral), el problema de la deuda estaría prácticamente resuelto. ¿Cómo puede hacerlo?

Hasta ahora lo ha hecho con timidez utilizando el fondo de rescate y la intervención directa del Banco Central Europeo en la compra de deuda soberana. Ambos mecanismos se pueden ampliar. Las propuestas de adelantar y ampliar el Mecanismo de Estabilidad Financiero están sobre la mesa y la experiencia reciente de la Reserva Federal muestra que los bancos centrales pueden incluso beneficiarse refinanciando deudas acosadas por intereses insostenibles. Para la salud del sistema monetario y, en general, para crear confianza es mejor que sea el Mecanismo de Estabilidad Financiero el responsable. Ahora bien, este mecanismo necesita normas claras. En primer lugar, "que sea un fondo adecuadamente dotado de *estabilidad* y no de *redistribución*"; es decir, que no sea un mecanismo de transferencias permanentes, políticamente insostenible. En segundo lugar, establecer cuáles son las situaciones de inestabilidad en que se "activa la zanahoria". Sin estas normas creíbles, la confusión y el problema del riesgo moral nos pueden hundir en el futuro y, anticipando este futuro, los mercados van a adelantarle preguntando: ¿Es el momento de la unión fiscal europea?

© EDICIONES EL PAÍS S.L. - Miguel Yuste 40 - 28037 Madrid [España] - Tel. 91 337 8200