



Para evitar desenlaces peores a los observados hasta ahora, De Grauwe afirma que la eurozona requiere de políticas presupuestarias que no adopten la misma orientación en todas las economías.

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es

Desastre o liberación

Ha sido el *Centre for European Reform* (CER) el que ha usado esa disyuntiva para subtitular un sugerente trabajo que se ha publicado hace unas semanas: *"The Future of Europe's Economy: Disaster or Deliverance"*. Esa institución se identifica como un *think-tank* dedicado a mejorar la UE y a fortalecer su papel en el mundo. Parte de las premisas de considerar la integración europea como muy beneficiosa al tiempo que admite que en muchos aspectos no funciona como debería. Entre estas limitaciones están sus restringidas responsabilidades en la escena global en asuntos como el cambio climático o la seguridad. Ahora ha tenido la suerte de convocar a varios economistas en torno a ese enunciado sin duda provocador.

En última instancia, de lo que se trata es de anticipar cómo será la economía europea en 2020. Y aunque son varias las posiciones reflejadas en ese libro, yo he querido destacar aquí las dos más sugerentes y diferenciadas: las de Paul de Grauwe, profesor de la *London School of Economics*, antiguo diputado liberal del Parlamento belga, y Thomas Mayer, *senior fellow* en el *Center of Financial Studies* de la Universidad Goethe y asesor importante del Deutsche Bank, del que fue economista jefe.

La posición de Paul de Grauwe es meridianamente clara. No sorprende a los que hayan seguido algunos de sus recientes trabajos; en realidad, no es la primera vez que aquí hacemos referencia a alguno de ellos (*"La crisis según De Grauwe"*, revista *Empresa Global* n° 128, abril 2013). Según De Grauwe, los países acreedores de la eurozona, ayudados por la Comisión Europea, tienen gran parte de la responsabilidad de la crisis de la eurozona. Han sido capaces de asegurar que la carga en la reducción de los desequilibrios haya recaído casi exclusivamente sobre los países deudores de la periferia, creando una importante recesión en el sur. Estos se verán obligados a transferir importantes sumas de dinero a los países del norte durante muchos años, si no décadas. De Grauwe cuestiona la legitimidad política de estas transferencias acudiendo al caso no menos controvertido constituido por las reparaciones a que se obligó a Alemania al terminar la Primera Guerra Mundial.

Para evitar desenlaces peores a los observados hasta ahora afirma que la eurozona requiere de políticas presupuestarias que no adopten la misma orientación en todas las economías. La austeridad del sur debería quedar compensada por estímulos fiscales en el norte. Además, el BCE debería moneti-

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO

Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Excepcional coste cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se le olviden los impuestos
- 3. Libre el máximo de kilometraje
- 4. Doble del seguro
- 5. Todos los servicios incluidos

¡Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

zar parcialmente deuda pública. Las alternativas a esas decisiones no son buenas. Si los países miembros no sortean estos obstáculos, la economía europea en 2020 es probable que crezca poco, con un potencial de crecimiento declinante, dada la persistente debilidad de la inversión, y los problemas vigentes en la deuda soberana.

Es Thomas Mayer el que anticipa un escenario más diferenciado, radical, me atrevería a decir. En todo caso sugerente. Tanto que bien podría acercarse a los ejercicios de "finanzas-ficción". Paso a resumirlo, porque creo que merece la pena.

Mayer cree que habrá una suavización de la austeridad y que el BCE acabará monetizando deuda pública. Pero esas decisiones, en lugar de garantizar el fortalecimiento de la eurozona, la destruirá, mediante elevaciones de la inflación en los países del norte y del centro de Europa, creando un enfrentamiento entre esos y los mediterráneos del sur.

Su disposición a concretar no se queda ahí: enfrentados al colapso de la eurozona los gobiernos del centro y norte de Europa acabarían introduciendo una moneda paralela, que sería supervisada por un nuevo banco central. El actual BCE quedaría

liberado para llevar a cabo una política monetaria adecuada a las necesidades percibidas de los países mediterráneos. La nueva moneda se apreciaría frente al euro, inflaría las rentas reales de las economías del centro y norte de Europa con el consiguiente abaratamiento de sus importaciones. Al mismo tiempo, la combinación de la depreciación del euro y políticas macroeconómicas expansivas aceleraría la recuperación en las economías mediterráneas. Solo con el paso del tiempo los sureños adoptarían políticas fiscales más sanas y reformarían sus economías en un intento por combatir la inflación, iniciándose una convergencia entre los dos grupos de países. Las dos monedas competirían en el seno de una estructura institucional más flexible que no requeriría de un centro todopoderoso, facilitando además la coexistencia con el Reino Unido.

Pocos comentarios más. Quizás convenga llamar la atención del distinto alcance del que disponen ambos autores. El belga goza de influencia en el mundo académico, especialmente. El alemán la tiene en su país, que es el que gobierna de hecho la gestión de la crisis en la eurozona ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Excepcional coste cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se le finiquita
- 3. Libre el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo de cambio
- 5. Todos los servicios incluidos

Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

