

Melvyn Krauss

El trato fáustico de Europa

Project Syndicate, 23 de noviembre de 2020.

NUEVA YORK - La segunda ola de infecciones por COVID-19 ha golpeado a Europa con más fuerza de lo que muchos esperaban. La esperanza de una recuperación en forma de V ha sido reemplazada por el temor de una recesión de doble caída, lo que implica que no habrá un retorno rápido a las reglas presupuestarias normales de la Unión Europea. Y lo que es más preocupante, Europa ahora se ve obligada a negociar entre dos objetivos, los cuales son fundamentales para su viabilidad a largo plazo como bloque político y económico supranacional. Las noticias no son del todo malas. Debido a las decisiones políticas con visión de futuro de los líderes de la UE, las relaciones Norte-Sur dentro de la Unión se apoyan en una base más firme de lo que lo han estado durante muchos años. Una señal de esto es que los diferenciales entre las tasas de interés alemanas e italianas están en un mínimo histórico, lo que indica que la posición de Italia en el euro es ahora sólida como una roca. La “ansiedad extendida” sobre la sostenibilidad del euro ha disminuido en todo el Sur de la eurozona.

Olvídense los obstáculos políticos introducidos recientemente por los Estados miembros de Europa Central con sus amenazas de vetar el presupuesto de la UE y el nuevo fondo de recuperación COVID-19. Mantener la convergencia política y económica Norte-Sur tan esperada será la máxima prioridad de la UE en las próximas semanas y meses.

Si bien la reducción de los diferenciales de tipos de interés reflejó inicialmente las políticas de flexibilización cuantitativa (QE) del Banco Central Europeo, es el nuevo fondo de recuperación de la UE, denominado Next Generation EU, el que los llevó a mínimos históricos. Los inversores han dejado de vender los bonos de los países del sur endeudados porque se dieron cuenta de que los políticos del Norte, particularmente en Alemania, están dispuestos a brindar el apoyo necesario (ya sean subvenciones o préstamos) para evitar un desmoronamiento del euro.

Tras el anuncio de Next Generation EU llegaron aún más buenas noticias. En octubre, la primera emisión de bonos corona de la Comisión Europea con la que financiar el programa se suscribió enormemente. Los inversores presentaron ofertas por más de 233.000 millones de euros (276.000 millones de dólares), superando con creces los 17.000 millones de euros iniciales ofrecidos. Esta reacción del mercado envió una señal inequívoca de que pronto se haría realidad un programa de recuperación de 750.000 millones de euros totalmente financiado.

A pesar de la suscripción excesiva, Hungría y Polonia han puesto en duda el futuro del fondo al amenazar con vetarlo a menos que la UE retire su demanda de que el desembolso de los fondos de la UE esté condicionado a la adhesión de los Estados miembros al Estado de derecho. El hecho de que los diferenciales Norte-Sur se mantengan en mínimos históricos, a pesar de este nuevo alboroto político dentro de la UE, refleja la confianza de que los políticos europeos resolverán las cosas antes de una cumbre crucial del 10 al 11 de diciembre, la fecha límite para concluir un acuerdo presupuestario antes de 2021.

Con el premio de la unidad Norte-Sur sobre la mesa, habrá una intensa presión para

comprar a los dos saboteadores. La extorsión es especialmente probable porque tanto Hungría como Polonia tienen el veto y la voluntad política para usarla. Más concretamente, ambos gobiernos saben que esta es probablemente su última y mejor oportunidad para prevenir la imposición de condicionalidades sobre el desembolso de fondos de la UE en el futuro.

El actor clave, como siempre, es la canciller alemana, Angela Merkel. Ahora, en el ocaso de su duradera cancillería, Merkel no permitirá que la próxima generación de la UE, que seguramente será una parte importante de su legado, descarrile. Poner en peligro la solidaridad Norte-Sur y la cohesión de la eurozona recién lograda es simplemente un precio demasiado alto a pagar para enfrentarse a Hungría y Polonia.

Por supuesto, habrá la habitual hoja de parra política. Hungría y Polonia fingirán comprometerse con los principios democráticos (que seguirán violando) y los líderes de la UE fingirán creerlos. Como tal, el fondo de recuperación le costará a Europa mucho más de lo que debería.

Sin embargo, al pensar en el largo plazo, la subasta de bonos de la Comisión Europea trajo buenas noticias para el BCE, que se beneficiará de un importante efecto indirecto del regreso de una política fiscal sólida. Los préstamos de la próxima generación de la UE a los Estados miembros endeudados aliviarán parte de la presión sobre el BCE después de años de política monetaria haciendo el trabajo más pesado.

Según Reuters, el Consejo de Gobierno del BCE está discutiendo cómo podría "ofrecer un apoyo menos generoso a los gobiernos endeudados cuando elabore un nuevo paquete de estímulo el próximo mes, para empujarlos a solicitar préstamos de la Unión Europea vinculados a inversiones productivas". Al reducir la centralidad de la QE en el apoyo a la solidaridad europea, este resultado finalmente convertiría al consejo de gobierno del BCE en un organismo menos contencioso.

Este desarrollo es especialmente prometedor a largo plazo. Las interminables escaramuzas de halcones y palomas del BCE sobre la QE no solo son tediosas; también han socavado la solidaridad europea en una época de revanchismo ruso, imprevisibilidad estadounidense, asertividad china y todas las perturbaciones que implica el Brexit. En este sombrío telón de fondo geopolítico, la promesa del fondo de recuperación de reducir las divisiones en el consejo de gobierno no podría ser más bienvenida. No es de extrañar que la presidenta del BCE, Christine Lagarde, quiera que los políticos de la UE consagren a la próxima generación de la UE como un mecanismo político permanente, en lugar de temporal.

Jean Monnet, uno de los primeros promotores de la integración europea después de la Segunda Guerra Mundial, observó que el proyecto europeo "siempre avanza a través de la crisis". En este sentido, la pandemia representa una oportunidad única para impulsar la integración europea más que nunca. Incluso si los populistas antiliberales de Europa en Hungría y Polonia consiguen evitar la rendición de cuentas una vez más, su posición puede ser más frágil en el futuro. Una UE que ya no necesita preocuparse por el colapso del euro tendrá mucho más tiempo, energía y determinación para enfrentarse a sus enemigos internos.

Melvyn Krauss es investigador principal de la Institución Hoover de la Universidad de Stanford.