

El euro necesita un mecanismo de salida

El Economista, 17/02/2017

Matthew Lynn

Una moneda paralela para las empresas y un programa de imprimir dinero a lo grande? ¿Un florín holandés pegado al euro? ¿Un euro del norte y del sur haciéndose la competencia? Hay tantos planes para escapar del euro como países en la moneda única.

Mientras los partidos populistas crecen en importancia en Francia, Holanda, Italia e incluso Alemania, los mercados se ven obligados a prestar más atención a sus proyectos para salir de la moneda única. Al fin y al cabo, los partidos anti euro se adelantan en las encuestas, aunque no lleguen al poder real, y sería una locura no hacerlo.

Pero existe un problema y además bastante grande. Es del todo razonable defender que los países deben salir de la eurozona, pero los planes presentados hasta la fecha son un disparate, que van desde majaras a catastróficos. En realidad, la eurozona necesita un mecanismo acordado y ordenado de salida, para que los inversores de los mayores mercados de deuda del mundo sepan a qué atenerse si se produce el cambio monetario. Europa se adentra en un año electoral complicado, empezando por los comicios en Holanda el mes que viene, seguidos de Francia y Alemania, e incluso tal vez en Italia si vuelve a cambiar el Gobierno. Los mercados empiezan a estar nerviosos por la manera en que los partidos populistas anti euro están marcando el camino. En Holanda, el Partido de la Libertad de Geert Wilders podría liderar las encuestas desde una plataforma para abandonar la UE y el euro. En Francia, Marine Le Pen y su Frente Nacional vencerá seguramente en la primera ronda electoral, aunque parece improbable que pueda ganar en la segunda con su programa para recuperar el franco. Por otra parte, Alternativa por Alemania quiere salir del euro y en Italia el Movimiento 5 Estrellas exige un referéndum. A los mercados les importa. Estos gobiernos se encuentran entre los mercados de deuda más grandes del mundo (Italia es el tercero y Francia el cuarto). De los ocho mayores mercados de bonos, cuatro están en la eurozona. La moneda en que se vaya a devolver la deuda es, por decirlo de alguna manera, un dato importante.

Algunos ya han empezado a desarrollar sus planes para dejar el euro. El Frente Nacional francés ha sido el más explícito y ha redactado una estrategia bastante detallada del abandono de la moneda. ¿Cómo es exactamente? Según el asesor económico de Le Pen, Bernard Monot, primero pedirá al resto de la zona que sustituya el euro por una cesta de divisas nacionales. Si no están de acuerdo, por lo visto se relanzará el franco, aunque el tipo de cambio será "gestionado",

mientras que el Estado se hace con el control del Banco de Francia, imprime dinero para saldar las deudas con sus acreedores, paga un incremento del bienestar y una estrategia industrial.

En los Países Bajos, Wilders no ha dicho demasiado sobre cómo quiere reinstaurar el florín, pero ha sugerido que estará anclado al euro. Alternativa por Alemania ha coqueteado con la idea de un euro del norte y del sur, aunque puesto que nadie querrá unirse al segundo, también conocido como la moneda de los perdedores, probablemente acabará recuperando el marco. En cuanto al Movimiento 5 Estrellas, lo suyo no son las políticas pormenorizadas, pero si quiere volver a traer la lira lo pasará mal en los mercados.

Los proyectos son totalmente dementes. No tiene ningún sentido que el Frente Nacional crea que puede "gestionar" el tipo de cambio una vez fuera de la eurozona. Estará por allá abajo, junto a la libra egipcia y el bolívar venezolano. A ver quién es el guapo que lo "gestiona" (especialmente si se ha asumido el control del Banco de Francia e impreso dinero como loco). Lo mismo ocurre con el florín holandés, que se hundirá por su propio peso si Wilders se acerca incluso remotamente a implementar cualquiera de sus proyectos. En cuanto a Alternativa por Alemania, ¿cuál es su plan cuando el valor del Nuevo Marco suba como la espuma? Recordemos que es el país con el mayor excedente comercial del mundo, a un 9% del PIB. Industrias enteras desaparecerán y el país se hundirá en una recesión que hará que la República de Weimer parezca un paraíso. Son ideas trastornadas y descabelladas. Y en realidad, innecesarias. Lo que la eurozona necesita es un plan formal y acordado para cualquier país que decida marcharse, parecido al proceso del artículo 50 que el Reino Unido está a punto de invocar en su salida de la UE. Debería ser como sigue. Primero, habría un periodo de transición de dos años para que los bancos y las empresas puedan prever el cambio con suficiente tiempo, como lo hicieron cuando pasaron al euro. Segundo, todas las deudas se redenominarían en euros, y no en la nueva moneda.

Por último, el BCE pondría disponible ayuda financiera tanto durante el periodo de transición de dos años como en los tres años siguientes, hasta que el país saliente se restableciera en los mercados financieros. Cambiar la moneda nacional no tiene por qué ser un drama. Los países cambian de sistema monetario todo el tiempo. Francia ha pasado por tres divisas desde el final de la II Guerra Mundial (el franco, el nuevo franco de Charles de Gaulle en los años sesenta y el euro en 1999, por si no los había contado). Uno más no va a ser el fin del mundo.

Sin embargo, los planes deben ser sensatos, bien diseñados y tener en cuenta las obligaciones internacionales de cada país. Ninguno de los programas presentados por los partidos populistas de Europa se acerca siquiera de lejos. A medida que se acercan al poder, aumenta la amenaza de caos continuo en los mercados de bonos y la única manera de arreglarlo es que los miembros acuerden un mecanismo de salida e insistan en que todos lo acaten.