

**E**l pasado mes de mayo, con el asedio de los mercados financieros a la deuda soberana de los países periféricos de la zona euro, sobre todo, la deuda griega, muchas voces se alzaron para discutir sobre la viabilidad o no de la moneda única y de su supervivencia ante la situación de dificultad que atravessaban algunos de sus miembros.

Lo cierto es que los defectos que pudiera tener la moneda común no son todos consecuencia de la crisis, sino de su concepción de partida, y ha sido la crisis la que los ha sacado a escena con el agravante de una situación financiera global sin precedentes.

Una de las decisiones tomadas en la concepción del euro fue centralizar las medidas y el control monetario, dejando el resto de políticas, sobre todo la fiscal, en manos de los países miembros. Es decir, se confiaba en que la unificación monetaria, conseguiría "ella solita", converger en la unificación política.

Por tanto, no debe de extrañarnos que sea un movimiento sistémico de los mercados financieros, el que ponga en jaque la unión y en un primer envite derribe todas las medidas de autodisciplina implantadas en su nacimiento.

Otra de las decisiones impuestas por la política sobre la economía, en aquellos años de alumbramiento de nuestra moneda, fue el hacer extensivo un modelo de unificación monetaria, a la totalidad de sus componentes, exigiendo una serie de parámetros de convergencia, que a día de hoy se han demostrado como mínimo, manipulables.

En el origen, la unidad monetaria estaba pensada para países centrales, con grandes similitudes en su modelo pro-

**Dimas Antunez,**  
Analista y miembro de Iniciativa+1

## La encrucijada del Euro



ductivo y su política fiscal.

Durante los años de "abundancia", estas medidas provocaron desequilibrios positivos en el PIB de los países periféricos sustentados en el apalancamiento de sus economías, al calor de unos tipos reales negativos.

El siguiente error en los planteamientos de euros, ha sido el "empeñamiento" de convertirlo en una moneda fuerte. Movimiento basado más en política que en fundamentos económicos. Incluso hoy en día hay quien todavía se alegra de la paridad del euro con respecto al resto de divisas.

En la situación actual de maduración de la crisis en el que nos encontramos, este puede ser un criterio determinante en su resolución de la misma. La batalla sobre las divisas está empezando ahora. Como ya he comentado en más de una ocasión, la resolución de la crisis ha de venir por el lado de los ingresos, y estos vendrán por la vía de las exportaciones.

Podríamos decir que de "aquellos polvos vienen estos lodos". Pero estamos viendo en el tiempo de descuento y tendríamos que preguntarnos qué se está haciendo para mantener la unión monetaria a flote, o mejor aún, qué medidas se están tomando para que las voces agoreras sobre el futuro del euro sean cada vez

**Tendríamos que preguntarnos qué se está haciendo para mantener la unión monetaria a flote, o mejor aún, qué medidas se están tomando para que las voces agoreras sobre el futuro del euro sean cada vez más numerosas en lugar de disminuir**

países periféricos y la capacidad del resto de mantener su ayuda.

Otros de los movimientos adoptados han sido las políticas de austeridad fiscal en todos los países. Esta bien que los países deficitarios así lo hagan, pero no en el caso de Alemania que esta en la situación contraria. Estas medidas, como mínimo conseguirían prolongar la crisis y convertir algunos de sus efectos en estructurales.

Si queremos seguir teniendo moneda común, deberíamos asumir y abordar más pronto que tarde la reestructuración de la deuda soberana de los países periféricos, aunque ello suponga mantener las medidas de estímulo financiero a las entidades privadas, grandes beneficiarias del rescate de mayo.

Tendremos que asumir la implantación de un factor correctivo en las transacciones económicas entre países periféricos y centrales, de tal manera que en los primeros pueda producirse un movimiento inflacionista y mantener en situación de equilibrio en los segundos. No tiene demasiado sentido implantar medidas sobre los movimientos financieros, puesto que el desarrollo de inflación ayudara al pago de la deuda.

El euro debe devaluarse, con el riesgo de la dependencia energética. Pero todos estamos en la misma carrera por tanto podría entenderse que ésta no se encarecería en la misma proporción.

Si los ingresos, nos sacaran de la crisis, es el incremento de la competitividad el que conseguirá los ingresos.

En resumen, futuro del euro sí en el nombre, diferente en su esencia. Cualquier escenario de ruptura en estos momentos, no sería financieramente viable.

Las decisiones tomadas en el rescate de la deuda griega, la constitución del fondo de estabilidad, y sobre todo la compra de deuda soberana de los países en dificultad por parte del BEC, han conseguido por una parte, que los inversores se decidían por activos financieros en lugar de invertir en activos productivos, mantener las dudas sobre la salud de los