

## **Un FMI europeo en miniatura**

El fondo de rescate gana poderío y flexibilidad, pero adolece de autonomía

CLAUDI PÉREZ - Madrid - 24/07/2011

La *grandeur* tiene estas cosas. El presidente francés, Nicolas Sarkozy -el mismo que dijo en una reunión del G-20 aquello de "vamos a refundar el capitalismo"-, aseguró la noche del pasado jueves que el fondo de rescate europeo será una suerte de embrión del Fondo Monetario Europeo. La eurozona ha aumentado el poderío y la flexibilidad de ese fondo: puede comprar deuda en los mercados como un inversor más, presta dinero a los países con problemas a un tipo de interés más asequible y a plazos más holgados, actúa como cortafuegos al apoyar a la banca si es necesario. Y tiene incluso potestad para acometer "acciones preventivas", un término bélico para poner de manifiesto su poder de disuasión: si la UE detecta que los inversores están atacando la deuda de algún país, este fondo *salvaestados* tiene capacidad para entrar en el mercado y arrinconar así a los especuladores, tal y como ha hecho el Banco Central Europeo (BCE) en los peores momentos de la crisis.

Hace tiempo que los expertos pedían algo exactamente así: un fondo de rescate más potente, con más atribuciones, capaz de actuar como una especie de policía si los inversores se pasan de la raya. Y sin embargo, los economistas consultados para este reportaje consideran que no es suficiente. Creen que Europa ha dado varios pasos adelante y aseguran incluso que esta vez se ha esquivado el accidente, pero vaticinan que los problemas volverán. Por muchas razones que se resumen en esta: el fondo de rescate, que dirige el alemán Klaus Regling, está aún muy lejos de ser un verdadero Fondo Monetario Europeo (FME). Es un FME demasiado pequeño, sin la suficiente autonomía y credibilidad: un FME en miniatura. Así suelen ser las soluciones europeas: patadas a seguir, parches más o menos bien puestos, pero parches al fin y al cabo. "Sigue siendo una solución meramente económica para una crisis claramente política. Los lobos volverán. El resultado de la cumbre es positivo, pero no hay motivo para la complacencia", resume un escéptico James K. Galbraith desde la Universidad de Texas.

- El tamaño importa. El fondo de rescate está dotado con 440.000 millones de euros, pero su capacidad de préstamo efectiva está limitada a unos 250.000 millones (aunque está previsto que esa cifra aumente). "Con ese tamaño ni siquiera podría hacer frente a los compromisos adquiridos por la eurozona el jueves", dispara Daniel Gros, del CEPS, *unthink tank* de Bruselas. Pese a que el contagio ha remitido en este momento, si volviera con fuerza y alcanzara a Italia y España el fondo necesitaría unos cuatro billones de euros para ser operativo. "Sin suficientes recursos el fondo pierde credibilidad: nadie va a creer que con ese tamaño puede estabilizar el mercado de deuda pública.

Como resultado, nuevas y sucesivas crisis son inevitables", añade Paul De Grauwe, de la Universidad de Lovaina.

Al final, como casi todo lo que huele a Europa, hay enrevesados argumentos económicos -y alguno político- para que eso no haya ocurrido: el fondo de rescate posee ahora la máxima nota de las agencias de calificación (y eso es fundamental para su credibilidad y para levantar fondos a menor coste) gracias a que los países que más contribuyen también la tienen. Si el volumen del fondo aumenta, alguno de esos países podría perder la preciada Triple A.

- La política importa. El fondo de rescate europeo se queda a mitad de camino. En primer lugar, todos los cambios que le llevarían a ser un auténtico Fondo Monetario Europeo tendrán que ser aprobados por los Parlamentos nacionales, y puede haber sorpresas en alguno de los países que siempre se ha opuesto a esa fórmula que se resume como *más Europa* (Alemania, pero también Holanda, Finlandia y Austria). "Tiene que haber una transmisión de soberanía que no parece sencilla: ni siquiera en Francia lo es. Al final, cada país tiene la capacidad de vetar decisiones clave, lo que limita mucho la independencia del fondo, a diferencia de lo que ocurre con el FMI. E incluso con la ampliación de sus funciones se necesita el apoyo del BCE y la aprobación de los Gobiernos para sacar el bazuca en el mercado secundario. En resumidas cuentas: nunca hay que creer a Sarkozy", ataca Charles Wyplosz, del Graduate Institute. "Al final no tenemos el Tesoro, y el ansiado Fondo Monetario Europeo se queda a medias: dispone de una caja de herramientas más bien pequeña y de un proceso de lo más engorroso en cuanto a la toma de decisiones: no es un instrumento adecuado para las intervenciones rápidas que requiere la situación", apunta Sny Kapoor, de Re-Define.

- Lo que de verdad importa. "Europa se ha dotado ahora de un verdadero bazuca para asustar a los especuladores. Pero con ese tamaño solo puede hablarse de un FME embrionario. Para que fuera un auténtico Fondo Monetario habría que comprar la munición: meter ahí mucho más dinero. Es posible que eso no se haga por pura política: algunos países no quieren ceder soberanía, son reacios a que el fondo dispare en el mercado de deuda, no ven con buenos ojos que se estén dando pasos hacia un Tesoro europeo. Es posible que sea una simple cuestión de dinero: solo con mostrar el bazuca algunos especuladores van a salir pitando. "Es más barato así. Si es necesario y vuelven los líos, habrá que cargar el arma", cierra el economista Ángel Ubide desde Washington. La crisis de la deuda está trufada de metáforas militares. De la última cumbre ha salido un fondo de rescate que puede servir como arma de disuasión, como bazuca para acciones preventivas; toda esa dialéctica Gobiernos contra mercados, e incluso un Plan Marshall para la zona arrasada, Grecia. Es la guerra.

Fuente original:

[http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/europeo/miniatura/elpepico/20110724elpepico\\_8/Tes](http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/europeo/miniatura/elpepico/20110724elpepico_8/Tes)