

LA INSOPORTABLE NECESIDAD DEL FONDO MONETARIO EUROPEO



Tribuna

Domènec Ruiz Devesa

► Experto en relaciones internacionales

El espectro de la suspensión de pagos de la deuda pública transita de nuevo por la Europa periférica tras el pánico de mayo de 2010. Si en la primavera Grecia tuvo que recurrir a un préstamo de 110.000 millones de euros del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Unión Europea para poder seguir cumpliendo con sus obligaciones, ahora es Irlanda la que se asoma al abismo, tras saberse que su déficit público es equivalente al 32 por ciento del producto interior bruto, cifra verdaderamente insólita, lo que ha provocado que el tipo de interés sobre su deuda a diez años haya subido en pocos días del 6 al 9 por ciento. Este fenomenal desfase entre gastos e ingresos públicos se debe en gran medida al estallido de la burbuja inmobiliaria irlandesa y al mal estado de su sistema bancario, que acumula deudas al extranjero por valor de 730.000 millones de euros. Como consecuencia, uno de los Estados más pequeños de la UE absorbe una cuarta parte de la línea de liquidez a corto plazo que abrió el Banco Central Europeo (BCE) como respuesta a la crisis financiera internacional iniciada en julio de 2007, situación a todas luces insostenible.

El estigma asociado a recurrir al FMI o al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) acordado en la reunión del ECOFIN del 9 de mayo de 2010, provoca que los estados se resistan a presentar la solicitud de ayuda, aunque la necesidad sea imperiosa. Sin embargo, en los mercados financieros las expectativas mandan, por lo que las profecías tienden a autorrealizarse según se deja correr el

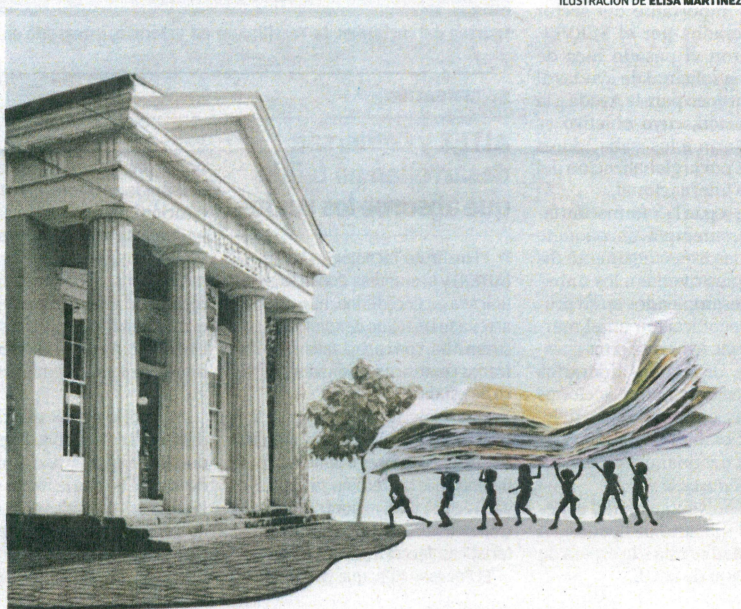


ILUSTRACIÓN DE ELISA MARTÍNEZ

tiempo en la vana esperanza de ganar la partida a los inversores-especuladores que los dominan. Todo apunta a que Irlanda acabará en brazos de los prestamistas institucionales de última instancia, pero cuanto más espere, mayores serán los intereses que tendrá que afrontar sobre los títulos de deuda que emita en el futuro, aunque se asegura que no debe subastar obligaciones hasta junio de 2011. Pero es que otros Estados como Portugal, España e Italia necesitan emitir deuda entretanto, por lo que las tensiones sobre la deuda irlandesa, aunque se limite al mercado secundario, tiene efectos negativos sobre los tipos de interés de los bonos de estos países.

De ahí que para evitar un efecto dominó en las economías más expuestas de la zona euro, éstas presionen entre bambalinas a Irlanda para que curse cuanto antes su solicitud de ayuda al FEEF, un sucedáneo de Fondo Monetario Europeo (FME) constituido como sociedad anónima en Luxemburgo el 7 de

junio de 2010 y que desde el 4 de agosto del mismo año es plenamente operativo. Por su parte, otros países socios como Francia y Alemania, además de instituciones como el BCE o la Comisión Europea, temen por el futuro de la moneda única si no se actúa con rapidez ante el problema irlandés.

El FEEF está respaldado por 440.000 millones de euros en garantías otorgadas por los 16 Estados de la zona euro. Su mandato consiste en otorgar préstamos de largo plazo a países que no puedan acceder a los mercados financieros en buenas condiciones. Estas líneas de crédito se financiarían con emisiones de bonos por parte del FEEF, entidad que desde el 20 de septiembre de 2010 goza de la máxima calificación por parte de las tres principales agencias de rating. Se estima que un programa de asistencia financiera a Irlanda costaría entre 80.000 y 100.000 millones de euros. El FEEF dispone por tanto de recursos más que suficientes para otorgar estos crédi-

tos, y ello sin contar que la Comisión Europea puede aportar hasta 60.000 millones del denominado Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) y el FMI otros 250.000. Lo normal es que el programa se financie con cargo a estas tres fuentes, y que cuente incluso con la participación del Reino Unido, que al estar fuera de la zona euro se abstuvo de contribuir al crédito a Grecia.

Los irlandeses parecen tomarse la difícil coyuntura por la que atraviesa su economía como una cuestión de orgullo nacional, no queriéndose dar cuenta que su renuencia a activar las líneas de crédito del FEEF, el MEEF y del FMI pone en peligro a otros Estados de la Unión y a la propia moneda única. El futuro del euro depende en buena medida de que se sepa sortear este periodo de inestabilidad financiera en Europa.

Para ello, no sólo se requiere que Irlanda, otrora campeona de la competencia fiscal en el seno de la UE, engulla su postín y tome la decisión correcta. Es también necesario que el FEEF y el MEEF se conviertan en un verdadero FME. Lo que significa que debe ser permanente (el FEEF tiene fecha de caducidad en junio de 2013), como han propuesto Alemania y Francia. También es acertada la idea de atribuir a tal institución funciones relativas a la reestructuración ordenada de deudas públicas nacionales que deban suspender pagos, lo que otorgaría en el largo plazo seguridad jurídica a los mercados de bonos soberanos. Por último, es necesario introducir emisiones de deuda pública europea en favor de los Estados por un valor no superior al 60 por ciento del producto interior bruto (el límite del Pacto de Estabilidad y Crecimiento). La deuda pública europea sería así más segura, pues se liquidaría con precedencia a las nacionales, las cuales se habrían emitido por encima del monto máximo permitido. De este modo, cuando un país no pueda refinanciar su deuda nacional podrá recurrir ya sea a la asistencia financiera del FME, o a su procedimiento de liquidación, similar a los concursos de acreedores en el ámbito interno de los Estados, o a una combinación de ambos. En cualquiera de los casos, la existencia del FME y de la deuda pública europea aseguraría la estabilidad financiera de la zona euro (lo que es un bien público regional), pues la moneda única no quedaría ya ligada a la suerte de las deudas públicas nacionales de los países en dificultades.