

LECCIONES DE LA CRISIS PARA EL GOBIERNO ECONÓMICO DE EUROPA

JOSÉ FERNÁNDEZ-ALBERTOS

Instituto de Políticas y Bienes Públicos, CSIC

I. EL TRILEMA DE LA GOBERNANZA GLOBAL.—II. EL CAMBIANTE CONSENSO SOBRE POLÍTICAS ECONÓMICAS DURANTE LA CRISIS—III. LA EUROZONA EN EL FUTURO: TRES ESCENARIOS.—1. *Escenario 1: la consolidación de la Europa federal.*—2. *Escenario 2: la quiebra del euro.*—3. *Escenario 3: una política económica crónicamente ademocrática.*—IV. BIBLIOGRAFÍA.

RESUMEN

El artículo propone una lectura de la evolución de la gestión macroeconómica de la crisis de la eurozona a la luz del trilema de la gobernanza global de Rodrik. Según este «trilema», en el extremo es imposible compatibilizar simultáneamente integración económica plena, soberanía nacional, y toma de decisiones democráticas. El artículo muestra cómo los sucesivos paradigmas de política económica con los que Europa ha respondido a la crisis (estímulo, ajuste, e integración) pueden ser interpretados como diferentes «combinaciones» dentro de las restricciones que impone el trilema. La sección final del artículo especula sobre cómo esta discusión puede servir para analizar la viabilidad política de posibles escenarios futuros de la Eurozona.

Palabras clave: Eurozona; crisis; Unión Europea; políticas económicas; integración europea; gobernanza global; integración económica.

ABSTRACT

This article proposes a new look at the evolution of the macroeconomic management of the Eurozone crisis in the light of Rodrik's global governance trilemma. According to this "trilemma", full economic integration, national sovereignty, and democratic decision-making cannot be made simultaneously compatible. The article shows how the successive policy paradigms used in Europe to address the crisis (stimulus, adjustment, and integration) can be interpreted as different "combinations" within the constraints imposed by the trilemma. The final section speculates about how this discussion can be used to analyze the political viability of possible future scenarios in the Eurozone.

Key words: Eurozone; crisis; European Union; economic policy; European integration; global governance; economic integration.

Europa lleva ya un lustro sumergida en la mayor depresión económica desde la segunda guerra mundial. La evolución de la situación económica durante este tiempo es bien conocida —hundimiento producido tras el debacle financiero en 2008, tímida recuperación de 2010, y la recaída de 2011/12— así como la sucesión de políticas económicas con las que los países del continente han intentado responder a la crisis —respuesta keynesiana hasta 2010, austeridad fiscal después, acompañada esta de un mayor activismo en la política monetaria desde 2012. ¿Qué lecciones podemos extraer de estas diferentes respuestas, del proceso mediante el cual las políticas han ido cambiando, y qué nos dicen sobre la estructura de gobernanza económica europea futura?

Para responder a estas preguntas, el artículo se estructura en tres partes: en primer lugar, se presenta un marco general, el del «trilema de la gobernanza global» propuesto por Dani Rodrik (2011) para entender el problema de adopción de políticas económicas en un contexto en el que la representación democrática y los canales de rendición de cuentas funcionan a nivel nacional, pero las políticas requeridas para gestionar la economía han de ser decididas en otro nivel superior. La segunda parte estudia cómo los cambios de orientación de las políticas económicas de la eurozona en las distintas fases de la crisis pueden entenderse como diferentes respuestas a las tensiones provocadas por ese trilema. A partir de este análisis, la última parte reflexiona sobre los hipotéticos escenarios de modelos de gobernanza económica hacia los que se podría dirigir la Unión Europea en el futuro.

I. EL TRILEMA DE LA GOBERNANZA GLOBAL

En una serie de trabajos durante la última década, el economista Dani Rodrik ha dado forma a un original marco conceptual que sirve para de entender las implicaciones políticas del intenso proceso de internacionalización económica en el que han visto inmersas la mayor parte de las economías modernas. El gráfico 1 presenta de forma esquemática la idea central del *trilema*.

GRÁFICO 1. *El trilema de la gobernanza global de Dani Rodrik*



Según Rodrik, la coexistencia de los tres principios representados en las esquinas del triángulo —la integración internacional completa de los mercados, el Estado-nación como ámbito en el cual se adoptan las decisiones políticas relevantes, y que las decisiones políticas respondan a una lógica democrática, esto es, que hayan de ser refrendadas de forma mayoritaria por la ciudadanía— es, en el límite, imposible. Es posible elegir dos de estos tres principios, pero siempre a costa de renunciar al tercer elemento de la tríada. Así, por ejemplo, es posible combinar integración de mercados con el Estado-nación como unidad política relevante, pero en ese caso será difícil hacer compatible las decisiones que emanen de ese Estado con la voluntad de la ciudadanía expresada democráticamente. En cierto sentido, es así cómo la historiografía contemporánea interpreta el mantenimiento del orden económico liberal de la primera «era dorada» de la globalización, desde finales del siglo XIX hasta la primera guerra mundial (Eichengreen 1992; Simmons 1994). Según esta interpretación, y en perfecta sintonía con las implicaciones teóricas del trilema de Rodrik, fue en última instancia la progresiva democratización de los países europeos lo que provocó el fin de este modelo de integración económica y, lo que impidió reconstruirlo en el periodo de en-

treguerras. Un ejemplo contemporáneo de esta elección de una combinación de principios del trilema sería China. Es posible argumentar que las políticas económicas gracias a las cuales China ha integrado de manera exitosa su economía en los mercados globales en las últimas décadas (tipo de cambio competitivo y por tanto que castiga sistemáticamente la capacidad de compra de los consumidores locales, una intensa política industrial, y en general un sistema político dirigido a privilegiar los intereses de los exportadores) sólo son sostenibles con un régimen político de naturaleza no democrático.

Combinar toma de decisiones democráticas y Estado-nación es, de acuerdo al esquema de Rodrik, sólo posible sacrificando la integración (plena) en la economía mundial. La idea es sencilla: responder a las demandas mayoritarias de la población implica adoptar políticas que en algún momento acabarán siendo contradictorias con las políticas requeridas para el mantenimiento de la participación de ese país en los mercados globales. Históricamente, la reconstrucción del orden económico internacional tras la Segunda Guerra Mundial es un buen ejemplo de esto: el reconocimiento de que los gobiernos nacionales necesitaban hacer un uso intensivo de sus políticas económicas para responder a las demandas democráticas de sus electorados exigía diseñar un orden económico internacional (el de Bretton-Woods), que creaba instituciones globales diseñadas para asegurar la estabilidad en los tipos de cambio mientras permitía el flujo de comercio, y que implicaba fuertes limitaciones a la movilidad internacional de capitales.

La intensificación del proceso de globalización en las últimas décadas ha provocado, de acuerdo al esquema del trilema, una creciente tensión entre los dos «polos» restantes del trilema: bien los gobiernos logran mantener el Estado-nación como arena principal donde se deciden las políticas (pero entonces el respeto a las demandas democráticas de la ciudadanía tendrá que ser violentado con mayor frecuencia) o, para que la democracia pueda seguir legitimando las decisiones políticas, habrá que renunciar al Estado-nación como ámbito en el que esta democracia sea ejercida. Dicho de otro modo, o «desdemocratizamos» los sistemas políticos nacionales para que estos puedan implementar las políticas compatibles con la participación de las economías en los mercados internacionales, o creamos una nueva instancia política supranacional de un tamaño análogo al de esos mercados que aspira a regular, y trasladamos a esta nueva arena los procedimientos de rendición de cuentas democráticos. De esta combinación, a la que Rodrik llama «federalismo global», existen pocos ejemplos «puros». Es de hecho el proceso de integración europeo y el intento que éste simboliza de trasladar soberanía hacia un marco institucional supranacional y establecer algún tipo de lógica democrática en estas instituciones el mejor ejemplo de combinación de democracia e integración económica, a costa de sacrificar el Estado-nación como arena de elaboración de políticas. Pero como el mismo ejemplo de la

Unión Europea muestra, trasladar democracia a instancias supranacionales mientras las comunidades políticas (los «demos») siguen siendo nacionales es una tarea enormemente complicada, si no directamente imposible.

Como trataré de mostrar a continuación, este sencillo esquema sirve para ilustrar particularmente bien los dilemas en los que se encuentra ahora la eurozona, y para entender las elecciones sobre el modelo de gobernanza que la unión tendrá que tomar en el futuro (1).

La decisión de crear una unión monetaria en Europa en los años 90 cabría entenderla como una forma extrema de integrar las economías de los países miembros, y que, como en todas las uniones monetarias realmente existentes, violentaría de manera evidente la concepción tradicional de la política económica democrática como circunscrita a las fronteras nacionales. Los sistemas políticos de los países miembros de la eurozona, bajo esta perspectiva, estarían ahora enfrentándose a un dilema al que todavía no han dado una respuesta clara. Una primera posibilidad es, dado que las políticas económicas con las que la unión monetaria necesita ser acompañada se toman a nivel nacional, es preciso aislar de las presiones democráticas a los decisores políticos que toman estas decisiones en los sistemas políticos nacionales. Es en esto en lo que en esencia consiste la solución «tecnocrática». Como la experiencia reciente ha demostrado, esta solución es imperfecta: los «tecnócratas» carecen a menudo de la habilidad política necesaria llevar sus políticas a cabo frente a otros grupos de interés, resulta difícil forjar sólidas coaliciones de apoyo ante el cuestionamiento de la legitimidad de su mandato, y en última instancia el horizonte temporal de los gobiernos tecnócratas suele ser limitado (los ciclos electorales, al menos hasta la fecha, han sido respetados), lo que dificulta que las políticas adoptadas por estos sean percibidos por el público —y por los mercados— como estables y creíbles en el tiempo (Fernández-Albertos 2011).

La alternativa a la tecnocracia, de acuerdo al trilema y dada la restricción impuesta por la existencia de una unión monetaria, es la europeización de las políticas económicas —y, lo que es más importante, su fiscalización democrática por parte de la ciudadanía europea. Este es sin duda el camino ideal preferido por los europeístas, y en cierto sentido también el que prefiguraba la construcción de la unión monetaria —que vino acompañada en el Tratado de la Unión de 1991 de una unión política, ahora reconocida como incompleta. La Unión Europea dispone de hecho de un estructura institucional que, con todas sus imperfecciones, aspira a transmitir las demandas de los ciudadanos al proceso de toma de decisiones, por lo que la aspiración de una Unión Euro-

(1) El propio DANI RODRIK ha defendido el uso de su «trilema» como herramienta para entender conceptualmente los dilemas de gobernanza a los que se enfrenta la Unión Europea en la actualidad. Rodrik, «Europe's Way Out,» *Project Syndicate*, 12 June 2013, 2013.

pea que decida «democráticamente» sobre cuestiones económicas no se haría en absoluto en el vacío. El problema no es por tanto la ausencia de instituciones formales, de las que la UE ya dispone (2), sino de que no existan mecanismos de articulación de preferencias entre la ciudadanía europea para que haya i) una representación efectiva de sus intereses en el proceso de elaboración de políticas de tal forma que las decisiones supranacionales se perciban como democráticamente legítimas, y, más importante, ii) rendición de cuentas electoral de los decisores políticos europeos ante esa ciudadanía. Mucho se ha discutido sobre la ausencia de un «demos» europeo que dé legitimidad y consistencia a la toma de decisiones democrática a nivel supranacional. De en qué medida sea factible el desarrollo de este «demos» dependerá en última instancia la viabilidad de la solución «federal» al problema de gobernanza actual.

¿Por qué esta ausencia de «demos» no ha resultado problemática hasta ahora —o no ha sido percibida como tal? Antes de la unión monetaria, una forma de legitimar en el debate académico la ausencia de claros mecanismos de supervisión democrática en las instituciones supranacionales (lo que una cierta literatura se llamó el «déficit democrático») fue recurrir a la naturaleza del tipo de decisiones que se adoptaban desde estas instituciones, de carácter eminentemente «técnico» (Majone 1993; Moravcsik 2002). En la medida en que desde las decisiones comunitarias se referían a cuestiones sobre las cuales apenas existía un conflicto distributivo en la sociedad, y sobre todo, éste conflicto no estaba politizado, el que los mecanismos democráticos de rendición de cuentas apenas incidieran en el contenido de estas decisiones no tendría que ser percibido como un problema. De hecho, argumentaba Moravcsik, las decisiones que en la Unión Europea son tomadas de forma supuestamente poco democrática (en el sentido que sus responsables no son fiscalizados electoralmente por la ciudadanía), lo suelen ser también en el seno de las democracias nacionales con las que se compara: los organismos reguladores de los mercados, o incluso la política monetaria (3), son ámbitos de la política pública que

(2) En el caso concreto de la unión monetaria y de las reglas de gobernanza económica con las que ésta ha de ser acompañada existe un problema adicional: las fronteras de la eurozona no coinciden con las de la Unión Europea, con lo que el encaje de la arquitectura institucional de la Unión con las instituciones de la unión monetaria es problemático. Para solucionar este problema, conocido en la literatura anglosajona como la «West Loathian Question», algunos han llegado por ejemplo a proponer un nuevo parlamento europeo, específico para la eurozona: Meyer, «Why we need a eurozone parliament», *The Guardian*, 24 September 2012, 2012.

(3) Aunque es evidente que la independencia de los bancos centrales no es una invención comunitaria, sí existen algunos elementos de excepcionalidad en el estatus del Banco Central Europeo. Como algunos autores han enfatizado, ninguna autoridad monetaria del mundo goza del grado de «protección» frente a las intromisiones del poder político como el

con frecuencia se delegan a agencias independientes con el propósito explícito de que estén alejadas de las presiones electorales (Fernández-Albertos 2001).

Independientemente de la posición que se tome en el debate sobre la legitimidad del déficit democrático en la Europa anterior a la moneda única, resulta muy difícil sostener que es posible mantener el «aislamiento democrático» de la política europea cuando las decisiones que emanan de este entramado institucional i) tienen evidentes consecuencias distributivas en la población, y ii) son percibidas como tales por los electorados y estas decisiones pasan por tanto a formar parte de la confrontación política convencional en el seno de los estados miembros.

En resumen, la eurozona, al imponer fuertes condicionantes a otros ámbitos de la política económica, sólo será sostenible en el tiempo si bien Europa es capaz de lograr que las políticas económicas dejen de responder a las demandas de la ciudadanía de forma sistemática, o si es capaz de democratizar las decisiones sobre política económica que se toman a nivel supranacional.

En la siguiente sección del artículo desarrollo con más detalle estos puntos, mostrando cómo los sucesivos «consensos» que han ido emergiendo sobre política económica en respuesta a la crisis se corresponden con diferentes opciones de combinaciones de principios del trilema.

II. EL CAMBIANTE CONSENSO SOBRE POLÍTICAS ECONÓMICAS DURANTE LA CRISIS

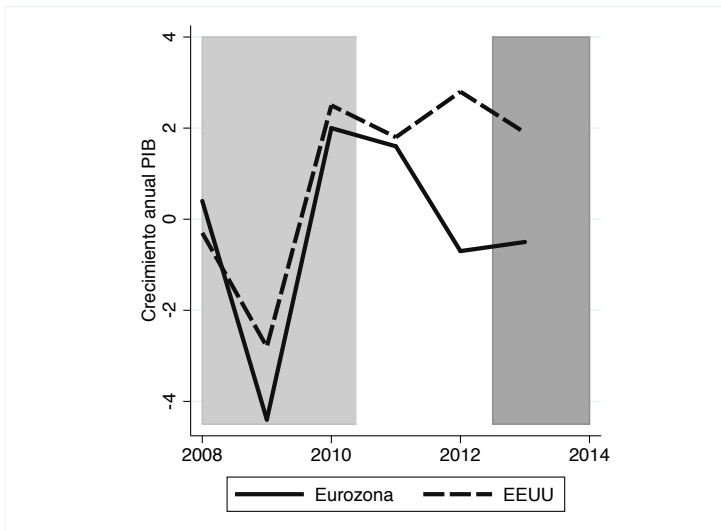
Es posible identificar tres fases en la evolución del «consenso» sobre cuál es la respuesta política económica adecuada a la crisis: i) estabilización financiera y estímulo fiscal; ii) rescate y consolidación fiscal; y iii) intensificación de la integración económica. El gráfico 2 muestra estas tres fases en el tiempo, observando la evolución del PIB de la eurozona.

Durante la primera fase, que cubre desde la caída de Lehman hasta la primavera de 2010, la prioridad es asegurar la cooperación entre bancos centrales para evitar el colapso del sistema bancario europeo, y promover planes de estímulo (en cada país de diferente magnitud y con diferente énfasis en programas de recortes de impuestos o de aumentos de gasto) para responder al

BCE, pues cualquier alteración del estatus de su independencia implicaría un cambio en los tratados, lo que requiere que todos los parlamentos de todos los países miembros deberían ponerse de acuerdo en esa medida. En contraste, la independencia de los otros bancos centrales independientes (la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra, o incluso el propio Bundesbank antes de la unión monetaria) depende simplemente de que no exista una simple mayoría parlamentaria que quiera alterar la ley de autonomía del banco.

profundo bache causado por la crisis financiera en un primer momento. Este consenso quiebra con el reconocimiento de que el incremento de los déficit fiscales (causados en parte por estos programas de estímulo, pero en mucha mayor medida por la debilidad de la recuperación) está causando un problema de deuda soberana, pasando a ser prioritaria la adopción de programas de ajuste fiscal. El final de este segundo «consenso» resulta más difícil de datar, puesto que la consolidación fiscal no ha dejado en ningún momento de considerarse como objetivo central de la política económica de los gobiernos nacionales. Pero aquí argumentaré que las nuevas tensiones en los mercados de deuda en 2012 y la respuesta más ambiciosa de las autoridades monetarias de la eurozona marcan el inicio de un nuevo «consenso» consistente en un mayor activismo del Banco Central Europeo (BCE) y en el intento de acelerar e intensificar el programa de integración, centrado en la creación de una unión bancaria. El gráfico 2 muestra la evolución del crecimiento anual PIB de la eurozona y el de Estados Unidos durante el periodo 2008-2013, identificando estas tres fases del consenso sobre política económica.

GRÁFICO 2. *Las tres fases del consenso sobre política económica en la Unión Europea y evolución del crecimiento económico en la eurozona y Estados Unidos durante la crisis*



Fuente: Eurostat. Ver texto para la definición de los periodos

Como muestra el gráfico, si bien el primer shock de la crisis afecta de manera similar a Estados Unidos y a Europa, (aunque con un ligero retardo: Estados Unidos sufrió más la crisis inicialmente, mientras que la caída de 2009 fue más severa en Europa), la recaída de 2011-13 es un fenómeno típicamente europeo (4). Aunque el gráfico refleja tasas anuales, desde el primer trimestre de 2011 no ha habido un solo trimestre en el que el crecimiento económico de Estados Unidos no haya sido sustantivamente mayor que el europeo.

Como se describe con detalle en Farrell y Quiggin (2012), el nacimiento de un consenso *keynesiano* en torno a cómo responder a la crisis económica en un primer momento no fue algo específico de Europa. De hecho, fue en el seno de la Unión —en concreto, en Alemania— donde se articuló un discurso más escéptico respecto a la efectividad de este tipo de medidas, y donde con más reticencia fueron implementadas. Mientras que en Estados Unidos el debate consistía en cómo lograr apoyo político en el Congreso a un impopular programa de estímulo —es así como se justificó que una buena parte del programa incluyera recortes de impuestos, que la evidencia mostraba como sustancialmente menos efectivos que los aumentos de gasto—, en Europa la respuesta keynesiana tropezaba con dos problemas. En primer lugar, de acuerdo a las rígidas reglas de control del déficit público establecidas en el Tratado de la Unión, fue necesario recurrir a la cláusula de excepcionalidad para poder implementar políticas expansivas en este contexto recesivo. Pero más importante que este obstáculo fue la restricción impuesta por la fragmentación de las políticas fiscales en la eurozona. La ausencia de una autoridad fiscal común y la falta de acuerdo a nivel supranacional sobre el nivel de estímulo fiscal deseable implicaba dejar a los gobiernos nacionales decidir sobre la magnitud de los planes nacionales. En un contexto de intensa interdependencia entre las economías entre los países miembros, era evidente que los planes de estímulo de un país determinado tendrían repercusiones (externalidades positivas) en las economías de sus vecinos. Sin embargo, el coste de los programas (sus efectos sobre el estado de las cuentas públicas y, en última instancia, sobre la deuda) sería soportada en exclusiva por los gobiernos responsables de cada estímulo nacional. Esto implicaba que los gobiernos europeos se estaban de

(4) Evidentemente, existe una enorme controversia sobre en qué medida fue el cambio de consenso en 2010 el responsable del divergente desempeño económico de las dos economías durante este periodo. En todo caso, y comparando con otras zonas geográficas, es poco discutible que esta divergencia se deba a ciertas especificidades del caso europeo, relacionadas o no con estas estrategias de política económica.

hecho enfrentando a una situación análoga a la muy estudiada «tragedia de los comunes»: una situación en la que cada actor tiene incentivos para no contribuir a la provisión del bien común e intentar aprovecharse de la provisión realizada por los demás. El resultado agregado de esta dinámica es bien conocido: el bien común (en este caso, el estímulo fiscal) se produce en una cantidad inferior a la socialmente óptima. Esto ayudaría a entender la tibieza y, en última instancia, el fracaso, de los planes de estímulos europeos (Pisani-Ferry 2012).

Visto desde la lógica del trilema, por tanto, esta primera fase es la de negación de la necesidad de una respuesta supranacional. Los países responden a la crisis con políticas fiscales nacionales, y la forma concreta que toman estas políticas es, en cierto sentido, consecuencia de la influencia de las demandas sociales canalizadas democráticamente en cada país: los gobiernos conservadores tienden a preferir estímulos basados en rebajas fiscales, y los socialdemócratas tienden a optar por aumentos de gasto (5).

Este «consenso» sobre política económica quiebra en 2012 por tres motivos. En primer lugar, bien por la insuficiencia del estímulo, o bien por la magnitud de la crisis, la mejora de la situación económica, aunque perceptible, es insuficiente tanto para reducir el peso de la deuda en el conjunto de la economía como para asegurar la supervivencia política de los gobernantes nacionales. En segundo lugar, la acumulación de desequilibrios presupuestarios, unido a las garantías que los gobiernos se ven obligados a dar a sus sistemas financieros hacen empezar a dudar a los mercados sobre la sostenibilidad en el medio y largo plazo de las cuentas públicas, en particular de aquellos países en los que el impacto de la crisis está siendo mayor. Por último, y este es quizá el elemento clave, la autoridad monetaria europea va haciendo explícita su negativa a convertirse en prestamista de último recurso para los tesoros nacionales. La combinación de estos factores acabó degenerando en una paulatina desintegración de la unión monetaria: los tipos de interés a los que se podían financiar los diferentes países miembros de la eurozona (las famosas primas de riesgo) empezaron a divergir, agravando aún más la financiación de las cuentas públicas en los países con altos niveles de deuda. En la primavera de 2010 se hizo evidente que uno de los miembros de la unión monetaria, Grecia, iba a ser incapaz

(5) Como se mencionaba anteriormente, existía un cierto consenso académico sobre la superioridad de incremento del gasto frente a la reducción de los ingresos. La razón es que el efecto multiplicador del segundo es menor, al no materializarse toda rebaja impositiva en un mayor consumo privado (una parte de la rebaja fiscal es presumible que se ahorre). Ver Guajardo *et al.* (2011).

de cumplir sus compromisos de deuda sin ayuda exterior. El rescate, de 110 mil millones de euros, acabó llegando de la mano de la creación de un fondo europeo disponible para financiar otros países en dificultades, pero la recepción de estas ayudas llegarían de la mano de un brusco giro en las políticas económicas de respuesta a la crisis.

En resumen, fue la ausencia de una respuesta genuinamente europea a la crisis —en primer lugar por la falta de coordinación entre los programas de estímulo nacionales, y en segundo por la ausencia de una autoridad monetaria que actuara como prestamista de última instancia y de mecanismos de colectivización de la deudas nacionales— lo que provocó el fin del primer «consenso» de política económica.

El nuevo consenso, centrado en la necesidad de priorizar la consolidación fiscal, no puede ser entendido sin reconocer el cambio en el poder negociador de los países acreedores en el nuevo escenario. En cierto sentido, cualquier estrategia de salida de la crisis implica una decisión sobre cómo se reparten los costes del inevitable ajuste que corrija los desequilibrios estructurales de fondo (Chinn and Frieden 2011). Desde 2010, los países receptores de paquetes de ayuda, así como aquellos de ser susceptibles de recibirlos en el futuro, condicionarán sus políticas económicas a las demandas de este nuevo consenso, en que las preferencias de los acreedores pasaron a dominar el debate.

Con el nuevo consenso de política económica, la prioridad pasa a ser convencer a los mercados de que los programas de consolidación fiscal van a ser capaces de contener el crecimiento de la deuda de los países periféricos y hacerla eventualmente sostenible. Independientemente de los méritos de este argumento desde el punto de vista económico (6), lo que interesa señalar aquí es que estos programas de consolidación fiscal era evidente que iban a enfrentar a los gobiernos que los llevaran a cabo con sus electorados. Imponer recortes en partidas de gasto y aumentos de impuestos en un contexto de empeoramiento generalizado de las condiciones económicas pondría en dificultades a los partidos en el poder. En los casos

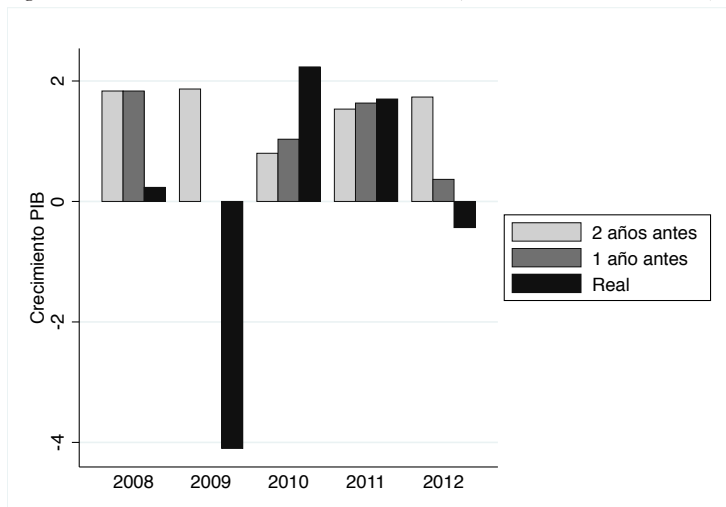
(6) La adopción de estas nuevas políticas económicas encendió un acalorado debate en la comunidad de economistas entre aquellos que consideraban que la generación de confianza lograría disipar las dudas en los mercados y rebajar el coste de la financiación, y aquellos que defendían la idea de que el efecto contractivo en la economía del ajuste fiscal haría empeorar aún más el estado de las cuentas públicas de los países en dificultades. Obviamente la dificultad de establecer contrafacticos en este caso hace imposible llegar a conclusiones definitivas, pero tres años después parece evidente que la magnitud del segundo efecto fue infravalorada (Blanchard and Leigh 2013).

de Grecia e Italia, tuvieron que ser gobiernos «tecnócratas», encabezados por líderes que no habían concurrido previamente a las urnas (Mario Monti en el caso italiano, Lucas Papademos en el griego) los encargados de implementar las nuevas políticas de ajuste. Y aun en los casos en los que no hubo que recurrir a gobiernos de técnicos, la impopularidad de las medidas de ajuste ha tenido fortísimas consecuencias políticas (Magalhães 2013): un preocupante acortamiento de los horizontes temporales de los gobiernos (ningún gobierno de ningún país deudor ha logrado evitar ser castigado en las urnas desde el inicio de la crisis), o en los casos más extremos (Grecia o Irlanda), un colapso del sistema de partidos, cuyas ulteriores consecuencias políticas aún son desconocidas.

En definitiva, la imposición de las políticas de consolidación fiscal en los países de la periferia ha implicado inevitablemente enfrentar a los gobiernos con las demandas de sus electorados. Sólo aislando a estos gobiernos de la influencia de estas demandas —lo que es posible hacer sólo de forma interina, hasta las siguientes elecciones— ha sido posible mantener esta estrategia. Desde la perspectiva del trilema, por tanto, la interpretación es relativamente sencilla: el que los gobiernos nacionales lleven a cabo políticas consistentes con las demandas del orden monetario supranacional sólo es posible violentando los lazos entre las preferencias de los gobiernos y las demandas de la ciudadanía, lo que es posible hacer sólo en el corto plazo.

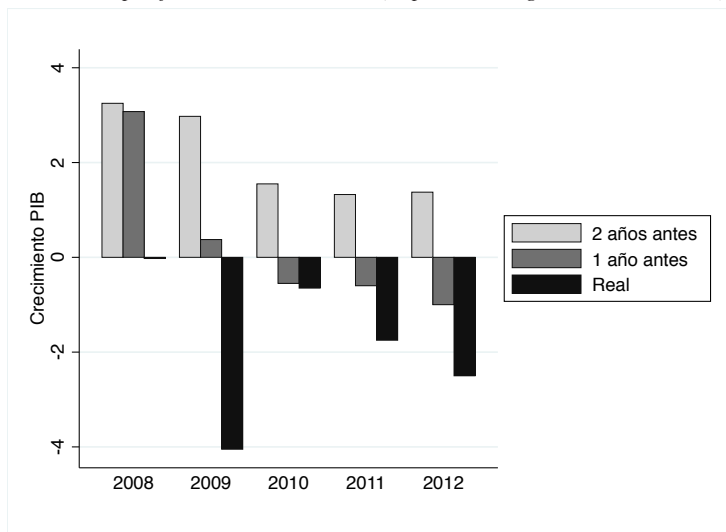
Precisamente porque en democracia este aislamiento sólo puede ser transitorio, la cuestión de horizonte temporal (durante cuánto tiempo es necesario aplicar estas políticas, y cuánto tardarán en surtir efectos que perceptibles para la ciudadanía) es fundamental. Y aquí merece la pena señalar un elemento importante: la sistemática sobreestimación —entre los líderes, pero también entre los institutos de coyuntura y los expertos— de la velocidad a la que llegaría la recuperación económica. Es posible mostrar cómo, desde el inicio de la crisis, las predicciones oficiales han tendido a equivocarse en una misma dirección, anticipando tasas de crecimiento económico siempre mayores de las posteriormente observadas. Los gráficos 3 y 4 reflejan, para los tres países centrales de la eurozona y para los cuatro principales periféricos, respectivamente, la magnitud de estos desfases, reflejando el crecimiento económico previsto para cada año uno y dos años atrás, y el realmente observado.

GRÁFICO 3. *Crecimiento observado y crecimiento previsto uno y dos años antes para las grandes economías centrales de la eurozona (Alemania, Francia, Italia)*



Fuente: Informes de Otoño de la Comisión Europea, 2008-2012. Media no ponderada de los tres países

GRÁFICO 4. *Crecimiento observado y crecimiento previsto uno y dos años antes para las economías periféricas de la eurozona (España, Portugal, Grecia, Irlanda)*



Fuente: Informes de Otoño de la Comisión Europea, 2008-2012. Media no ponderada de los cuatro países

Es interesante contrastar los dos gráficos. Las predicciones de la Comisión Europea para los países centrales (gráfico 3) fueron incapaces de anticipar ni los primeros años de la crisis ni la recaída de 2012, pero fueron en exceso conservadoras infraestimando la recuperación de 2010, que fue mayor de lo previsto, y acertaron en 2011. Para los países con más dificultades y con más ambiciosos programas de ajuste desde 2010, sin embargo, las predicciones fracasaron estrepitosamente en todos los años, y desde la adopción del nuevo «consenso», la brecha entre la previsión y la realidad ha ido progresivamente aumentando. En todos los años de crisis, la Comisión ha previsto que el crecimiento repuntaría en los dos años siguientes (a dos años vista, las previsiones de crecimiento medio para estos cuatro países siempre ha estado por encima del 1%). Sin embargo, este grupo de países ha experimentado todos los años desde el inicio de la crisis un crecimiento anual negativo.

Es precisamente la prolongación de la crisis lo que hace este equilibrio—esta «esquina» del trilema— políticamente frágil. En las democracias representativas modernas, el hecho de que las elecciones sucedan con determinados intervalos, no exista el mandato imperativo y en general los mecanismos de rendición de cuentas son siempre imperfectos (Manin 1997) hace que los gobiernos tengan un cierto margen de maniobra que les permite implementar políticas contra los deseos inmediatos de la mayorías. Sin embargo, este margen de maniobra no es ilimitado— y el hecho de que las políticas económicas impopulares que este segundo consenso implica cubran periodos mayores a los del ciclo electoral pone en cuestión la credibilidad de estas políticas. Los gobiernos pueden imponer políticas impopulares durante un cierto tiempo, pero la única forma de mantenerlas en el largo plazo es lograr que pasen desapercibidas por la opinión pública y sean poco relevantes en las contiendas electorales. Es extraordinariamente difícil que las políticas de ajuste cumplan estas condiciones. Y es por ello por lo que es razonable dudar de la credibilidad de este equilibrio cuando se trata de políticas que requieren un compromiso permanente en el largo plazo.

De hecho, es posible argumentar que esta falta de credibilidad está detrás de los pobres resultados económicos que logró este segundo consenso. Ya el gráfico 1 mostraba que es en este periodo cuando la crisis se hace específicamente *europaea*. Pero resulta más llamativo incluso que indicadores más directos de la confianza en los mercados empeoraron significativamente en este tiempo. En mayo de 2010 España tenía que pagar un interés en los bonos a 10 años del 3,9%. En julio de 2012, los intereses de estos bonos en el mercado secundario eran del 7,3%. Es posible que

los mercados juzgaran que los planes de consolidación fiscal no generaban crecimiento y eran por tanto contraproducentes para la sostenibilidad de la deuda, pero es muy probable también que estos mercados eran conscientes de que el ajuste fiscal creaba unos gobiernos y electorados que los hacía poco sostenibles en el largo plazo.

La transición al tercer consenso de política económica es mucho menos evidente y más difícil de datar con precisión que la anterior, pero no por ello es menos importante. Las tensiones en los mercados de deuda volvieron con crudeza en 2012, acompañadas de una serie de acontecimientos políticos que hacían volvían a hacer evidente la difícil convivencia entre las medidas de austeridad y la política democrática: la victoria de François Hollande en Francia, las dificultades del gobierno tecnócrata de Monti en Italia, o la negativa del nuevo gobierno español de Mariano Rajoy a solicitar un programa de rescate (7). Es en este contexto donde el presidente del Banco Central Europeo Mario Draghi anuncia en julio de 2012 en una conferencia en Londres ante inversores que hará «todo lo que sea necesario para preservar el euro. Y créanme, será suficiente». Draghi fue particularmente explícito en qué tipo de medidas podrían implicar dicha afirmación: «En la medida en que los riesgos soberanos (los costes de la financiación) dificultan el funcionamiento de los mecanismos de transmisión de la política monetaria, [estos riesgos soberanos] entran dentro de nuestro mandato» (8). La plasmación práctica de este anuncio fue casi inmediata. A principios de agosto el BCE anunciaba su plan de Outright Monetary Transactions (transacciones monetarias directas) mediante el cual el Banco podría intervenir en los mercados secundarios de deuda soberana comprando bonos de los países que atravesasen dificultades y hayan solicitado ayuda financiera (9). A diferencia de la generali-

(7) El gobierno español acabó solicitando un paquete de ayuda destinado en exclusiva a la recapitalización del sector financiero. Aunque es cierto que este programa incluía un «Memorándum de Entendimiento» que incluía el compromiso del gobierno de mantener los compromisos de déficit, el gobierno logró evitar la completa intervención de la política presupuestaria que hubiese supuesto la intervención asociada a los planes de rescate aplicados en Grecia, Irlanda o Portugal.

(8) Financial Times, «ECB 'ready to do 'whatever it takes'», 26 julio 2012.

(9) Es interesante observar que el programa ha sido muy efectivo reduciendo el coste de la financiación de los países periféricos sin tener que gastar ni un solo euro hasta la fecha. Ha sido la mera existencia de esta herramienta en manos del BCE lo que ha tranquilizado a los mercados. En los momentos de escribir estas líneas es aún incierto en qué medida la decisión del Tribunal Constitucional alemán de cuestionar la constitucionalidad del programa y remitirlo al Tribunal de Justicia comunitario pueda afectar a estas percepciones de los mercados y a su eventual aplicación en caso de necesidad.

zación de los planes de consolidación fiscal dos años atrás, este nuevo compromiso del BCE sí fue efectivo transmitir confianza a los mercados, reduciéndose de forma drástica los diferenciales de tipo de interés entre los países centrales y periféricos del área monetaria.

¿Es posible argumentar que este cambio en la orientación de la política monetaria del BCE en el verano de 2012 implica un cambio de paradigma sobre cómo responder a la crisis económica? Hay motivos para responder afirmativamente a esa pregunta. En primer lugar, aunque se trate de un proceso gradual, las declaraciones de Draghi sirven para marcar el inicio de un importante cambio cualitativo en la estrategia del BCE, al embarcarse de manera clara en políticas monetarias «no convencionales» —algo en lo que Europa, quizá por la más férrea estructura institucional de la unión monetaria, llevaba un sustancial retraso respecto a las más atrevidas políticas implementadas por la Reserva Federal en Estados Unidos. Dicho de forma resumida, el problema del ajuste deja de ser percibido, al menos exclusivamente, como un problema de disciplina fiscal.

Y en segundo lugar, este mayor activismo del BCE ha venido acompañado de manera explícita del reconocimiento de la necesidad de reformar la unión económica y monetaria. Así, el BCE, casi simultáneamente al anuncio de Draghi, empezó a presionar a favor de la creación de un mecanismo de supervisión única del sistema financiero y de la eventual creación de una unión bancaria completa, cuestiones que habían sido bloqueadas en la negociación de la unión monetaria de los noventa por actores clave (10). Como en el caso de otras imperfecciones de la unión económica y monetaria diseñada en Maastricht, la ausencia de una unión bancaria no hay que entenderla como el fruto de una omisión fortuita o de la incompetencia técnica de los equipos de trabajo encargados de arti-

(10) El círculo vicioso creado durante la crisis financiera entre la solvencia de las instituciones financieras y la sostenibilidad de las cuentas públicas sacó a la luz los riesgos de implementar una unión monetaria sin unión bancaria —una contradicción que ya había sido señalada en los primeros debates en torno a la creación de la UEM. Cuando son los gobiernos nacionales los responsables de rescatar a las entidades insolventes, una crisis como la actual hace que las dificultades para financiarse de los gobiernos repercutan en la seguridad de las garantías de que disponen los bancos, y el deterioro de los balances de los bancos siembra de dudas a las cuentas públicas. Esta relación íntima entre la salud del sistema financiero y el estado de las cuentas públicas rompe de facto la transmisión de la política monetaria (las rebajas de tipos decididas por el banco central acaban no repercutiendo en una mejora de la financiación para empresas y familias). La única forma de destruir este círculo vicioso en el contexto de una unión monetaria es supranacionalizando las funciones de supervisión financiera y de liquidación de entidades con problemas.

cular los tratados, sino de un genuino conflicto político en el cual aquellos actores con mayor capacidad de negociación (en esencia, Alemania) lograron hacer prevalecer sus posiciones frente a las de sus rivales. En este caso, el presidente del Bundesbank alemán fue bastante explícito durante las negociaciones de la unión monetaria en 1990: «[(La opinión del Bundesbank) no es que el BCE no deba apoyar la estabilidad del sistema financiero, sino que este apoyo no debería quedar por escrito; esto crearía un problema de riesgo moral» (citado en James (2012))]. Es decir, la garantía ofrecida por una unión bancaria podría generar un exceso de asunción de riesgos en determinados sistemas financieros nacionales. En el fondo, era el temor de algunos a que la unión bancaria se convirtiera en una unión fiscal «por la puerta de atrás» (esto es, un mecanismo por el cual los shocks asimétricos sufridos en parte de la unión monetaria son respondidos con políticas supranacionales de compensación) lo que hacía que la eurozona no dispusiera de un mecanismo de supervisión financiera única. Las fenomenales burbujas crediticias e inmobiliarias que se generaron en varios países periféricos de la eurozona, y las crisis bancarias en las que degeneraron después demuestran sin embargo que la ausencia de mecanismos de rescate supranacionales fue, como mínimo, un insuficiente mecanismo disciplinario de los sistemas financieros nacionales.

Desde 2012, gracias a la presión en especial de los países deudores y de las instituciones supranacionales, el proceso de creación de una unión bancaria está en marcha. En Diciembre de 2013 los ministros nacionales de Hacienda llegaron a un primer acuerdo sobre los principios generales de la unión bancaria, que incluiría la supervisión de los principales bancos de la eurozona a cargo del BCE y la creación progresiva de un mecanismo de resolución de crisis único, aunque con una muy restrictiva mutualización de riesgos al menos durante los primeros años.

El proceso de creación de una unión bancaria es quizá el más claro ejemplo de este nuevo «consenso». La puesta en marcha de esta iniciativa parte del reconocimiento abierto de que la gravedad de la crisis está ligada al imperfecto diseño de la unión monetaria, y que por tanto la solución deja de ser en exclusiva reforzar el cumplimiento de los planes de ajuste en los países deficitarios. Es importante señalar que la demanda de la creación de una unión bancaria no viene exclusivamente de los países que están sufriendo las consecuencias presupuestarias de los rescates financieros —y que por tanto serían ganadores «netos» frente a los países con sistemas financieros saneados y que se convertirían en potenciales contribuyentes. Un actor central detrás de esta demanda ha sido el Banco Central Europeo, que explícitamente ha reconocido que el perverso víncu-

lo entre el estado de las cuentas de las entidades financieras y las de los tesoros nacionales está rompiendo los mecanismos de transmisión de la política monetaria (véase la nota 10) (11). La unión permitiría de nuevo al BCE aplicar estímulos monetarios para afectar a las condiciones de financiación en la eurozona.

El Banco Central Europeo, quizá abrumado por la concentración de responsabilidades que se ha visto forzado a asumir durante la crisis, es también uno de los actores que mejor ha visto cómo este nuevo impulso supranacionalizador tiene profundas implicaciones para el orden democrático. En un discurso de Noviembre de 2013, el miembro del Consejo Ejecutivo del BCE Benoit Coeuré señalaba que «dado el incremento durante de la crisis de la intromisión europea en las políticas económicas y fiscales nacionales, que tienen consecuencias redistributivas», «un alto grado de rendición de cuentas democráticas era fundamental para las instituciones políticas europeas» (De Coeuré 2013).

La idea de que la mayor responsabilidad de las instituciones europeas en la gestión de la política económica ha de implicar un reforzamiento de los mecanismos de participación, representación y rendición de cuentas supranacionales contrasta de manera notable con la propuesta, quizá dominante entre los países centrales, de que la nueva gobernanza de la eurozona puede basarse sólo en un reforzamiento de los mecanismos de control de las acciones de los gobiernos nacionales (Dullien y Torreblanca 2012). Aunque una extensa literatura económica en torno al debate entre reglas y discreción podría dar sustento teórico a estas propuestas (12), la experiencia de la crisis ha mostrado con claridad las limitaciones a las que se enfrenta la idea del «gobierno con camisa de fuerza».

(11) La «ruptura de los mecanismos de transmisión de la política monetaria» es el argumento que el BCE ha usado para defender la extensión de su mandato a través de las políticas de «barra libre» al sistema financiero (los programas de LTRO) primero y las operaciones monetarias directas (OMT) después. Estas herramientas de política monetaria no convencional, no previstas de manera explícita en los Tratados, vulneraban según algunos la prohibición expresa de que el BCE financiara indirectamente a los tesoros nacionales. El BCE siempre ha defendido, por otra parte, que estas políticas son medios indispensables para cumplir su mandato de implementar la política monetaria en la eurozona. En el momento de escribir estas líneas, el Tribunal Constitucional Alemán ha manifestado sus dudas sobre la legalidad del programa de transacciones monetarias directas (OMT) elevando una cuestión de constitucionalidad al Tribunal de Justicia de Luxemburgo. Las implicaciones prácticas de esta decisión del Tribunal de Karlsruhe son aún poco claras.

(12) La referencia clásica es KYDLAND Y PRESCOTT (1977). Véase también BRUNNE-MEIER Y SANNIKOV (2012). En FERNÁNDEZ-ALBERTOS (2002) se discute la difícil convivencia de estas propuestas con la lógica democrática.

En primer lugar, la idea de que la política económica debería estar marcada por un conjunto de reglas bien definidas *ex ante* se corresponde con una concepción de la política económica que funciona de manera efectiva sólo en un determinado contexto institucional. Y este entramado institucional, que consiste básicamente en la existencia de poderosas instituciones de agregación de intereses sectoriales, de mecanismos coordinados de la negociación colectiva, y de una peculiar cooperación entre los sistemas formativos, financieros y productivos de la economía no es transplantable a otros contextos. Dicho de otra forma, el éxito del «ordoliberalismo» alemán (la corriente teórica que da sostén teórico a la idea del gobierno económico «sujeto a reglas») es indisoluble de un entramado institucional y productivo determinado, específico históricamente a Alemania, y poco o nada extensible a otros contextos (Schnyder y Siems 2013).

En segundo lugar, una de las enseñanzas de la crisis ha sido mostrar que resulta imposible, además de contraproducente, pretender regular *ex ante* la política económica de los gobiernos. Como el abanico de contingencias económicas a las que los decisores políticos tendrán que enfrentarse cuando estén en el poder nunca es conocido, es necesario permitir que éstos innoven, experimenten y adopten políticas o cursos de acción que no podían haber sido anticipadas a priori. La idea del «gobierno por reglas» asume sin embargo que es posible y deseable restringir el grado de discrecionalidad de los gobiernos.

La crisis ha demostrado que es imposible pretender restringir las acciones de los gobernantes al seguimiento de ciertas «reglas» especialmente cuando éstos se enfrentan a situaciones de excepcionalidad. La experiencia de los bancos centrales —unas instituciones que debido a su naturaleza «ademocrática» tenían mandatos particularmente sujetos a reglas predefinidas— es muy ilustrativo. Casi desde el inicio de la debacle financiera en 2008, las autoridades monetarias reconocieron la excepcionalidad de la situación actual (caracterizada por tipos de interés nominales cercanos a cero, recurrentes crisis de confianza en los mercados financieros, y drástico deterioro de la actividad económica) y tuvieron que adoptar políticas monetarias «no convencionales» (expansión cuantitativa, *nominal GDP targeting*, o *forward guidance*), desconocidas hasta entonces pero que ahora forman parte del abanico de opciones de todos los bancos centrales (13).

(13) La adopción de estas políticas heterodoxas implicó fuertes debates doctrinarios y políticos en el seno de estas instituciones. Un buen resumen de estos debates se encuentran en

Desde la perspectiva del trilema de Rodrik, si la primera fase podía hacer compatible la existencia de políticas económicas «nacionales» con el respaldo popular de esas políticas, y la segunda se basaba en sacrificar este apoyo popular para hacer compatibles las políticas nacionales con el mantenimiento de un orden económico internacional, la tercera está marcada por la ambición de hacer políticas supranacionales que deberán de contar con un nuevo entramado institucional que permita disponer de respaldo democrático a nivel europeo. ¿En qué medida es este tercer tipo de «consenso» viable políticamente y cómo de sostenible es en el tiempo?

III. LA EUROZONA EN EL FUTURO: TRES ESCENARIOS

1. *Escenario 1: la consolidación de la Europa federal*

La sección anterior del artículo ha defendido la tesis de que la negociación sobre la puesta en marcha de una unión bancaria planteada en 2012 podría marcar una nueva fase en el tipo de respuestas que Europa está dando a la crisis económica. De intensificarse este proceso, podríamos pensar que Europa eventualmente se dotará de instituciones de gobernanza económicas (una unión bancaria, la europeización de los tesoros nacionales, y una auténtica unión fiscal) que hagan viable la existencia de una unión monetaria. Para que estas instituciones sean percibidas como legítimas y sean en última instancia sostenibles en el tiempo, sin embargo, será imprescindible dotar de legitimidad democrática a este nuevo entramado institucional, fortaleciendo los vínculos de representación y de rendición de cuentas entre Europa y la ciudadanía.

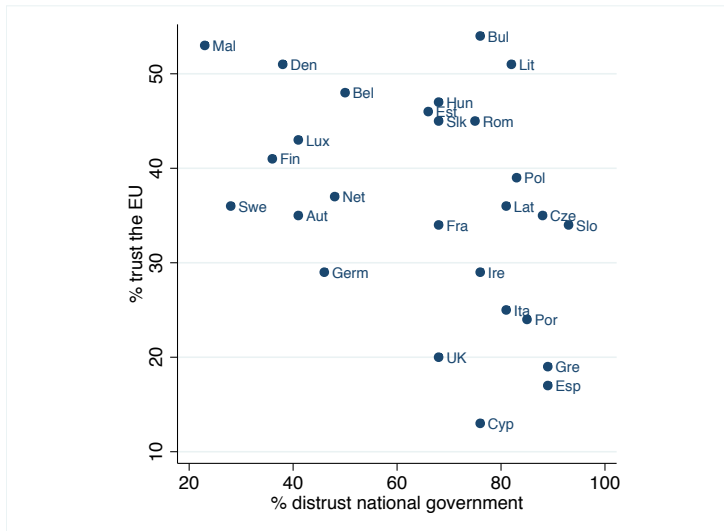
Los obstáculos a los que se enfrenta el proceso de politizar y democratizar Europa son sin embargo formidables. El principal de ellos es que, en parte como consecuencia de la crisis, el apoyo popular a una transferencia de poderes políticos a instancias supranacionales está en la actualidad en mínimos históricos. Desde el punto de vista de los países acreedores, la idea de una Europa políticamente integrada es vista cada vez con mayor escepticismo, lo que explica la poca concreción práctica del programa de reformas hasta la fecha, sesgado en exceso en una intensificación de las

CURDIA Y WOODFORD (2010).

camisas de fuerza a los gobiernos nacionales, y no en propuestas realmente federalizantes.

Pero la falta de apoyo político al federalismo no es un problema sólo también los países «acreedores». La profundidad de la crisis en las economías periféricas ha provocado que también aquellos países más necesitados de una Europa política y fiscalmente más integrada también hayan visto cómo sus ciudadanía se volvían crecientemente euroescépticas.

GRÁFICO 5. *Desconfianza en las instituciones nacionales y confianza en la UE*



Fuente: Eurobarómetro 79. Mayo de 2013

El gráfico 5 muestra, con datos del Eurobarómetro de Primavera de 2013 el porcentaje de entrevistados en cada país de la UE que desconfía del gobierno nacional (eje horizontal) y el porcentaje que expresa confianza hacia la Unión Europea (eje vertical). Al contrario de lo que ocurría en los años 90, donde las sociedades más escépticas hacia las instituciones nacionales eran las más proclives a mostrar adhesión hacia el proceso de integración (el argumento del «coste de oportunidad política», discutido y contrastado en Sánchez-Cuenca (2000) y Fernández-Albertos and Sánchez-Cuenca (2002)) en la actualidad esta relación se ha revertido por completo. Ahora son los países con ciudadanía más escéptica hacia sus instituciones de gobierno nacionales (tradicionalmente las más euroentusiastas) los que menos confían en la UE: la relación es casi perfecta si se excluye a los

países excomunistas, para quienes por evidentes motivos históricos estas variables tienen un significado diferente que para el resto. Es muy fácil ubicar en el gráfico a los países más afectados por la crisis de la eurozona: Irlanda, Portugal, Grecia, España y Chipre, países que solían tener a las ciudadanías más dispuestas a delegar soberanía a instancias supranacionales, son hoy casi indistinguibles en este gráfico del país históricamente más euroescéptico, el Reino Unido.

A partir de estos datos resulta difícil imaginar que el proceso de establecimiento de auténticas instituciones supranacionales de gobernanza económica en la eurozona goce de amplio apoyo ciudadano. En función de cómo de capaces sean los gobiernos nacionales de convencer de la necesidad de estos cambios a unas opiniones públicas cada vez más euroescépticas este escenario será más o menos viable.

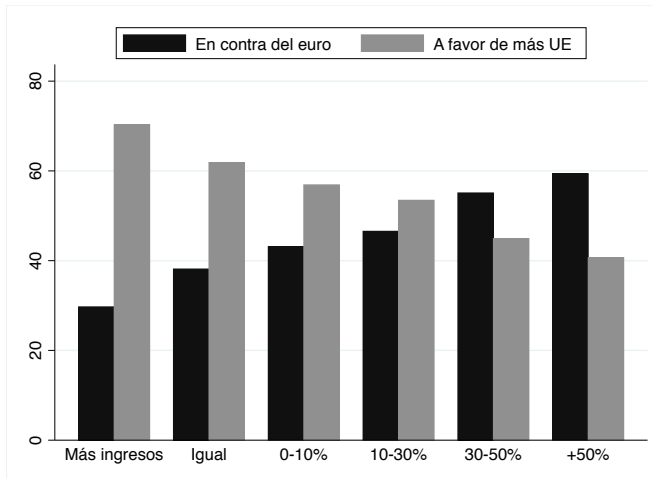
2. *Escenario 2: la quiebra del euro*

Si los requerimientos de política económica a los que los gobiernos nacionales de la eurozona continúan chocando con las demandas mayoritarias expresadas democráticamente por sus ciudadanos no es imposible imaginar un escenario bajo el cual estas tensiones acaben derivando en el fin del proyecto de la moneda única. En la actualidad, son dos las fuerzas que hacen este escenario inimaginable. Primero, aunque cada vez son más los economistas y expertos que concluyen que la idea de la creación de un área monetaria única en Europa es, dadas las características políticas y económicas del continente, una mala idea (O'Rourke 2013), son muchos menos los que abogan por su desmantelamiento (Eichengreen 2010). La razón estriba en que los costes de transición son percibidos como enormes, además de difícilmente calculables. Sin embargo, si es sólo el coste de la transición lo que hace desaconsejable el abandono del proyecto de la moneda única, bastaría con que las sociedades (o sus representantes políticos) adoptaran un horizonte temporal más amplio: en el largo plazo, el peso relativo de estos costes de transición tienden a aproximarse a cero. Pero evidentemente estos horizontes políticos largos son irrealistas. En términos políticos, estos costes de transición son indiscutiblemente muy relevantes.

En segundo lugar, la crisis económica ha hecho que el debate sobre la deseabilidad del euro esconda un conflicto distributivo cada vez más visible entre aquellos grupos sociales más preocupados por la previsible inestabilidad económica que generaría una ruptura del área monetaria y aquellos más castigados por el orden económico actual. De hecho, una de

las explicaciones de la invulnerabilidad política de la moneda única es el hecho de que los grupos más escépticos hacia el euro tiendan a ser los más castigados por la crisis, los más excluidos socialmente y los peor articulados electoralmente. El gráfico 6 muestra datos procedentes de una encuesta realizada en España en julio de 2012, y permite ver con claridad cómo el escepticismo, tanto hacia el proyecto europeo como hacia la moneda común, está fuertemente relacionado con cómo la crisis ha afectado personalmente al entrevistado. Mientras que entre aquellos entrevistados que han experimentado una pérdida de ingresos mayor del 30% son más de un tercio los que expresan su rechazo a que España siga siendo miembro de la eurozona, entre aquellos que no han visto menguar sus ingresos durante la crisis son menos del 20% los que apoyarían una salida del euro.

GRÁFICO 6. *Porcentaje de encuestados a favor de más integración y a favor del euro en función de la evolución de sus ingresos en los últimos tres años (datos de 2012)*



Nota: Respuestas a las siguientes preguntas: «¿Está a favor o en contra de que España pertenezca al grupo de países que usan el euro como moneda?» y «¿Está a favor de que las instituciones europeas tengan más poder respecto a los gobiernos nacionales, o de que los gobiernos nacionales tengan más poder respecto a la Unión Europea?». Fuente: Encuesta netquest realizada a una muestra representativa (N=4000) a la población menor de 55 años, encargada por los investigadores José Fernández-Albertos, Alexander Kuo y Laia Balcells.

El escenario del abandono del euro y la renacionalización de la política económica parece depender por tanto del cumplimiento de dos condiciones: que los costes de la ruptura de la eurozona sean percibidos como cada vez menores frente a los costes de la permanencia, y que los intereses de los grupos más castigados por el euro se articulen de manera más sólida a como lo han hecho hasta la fecha.

3. Escenario 3: una política económica crónicamente ademocrática

Una tercera posibilidad es que Europa no logre ni construir órganos genuinamente democráticos y responsables de la política económica de la eurozona, ni logre tampoco deshacerse de la unión monetaria que impide a los gobiernos nacionales responder a las demandas democráticas de sus electorados. Este tercer escenario, que es el que ahora se antoja como más probable de los tres, y que es el que impregnó el segundo consenso de política económica descrito anteriormente, no adolece sin embargo de problemas de sostenibilidad en el medio y largo plazo. En un contexto de permanente enfrentamiento entre las demandas de los electorados y las políticas de los gobiernos, ¿cómo lograr que estos sean capaces de comprometerse con estrategias económicas sostenibles en el largo plazo? Como se discutió anteriormente, el achicamiento de los horizontes temporales de los gobiernos, indisociable a este escenario, impide a los gobiernos comprometerse de manera creíble con la adopción de programas económicos que vayan más allá de las siguientes elecciones, lo que dificulta aún más la compatibilidad entre restricciones supranacionales y políticas económicas decididas nacionalmente.

La consolidación de cada uno de estos tres escenarios se enfrenta a poderosos obstáculos. El escenario primero, el de una opinión pública europea crecientemente euroescéptica. El segundo, el del miedo que genera en élites y ciudadanos la incertidumbre asociada a la quiebra del orden monetario en la eurozona. Y el tercero, la difícil convivencia de gobiernos que han de responder en las urnas ante sus votantes con la implementación de políticas indeseadas por los electorados. Pero el trilema de Rodrik indica que algunos de estos obstáculos, o una combinación de ellos, tendrán que ser salvados. De cuáles sean dependerá el futuro de Europa.

IV. BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, OLIVER, and DANIEL LEIGH. 2013. «Growth Forecasting Errors and Fiscal Multipliers». *IMF Working Paper*.
- BRUNNERMEIER, MARIUS K., and YULIY SANNIKOV. 2012. «Redistributive Monetary Policy». *Jackson Hole Symposium*.
- CHINN, MENZIE DAVID, and JEFFREY A. FRIEDEN. 2011. *Lost decades: the making of America's debt crisis and the long recovery*. 1st ed. New York: W.W. Norton & Co.
- CURDIA, VASCO, and MICHAEL WOODFORD. 2010. «Conventional and Unconventional Monetary Policy». *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 92 (4): 229-264.
- DE COEURÉ, BENOIT. 2013. «The political dimension of European integration.» In *Université d'automne de la Ligue des droits de l'Homme, Paris, 23 November 2013*.

- DULLIEN, SEBASTIAN, and JOSÉ IGNACIO TORREBLANCA. 2012. «What is Political Union?» *European Council of Foreign Relations*.
- EICHENGREEN, BARRY J. 1992. *Golden fetters: the gold standard and the Great Depression, 1919–1939*. of *NBER series on long-term factors in economic development*. New York: Oxford University Press.
- 2010. «The Breakup of the Euro Area». In *Europe and the Euro*, eds. Alberto Alesina and Francesco Giavazzi. Chicago: University of Chicago Press.
- FARRELL, HENRY, and JOHN QUIGGIN. 2012. «Consensus, Dissensus and Economic Ideas: The Rise and Fall of Keynesianism During the Economic Crisis». In *Georgetown University*.
- FERNANDEZ-ALBERTOS, JOSÉ. 2011. *Democracia Intervenida. Políticas Económicas en la Gran Recesión*. Madrid: La Catarata -Alternativas.
- FERNANDEZ-ALBERTOS, JOSÉ. 2001. «Democracia y agencias independientes: El caso de los Bancos Centrales». *Revista de Estudios Políticos* 113: 267–294.
- FERNANDEZ-ALBERTOS, JOSÉ, and Ignacio Sánchez-Cuenca. 2002. «Factores económicos y políticos en el apoyo a la Unión Europea». *Papeles de Economía Española* 91: 217–227.
- GUAJARDO, J, D. LEIGH, and A. PESCATORI. 2014. «Expansionary Austerity. International Evidence». *Journal of the European Economic Association*, 12 (4): 949-968.
- JAMES, HAROLD. 2012. *Making the European Monetary Union*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press.
- KYDLAND, FINN E, and EDWARD C PRESCOTT. 1977. «Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans». *The Journal of Political Economy*: 473-491.
- MAGALHÃES, PEDRO C. 2013. «Economy, Ideology, and the Elephant in the Room: A Research Note on the Elections of the Great Recession in Europe». *ICS-University of Lisbon*.
- MAJONE, GIANDOMENICO 1993. «The European Community: An Independent Fourth Branch of Government». *EUI Working Paper SPS*.
- MANIN, B. 1997. *The Principles of Representative Government*. New York: Cambridge University Press.
- MEYER, HENNING. 2012. «Why we need a eurozone parliament». *The Guardian*.
- MISHKIN, FREDERIC S. 2012. «Central Banking After the Crisis». Presented at the Annual Conference of the Central Bank of Chile, Santiago, Chile.
- MORAVCSIK, ANDREW. 2002. «In Defence of the «Democratic Deficit»: Reassessing the Legitimacy of the European Union». *Journal of Common Market Studies* 40 (4): 603-34.
- O'ROURKE, KEVIN. 2013. «Whither the Euro?» *Finance and Development* 51 (1): 14-16.
- PISANI-FERRY, JEAN. 2012. *El despertar de los demonios: la crisis del euro y cómo salir de ella*. Barcelona: Antoni Bosch.
- RODRIK, DANI. 2011. *The globalization paradox: democracy and the future of the world economy*. New York: W. W. Norton & Co.
- 2013. «Europe's Way Out.» In *Project Syndicate*.
- SÁNCHEZ-CUENCA, IGNACIO. 2000. «The Political Basis of Support for European Integration.» *European Union Politics* 1 (2): 147–171.
- SCHNYDER, GERHARD, and MATHIAS M. SIEMS. 2013. «The Ordoliberal Variety of Neoliberalism». In *Banking Systems in the Crisis: The Faces of Liberal Capitalism*, eds. Suzanne Konzelmann and Marc Fovargue–Davies. Abingdon: Routledge. 250-268.
- SIMMONS, BETH A. 1994. *Who adjusts?: domestic sources of foreign economic policy during the interwar years*. of *Princeton studies in international history and politics*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.