



FUNDACIÓN 1º DE MAYO

LA ACTUALIDAD ECONÓMICA A DEBATE

Una búsqueda colectiva de alternativas sociales a la crisis



CARLOS BERZOSA

¿La Unión Bancaria puede resolver la crisis del euro?

“La unión bancaria es una respuesta parcial a las causas que han desencadenado la crisis del euro. Por tanto, la respuesta es que no es una solución para los problemas a los que se enfrenta la moneda única. (...) Abordar solamente la unión bancaria (como solución a la crisis del euro) se encuentra vinculado a las posturas de la ortodoxia económica sustentadas en el fundamentalismo de mercado, y el desmantelamiento del modelo social europeo, así como a la hegemonía que ejerce en la economía global el capital financiero.”

1.- Las malas semillas que han hecho crecer las plantas venenosas

La crisis actual tiene unos orígenes en las finanzas y un epicentro que se sitúa en Estados Unidos. Lo que comenzó con un problema fruto de las hipotecas basura en la economía norteamericana no solamente saltó el Atlántico, sino que provocó un cataclismo en la eurozona, de forma que es el área económica del mundo desarrollado más castigada por lo que se ha denominado “La Gran Recesión”. La Unión Europea (UE) ha sido contagiada por los Estados Unidos, pero se encuentra mucho peor que el país que le inyectó el virus.

La razón de que esto sea así tiene varias causas, una de ellas es que la raíz del problema no se encontraba solamente en las hipotecas basura, sino en las titulaciones de multitud de derivados, entre ellos los de las hipotecas basura, y grandes operaciones muy imaginativas de ingeniería financiera, que lo que han generado es una cantidad realmente espectacular, que se cifra en millones de dólares, de títulos tóxicos que no tienen ningún respaldo en la economía real. La globalización financiera ha contribuido a expandir todos estos derivados a lo largo y ancho del mundo. Los bancos europeos han sido contaminados por estas operaciones.

Todo esto se ha asentado en un modelo de desarrollo en el que, desde los años ochenta del siglo XX, la primacía de las finanzas se ha impuesto sobre la evolución de la economía productiva. Las transacciones financieras han superado con creces, en estas tres últimas décadas, a los

flujos comerciales internacionales y al crecimiento del Producto Interior Bruto Mundial. Se vivía un proceso de crecimiento económico basado en el incremento desmesurado de las finanzas que condujeron a la expansión de burbujas especulativas.

El auge de las finanzas se apoyaba en un marco económico que le fue muy favorable, como es la desregulación financiera y bancaria, lo que impulsó la globalización que avanzaba más en este ámbito, que en el de las inversiones extranjeras directas, y en el comercio. A su vez este modelo de crecimiento favoreció la creciente desigualdad económica, que se dio no solamente a escala internacional, sino en la mayor parte de los países desarrollados.

De modo, que el modelo de desarrollo propio de esta fase del capitalismo que se inicia en los años ochenta como respuesta a la crisis de los setenta, ha estado caracterizado por ciclos, pues ha habido varias recesiones, pero también años de auge, pero esta aparente prosperidad lo que llevaba en su seno eran las semillas de la destrucción. La economía era más vulnerable de lo que los datos podían ofrecer y todo se encontraba pendiente de un hilo, que hacía a la economía mundial muy vulnerable, lo que ha quedado de manifiesto al romperse, habiendo dejado al descubierto todas las carencias y miserias que se estaban dando. Un modelo que alimentaba el crecimiento desigual con endeudamiento, especulación, y destrucción del medio ambiente.

El efecto tan negativo que todo esto ha tenido en la UE es resultado de ser este espacio económico más vul-



Se vivía un proceso de crecimiento económico basado en el incremento desmesurado de las finanzas que condujeron a la expansión de burbujas especulativas.

nerable que otros por la forma de llevar a cabo la construcción de la unión monetaria y la implantación de la moneda única. Además, se ha agravado la situación económica por la falta de reflejos ante la crisis con la tardanza de tomar medidas, los desaciertos cometidos con las erróneas propuestas que se han llevado a cabo, y la falta de coordinación en la puesta en marcha de una verdadera política económica común.

2.- Los errores del euro

Las debilidades del euro se han manifestado con toda crudeza en la crisis, lo que ha desatado un conjunto de debates sobre los errores cometidos, y sobre sí resulta conveniente seguir con la moneda única o acabar con ella, por lo menos para una serie de países. Durante diez años, de 1999 a 2008, el euro funcionó razonablemente bien, aunque no exento de algunos problemas. La inflación era casi inexistente, y los tipos de interés eran, en consecuencia, bajos. El tipo de cambio fluctuaba pero tendía a mantener el valor del euro alto con relación al dólar, lo cual si bien era un síntoma de la consistencia de la moneda y de la buena aceptación de ésta por los mercados, su sobrevaluación perjudicaba a los países menos competitivos de la zona euro como es el caso de España.

Por lo que concierne a la inflación, el hecho de que fuera baja tal como ponían en evidencia las estadísticas, no ha sido compartida por los consumidores, pues la idea generalizada ha sido desde que se implantó el euro que los precios de los productos básicos han ido subiendo años tras año. Este desajuste entre datos estadísticos y la experiencia cotidiana de los consumidores, lo ha expuesto con acierto Pisani-Ferry(2012, p. 20): "A decir verdad, los consumidores no tenían exactamente la misma percepción de la inflación que los estadísticos. Para muchos de ellos, la introducción del euro se había traducido en un alza de precios. Tras haber rehecho los cálculos, los estadísticos habían llegado a la conclusión de que los consumidores daban una excesiva importancia a las compras diarias de poco valor. Aunque los precios de los televisores y la ropa habían seguido bajando, los del café en el bar, el periódico o el pan se habían redondeado con el cambio de unidad. Esto seguía muy grabado en las memorias, tanto más cuanto, con el tiempo, todo el mundo acababa comparando los precios de hoy con el

recuerdo de hacía quince o veinte años. Pero esos bienes o servicios representaban sólo una pequeña proporción del consumo total. En realidad, los precios permanecían muy estables".

No obstante, hay que puntualizar, pues mientras el gasto en la comida, el pan, el café o la cerveza en el bar, se hace prácticamente a diario, los televisores, los muebles,

la ropa, el ordenador, se hacen muy de vez en cuando, por ello es por lo que existe esa percepción muy generalizada de que el euro ha traído consigo un alza en el coste de la vida, no corroborado por los datos sobre el índice de precios al consumo. En este caso, la percepción no se corresponde con la realidad. De hecho, esta baja inflación es lo que ha conducido a una disminución de los tipos de interés, que sí que han sido percibidos favorablemente por los consumidores, sobre todo con relación al pasado más reciente. Este descenso en los tipos de interés supuso disminución de la carga de la deuda pública y alimentó el endeudamiento de familias y empresas.

Hay algunos analistas, como es el caso, de Max Otte(2011, p. 46) que consideran que esta bajada de los tipos de interés es lo que ha contribuido, de algún modo, a la burbuja inmobiliaria, pues si bien el euro ha tenido efectos positivos ha causado consecuencias negativas, y en esta línea argumental afirma: "En sentido contrario, sin embargo, el euro ha causado daños

inconmensurables. Él ha hecho posible la burbuja inmobiliaria en España, el engañoso boom inversor en Irlanda y el elevado endeudamiento de Grecia, porque de pronto todos estos países podían prestar dinero a intereses más bajos que antes en el mercado de capitales, ya que el euro estaba garantizado por la potencia financiera de Alemania y de los países fuertes del norte y del oeste europeo. Pero, debido a los créditos que fluyeron a los actuales Estados en crisis, en los países exportadores de capital faltó el dinero para inversiones".

Este autor acaba aseverando con contundencia lo que sigue: "Para establecer con éxito una moneda común se necesita un espacio económico unitario, así como la movilidad de mercancías, capital y trabajo. Pero la Unión Europea nunca fue eso: sus economías son muy diferentes. Y por este motivo no era apropiada para el experimento

“ **Se ha agravado la situación económica por la falta de reflejos ante la crisis con la tardanza de tomar medidas, los desaciertos cometidos con las erróneas propuestas que se han llevado a cabo, y la falta de coordinación en la puesta en marcha de una verdadera política económica común.**

“ **El fracaso que pueda tener una moneda en su implantación, más allá de todo esto, es que sea una moneda sin Estado y sin una política fiscal común que pueda corregir los desajustes que se produzcan. Este ha sido el talón de Aquiles fundamental de la moneda única europea.**

de una unión monetaria. Cualquier economista podía reconocer ya en su momento el error fundamental de construcción del euro". Entonces lo que cabe preguntarse es si todo esto era tan evidente porqué se llevó a cabo. Para Otte lo que explica esto, en contra del buen juicio económico, es que el euro no sirve a los ciudadanos y ciudadanas, sino a la oligarquía financiera (p. 32). El euro ha respondido, por tanto, a los intereses de grupos poderosos, todo lo cual se encuentra muy vinculado al análisis que hacíamos en el primer epígrafe acerca de la hegemonía alcanzada por el capital financiero.

En todo caso, no tengo la misma impresión que puede tener él sobre el hecho de que los economistas fueran conscientes de ese error, pues lo que predominó en su momento, por lo menos en Europa, fue la euforia y la exaltación mayoritaria que la profesión de economistas hacía acerca de las ventajas que traería la moneda única para el bienestar de los europeos. Las críticas venían fundamentalmente de economistas de Estados Unidos. Tal vez esta complacencia se deba a algo que afirma a su vez: "La mayoría de los economistas se han convertido en dóciles cómplices de un sistema destructivo" (p.18).

De hecho, hubo economistas europeos, que ante las críticas que se hacían del otro lado del Atlántico al considera que no se podía implantar la moneda única por no ser la UE un área monetaria óptima, contestaban que lo que estaba en juego era la defensa del dólar frente a un posible competidor como iba a ser el euro respaldado por una gran potencia económica como era la UE. En esta polémica que se intentaba llevar no al plano del razonamiento económico, sino al de los intereses nacionales, el economista crítico, ya fallecido, Luis de Sebastián planteó en un artículo en el diario *El País*, que lo que había que tratar era sobre la consistencia de los argumentos y no sobre otras cuestiones. Desde esta perspectiva consideraba que las razones de varios economistas norteamericanos eran sólidos y que había que darles la razón, aunque fuera en parte.

Los acontecimientos en un principio, esto es durante diez años, no parecían darles la razón, pero el desencadenamiento de la crisis trae a colación otra vez el debate sobre las condiciones que hay que reunir para ser un área monetaria óptima tal como fue planteada por Mun-

dell, en 1961, y que le valió para que se le concediera el Nobel de economía años más tarde. Paul Krugman (2012, p. 181) ha llegado a afirmar con rotundidad que la decisión de pasar a una moneda común parece un error fatídico. Acude para ello a los trabajos de Mundell, sobre todo por lo que concierne a la movilidad laboral que es en donde se centró el trabajo que realizó. Por esto es por lo que considera que atendiendo a dos criterios importantes- la movilidad laboral y la integración fiscal-, Europa no parecía ni de lejos tan bien preparada para asumir una moneda única.

Unos de los problemas a los que se ha enfrentado la moneda única es la asimetría que existe entre las economías de los países europeos. Hay grandes diferencias en los niveles de desarrollo, una desigualdad que ha ido aumentando a medida que se ha ampliado la UE a países menos desarrollados que los fundadores de la integración. Esta asimetría es un grave problema, pero en todo caso, no es superior a la que puede haber entre los distintos estados que conforman a Estados Unidos. A su vez hay que subrayar que el capitalismo siempre es desigual en su desarrollo. En todos los países desarrollados, se dan diferencias económicas, en algunos casos notables como en Italia, entre las diferentes regiones y nacionalidades que forman parte del estado-nación. Es evidente que hay grados diferentes de desigualdad, pero el hecho de que exista no es un impedimento para que una moneda funcione bien en ese contexto.

El fracaso que pueda tener una moneda en su implantación, más allá de todo esto, es que sea una moneda sin Estado y sin una política fiscal común que pueda corregir los desajustes que se produzcan. Este ha sido el talón de Aquiles fundamental de la moneda única europea. Lo que ha venido acompañado, además, de la creación de un banco central cuyo objetivo principal es la lucha contra la inflación, y que se desenvuelve en una ortodoxia económica que debilita aún más si cabe, unos cimientos poco sólidos y asentados en un terreno pantanoso.

3.-La unión bancaria en un momento de crisis

Las crisis financieras tienen por lo general una larga duración tal como exponen Reinhart y Rogoff (2011), debido

“ **La UE ha avanzado fundamentalmente en la creación de una moneda y en impulsar un mercado único pero no en fomentar instituciones políticas europeas, la realización de políticas económicas fiscales comunes, y la puesta en marcha de políticas sociales a escala de la UE**

“ **Abordar solamente la unión bancaria se encuentra vinculado a las posturas de la ortodoxia económica sustentadas en el fundamentalismo de mercado, y el desmantelamiento del modelo social europeo, así como a la hegemonía que ejerce en la economía global el capital financiero.**

a que hay que limpiar todo lo que han supuesto los excesos cometidos por los bancos y otras instituciones. Todo eso lleva su tiempo hasta que vuelva a fluir el crédito, lo que requiere reformas profundas de todo el sistema y regulaciones económicas adecuadas. Hay, no obstante, que modificar sustancialmente el modelo de desarrollo, que es el causante de lo sucedido. Se pueden, sin embargo, paliar las consecuencias o agravarlas dependiendo de las actuaciones de política económica que se lleven a cabo. En este sentido, la UE y el Banco Central Europeo han estado muy desacertados.

La UE ha avanzado fundamentalmente en la creación de una moneda y en impulsar un mercado único pero no en fomentar instituciones políticas europeas, la realización de políticas económicas fiscales comunes, y la puesta en marcha de políticas sociales a escala de la UE. En estas condiciones la moneda única no puede sobrevivir, y lo que se hace es poner parches que no resuelven los problemas de fondo. Ni siquiera se sientan las bases para modificar todo lo que se ha hecho mal. La ortodoxia económica es un impedimento para llevar a cabo estos cambios necesarios.

La unión bancaria es una respuesta parcial a las causas que han desencadenado la crisis del euro. Por tanto, la respuesta es que no es una solución para los problemas a los que se enfrenta la moneda única. La unión bancaria es defendida por la gran banca comercial alemana, así como por la española. El jueves 15 de noviembre Emilio Botín publicaba un artículo en el diario *El País* en el que defendía la unión bancaria en estos términos: *"Si queremos un mercado único, las reglas y la supervisión también deben ser únicas. Además, es fundamental tener una buena cultura bancaria para conseguir una banca fuerte a largo plazo"*.

Esta posición, sin embargo, contrasta con la mantenida por las cajas de ahorro alemanas que se oponen a la regulación europea. Las posiciones diferentes son claras. La gran banca tiene intereses transnacionales y le interesa la existencia de un marco de regulación y supervisión supranacional. Las cajas de ahorro se desenvuelven en un marco nacional y les interesa la regulación dentro de este espacio en el que desarrollan su actividad. No deja de ser llamativo esta diferencia de posiciones que lo que viene a reflejar es una diferencia de intereses.

La Unión bancaria puede resultar útil en los términos que señala Botín, pero tiene que venir acompañada de actuaciones de mayor alcance que caminen hacia la Eu-

ropa de los ciudadanos, y no solamente hacia un mercado, una moneda. Abordar solamente la unión bancaria se encuentra vinculado a las posturas de la ortodoxia económica sustentadas en el fundamentalismo de mercado, y el desmantelamiento del modelo social europeo, así como a la hegemonía que ejerce en la economía global el capital financiero. Todo ello depende, además, del tipo de regulación y supervisión que se establezca. En este sentido, resultan muy útiles las consideraciones que, entre otras, hace Eichengreen (2009): *"Primero que los bancos son el eslabón débil de la cadena financiera. Segundo, que la disciplina del mercado no es suficiente. Es imperativo que haya una supervisión reguladora estricta; se necesita un reglamento de tránsito para asegurar que los bancos operen de acuerdo con el interés público. Tercero*

que si bien los estándares internacionales pueden ayudar a esta tarea, no son la panacea. Cuarto, que los países pequeños que solicitan créditos a corto plazo en el extranjero y en moneda extranjera continúan encarando riesgos especiales. Quinto, sigue siendo imprescindible establecer mejores modalidades de manejo de crisis".

En suma, hace falta otra política económica para resolver la crisis y no la puesta en marcha de políticas de ajuste; medidas que no solamente vayan en la dirección de reforzar el mercado único sin mecanismos compensatorios sociales que favorezcan la igualdad en derechos y oportunidades. Hay que llevar a buen puerto reformas institucionales que favo-

rezcan el manejo de la crisis, así como con una perspectiva a largo plazo capaz de sentar los cimientos para otra UE, y un modelo de desarrollo muy distinto al que hemos vivido en estos últimos años. <

Notas bibliográficas

- Eichengreen, B. (2009): *Qué hacer con las crisis financieras*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Krugman, P. (2012): *¡Acabad ya con esta crisis!*, Crítica, Barcelona.
- OTTE, M. (2011): *¡Frenad el desastre del euro!*, Ariel, Barcelona.
- Pisani-Ferry, J. (2012): *El despertar de los demonios. La crisis del euro y como salir de ella*, Antoni Bosch editor, Barcelona.
- Reinhart, C. y Rogoff, K. (2011): *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*, Fondo de Cultura Económica, México.

“ **En suma, hace falta otra política económica para resolver la crisis y no la puesta en marcha de políticas de ajuste; medidas que no solamente vayan en la dirección de reforzar el mercado único sin mecanismos compensatorios sociales que favorezcan la igualdad en derechos y oportunidades.** ”



¿La Unión Bancaria puede resolver la crisis del euro? | Carlos Berzosa

RESUMEN DEL DEBATE

CONSEJO EDITORIAL DE LA ECONOMÍA A DEBATE DE LA FUNDACIÓN 1º DE MAYO.

Carlos Berzosa sostiene que la Unión Bancaria (UB) es una respuesta parcial a la crisis de la moneda única y no supone una solución definitiva para los problemas del euro. Únicamente quienes mantienen una ortodoxia neoliberal -como es el caso de la banca comercial alemana y española- y defienden el modelo actual de globalización y financiarización de la economía cifran en la UB sus esperanzas para solventar la crisis. Ortodoxia que está al servicio de intereses minoritarios y que suponen el desmantelamiento del Estado del bienestar. En su segunda aportación, Berzosa nos recuerda que, sin embargo, hay que tener presente que entre los grandes intereses económicos y financieros, también hay discrepancias y diferencias, y no existe un bloque ideológicamente unánime y monolítico acerca de cómo defender mejor los intereses del capital. Estas diferencias se dan también entre los países y entre las grandes multinacionales y las empresas medias y pequeñas. En lo esencial pueden estar de acuerdo, pero no en los medios más adecuadas en cada momento para preservar sus beneficios.

Para **Daniel Albarracín**, la propuesta de Van Rompuy sobre la UB trata de desligar el riesgo bancario del riesgo de la deuda soberana, estabilizar el sistema financiero y blindar los privilegios de la banca privada que, a través de los sucesivos rescates bancarios ha convertido el sobre endeudamiento privado en deuda pública; por lo que la UB, que según Albarracín, responde a un proyecto autoritario y ajeno a los intereses de la ciudadanía, puede transitoriamente abordar crisis particulares del sistema bancario, pero no será capaz de atajar la asimetría y envergadura de la crisis de las deudas. Para **Gabriel Flores**, la UB tiene unos objetivos claros: ampliar las competencias y fortalecer el poder del BCE y debilitar la capacidad de decisión de la ciudadanía. A corto plazo poco puede aportar la UB en la solución de problemas como la dispersión de las tasas de interés o las disparidades de la deuda pública de los países periféricos, pues la misma implantación de la UB tiene fechas lejanas (sistema de garantía de depósitos para 2022 y el de la refinanciación de bancos en apuros para 2018).

Sin embargo, **Eladio Febrero** afirma que la UB es un paso inicial que permitirá abordar la unión fiscal, econó-

mica y política, si bien matiza que no es una medida neutral -pero no por ello debe rechazarse- y que no constituye una política para salir de la crisis. En el caso de avanzar en las diversas instituciones de esa hoja de ruta podría implementarse políticas fiscales y monetarias expansivas, la reestructuración de la deuda externa de la periferia y una resolución bancaria coherente. Por ello concibe la UB, a la que califica de etapa razonable, como parte de un proyecto político a largo plazo pero que a corto no encara los problemas más urgentes de la recesión en curso, el avance de la recapitalización bancaria y la garantía de depósitos estarán acompañadas de una fuerte condicionalidad y políticas contractivas. **Ignacio Muro** no comparte esta visión gradualista de la evolución por etapas de la UE -a la que califica de multiplicadora de asimetrías por alimentar la desigualdad fiscal y los desequilibrios de las balanzas externas- porque hasta ahora después de los primeros pasos en los que los lobbies financieros imponen su agenda, nunca llegaron los segundos, aquellos que avanzarían hacia una formación social fiscalmente integrada y solidaria, capaz de enfrentar las asimetrías existentes.

El artículo de **Carlos Berzosa** diseña una explicación alternativa a la del discurso dominante en la UE sobre las causas de la "Gran Recesión" y del cataclismo de la eurozona. La titulización de múltiples derivados, las operaciones de ingeniería financiera, los bajos precios del dinero y la expansión de burbujas especulativas en el marco de una globalización financiera sin regulación alguna bancaria (ni financiera), provocaron el contagio de los bancos europeos por los problemas de los de EEUU. Este modelo de crecimiento alimentó la desigualdad social y territorial, resultando la UE un espacio especialmente vulnerable por el estado en que se encuentra la construcción de la unión monetaria. Problemas que se han agravado por las políticas económicas emanadas por la UE y el Banco Central Europeo.

Juan Laborda señala que los Bancos Centrales han sido los responsables de la retroalimentación entre la deuda y la burbuja financiera, por el papel que han jugado en el proceso de apalancamiento-sobreendeudamiento, alimentado la generación de riqueza por encima de la

renta (burbujas financieras), y un consumo muy por encima del ahorro interno. Establece una relación directa de la crisis del euro con el rescate de Alemania -que requería del BCE una política monetaria expansiva- y con el Tratado de Maastricht, que crea un problema de competitividad ficticio a los países del sur al imponer el límite del 3% de déficit fiscal. Mientras tanto, los beneficios bancarios han sido impulsados por el volumen de deuda. La banca ha contribuido a extender la deuda y la aceleración de la deuda ha sido es la fuente de las burbujas o inflaciones de activos, germen de la actual crisis económica sistémica. Por su parte **Alejandro Inurrieta**, matizando la ponencia, señala que la relación automática entre los bajos tipos de interés y la existencia de burbujas inmobiliarias y financieras es discutible, como lo muestran los efectos de una acción reguladora en el caso canadiense.

Bajo el epígrafe de "los errores del euro", **Carlos Berzosa** traza las principales cuestiones y debates teóricos en torno a la oportunidad y condiciones requeridas para impulsar una moneda común en un espacio con economías muy diferentes, asimismo sobre el efecto de su implantación en los flujos del crédito entre países, burbujas como la inmobiliaria española o actualmente sobre la deuda de los países del sur europeo con la repatriación de capitales hacia los antiguos países exportadores. En palabras de Krugman la Europa en la que nació el euro no atendía a los criterios de movilidad laboral e integración fiscal necesarios para asumir una moneda única. Para Carlos Berzosa el verdadero "talón de Aquiles" de la moneda única radica en ser una moneda sin Estado y sin una política fiscal y social comunes correctoras de los desajustes, lo que se ve agravado por la creación de un banco central que debilita los cimientos económicos por atender únicamente al criterio de lucha contra la inflación. El actual proyecto, tal como está, interesa fundamentalmente a la rescatada banca alemana, afirmación que se matiza tras la aportación de **Gabriel Flores**, al incluir en el club de los ganadores la industria alemana. Para **Eduardo Gutiérrez** el Pacto del Euro, no es sino una exigencia de los bancos alemanes y franceses en relación con la deuda privada y pública española, portuguesa, griega.

Todos los autores coinciden con lo que **Eladio Febrero** denomina la necesidad de disponer de una política frente a la crisis, política que actualmente, dice, es inexistente en la UE. Coincidencias que son menores en lo tocante al papel de la UB. **Carlos Berzosa** afirma que si bien puede ser conveniente avanzar en la UB -cuyo resultado final efectivo dependerá de la regulación que se establezca-, la solución a la crisis requiere avances políticos hacia la Europa de los ciudadanos, una nueva política económica superadora de la mera aplicación de ajustes, reformas institucionales y un modelo de desarrollo diferente al de los últimos años. **Alejandro Inurrieta** señala

que la UB es una medida a emprender, pero que lo importante y más necesario es lograr que el sistema financiero se ponga al servicio del sistema productivo, para lo que es preciso abordar cuestiones como tamaño y dimensión, regulación financiera, transparencia y fiscalidad.

Eduardo Gutiérrez estima necesario salirnos del contenido de la "agenda" oficial respecto de las necesidades y dimensiones que los mercados financieros y bancarios europeos exigen para ser un mercado financiero unificado y que debemos llenar la UB de contenidos sociales concretos y sentidos por la gente común. Contenidos como: regular algunos productos minoristas básicos (crédito hipotecario, seguro de vida, depósitos comunes,...) con un diseño sencillo y poco costoso en términos de comisiones, regulación de un producto hipotecario estándar en toda la UE, y poner en marcha instituciones tales como la Agencia Específica de protección al consumidor de Servicios Financieros.

Ignacio Muro, tras afirmar que el centro de Europa empieza a concebir la ilusión de que las asimetrías de la zona euro se resolverían permitiendo la quiebra, uno a uno, de los deudores en situación de extrema debilidad antes de que madure la UB, señala que estamos ante una situación muy crítica y convulsa, lo que puede hacer actuar a los gobernantes, por miedo al abismo, frente al poder ilimitado de la banca. En opinión de **Gabriel Flores** antes que la UB sea una realidad las instituciones europeas no tendrán más remedio que optar en el dilema entre mutualizar mayores recursos o verse abocados a una mayor fragmentación de la eurozona que haga peligrar su continuidad.

Para **Juan Laborda** la crisis no terminará hasta que la deuda privada se haya reducido substancialmente, preferiblemente mediante una reestructuración de la misma. A la vez, es necesario reducir los niveles de apalancamiento del sistema, poniéndoles límites. Lo más urgente para una reactivación económica en el largo plazo pasa por una reordenación y reducción del tamaño del sistema bancario mundial, que además conlleve una disminución de la deuda privada y pública existente, y donde los acreedores sufran la correspondiente quita. Acreedores que, como señala **Daniel Albarracín**, paradójicamente son el grupo más apalancado de todos mientras imponen sus dictados a las clases populares europeas. <