

EL GOBIERNO DE LA ECONOMÍA EN LA UNIÓN EUROPEA

MIGUEL ÁNGEL GARCÍA DÍAZ

Responsable del Gabinete Técnico Confederal de Comisiones Obreras. Profesor asociado de la Universidad Rey Juan Carlos (Departamento de economía aplicada II)

SUMARIO: 1. Una crisis económica desconocida desde la Gran Recesión de 1929. 2. Normas de gobierno económico en la Unión Europea. 3. Decisiones de política económica de la Unión Europea en la actual crisis: *Política monetaria. Política presupuestaria. Coordinación de las políticas económicas nacionales. Evolución déficits y deuda en circulación.* 4. Algunas conclusiones. ANEXO.

1. UNA CRISIS ECONÓMICA DESCONOCIDA DESDE LA GRAN RECESIÓN DE 1929

En el último año y medio se ha producido un brusco giro en el comportamiento de la economía mundial, al pasar de altas tasas de crecimiento y elevados precios de las materias primas, al hundimiento de los ritmos de actividad. Casi de golpe se ha pasado de una gran exuberancia financiera, entendida como una gran facilidad de acceso a crédito, a un colapso del sistema financiero mundial.

El impacto de la crisis en toda su extensión nos ha permitido conocer las causas. El objetivo de dinamizar el mercado de vivienda y a la par aumentar el cobro de comisiones, mediante la concesión de préstamos hipotecarios en Estados Unidos en un contexto de bajos tipos de interés y ausencia de control público, fue ampliando el universo de estas operaciones hasta llegar a las personas con baja solvencia económica (hipotecas *subprime*). En síntesis, los préstamos hipotecarios concedidos se convirtieron en parte de la garantía de unos activos con una estructura cada vez más compleja¹, que fueron vendidos por los bancos de inversión norteamericanos a compradores de todo el mundo (modelo originar para distribuir). La falta de

¹ CDO, MBS y CDS (en español: obligaciones sobre deuda colateralizada, obligaciones garantizadas con hipotecas y seguros de créditos fallidos).

una adecuada normativa que permitía a los bancos eliminar los préstamos de su balance al transformarlos en garantía de los activos y la connivencia de las agencias de calificación al otorgarles la mejor nota a estos productos financieros (triple A) que como se ha comprobado tenían una calidad muy dudosa, engrasó una rueda que permitió a los bancos ampliar el número de préstamos hipotecarios y su cuantía al abrigo del continuo incremento en el precio de la vivienda. Los nuevos préstamos pasaron a ser soporte de más activos que compraban en todo el mundo los inversores, con los consiguientes beneficios para todos los vendedores de préstamos y activos. La subida de los tipos de interés decidida por la Reserva Federal de Estados Unidos a la vista de la mejora en el ritmo de actividad de la economía y la imposibilidad de continuar el proceso de elevación en el precio de los inmuebles, pinchó una burbuja que encadenó los fallidos en los préstamos hipotecarios con el impago de los activos financieros emitidos bajo su garantía, hasta crear una crisis que colapsó inicialmente el sistema financiero y contaminó rápidamente la actividad productiva a nivel mundial.

Las causas mencionadas han provocado el drástico cambio en el ritmo de actividad de la economía mundial hasta caer en una recesión de una gravedad desconocida desde la Gran Recesión de 1929. Las previsiones para el presente año (2009) son demoledoras y, de cumplirse, el Producto Nacional de Estados Unidos se reducirá en un -2,9% y la caída del japonés será todavía peor (-5,3%). Las perspectivas de la economía de la Unión Europea no son mejores, y después de mantener una tasa de crecimiento razonable en el período 2004-2007, se desaceleró bastante durante el pasado ejercicio 2008 (del 2,9% al 0,9% real en la UE27), con una pésima previsión en el presente año 2009, concretada en un descenso del Producto Interior Bruto agregado de los veintisiete miembros del -4,4% real (el descenso ha sido del -4,8% anual en el primer trimestre de 2009). Son cifras dramáticas, nunca alcanzadas desde el final de la II Guerra Mundial que como es lógico, son compartidos por los dieciséis países de la eurozona que verán reducida su producción en un porcentaje bastante similar (-4,6%). Ver Tabla 1.

El descenso en la producción en 2009 será generalizado en la Unión Europea, con excepción de Chipre, pero tendrá distinta intensidad según el territorio como se puede apreciar en la tabla siguiente. Las últimas previsiones de la Comisión Europea que pueden ser revisadas a la baja en el transcurso del año, señalan un mayor impacto en Lituania (-11% real), Estonia (-10,3%), Irlanda (-9,0%), aunque la caída será considerable también en Hungría (-6,3%), Alemania (-5,4%), Finlandia (-4,7%), Italia, Rumania y Austria (-4,0%), Reino Unido (-3,8%) y Portugal (-3,7%). El descenso llegará en menor medida a Bélgica y Holanda (-3,5%), Eslovenia (-3,4%), Dinamarca (-3,3%), España (-3,2%²), Luxemburgo y Francia (-3,0%), República Checa (-2,7%) y Eslovaquia (-2,6%). Las economías de Grecia (-0,9%), Malta (-0,9%), Letonia (-1,1%), Polonia (-1,4%) y Bulgaria (-1,4%) son las que pueden salir mejor paradas dentro del desastre generalizado. Ver Tabla 2.

² La previsión de la Vicepresidenta del Gobierno es un descenso del -3,6% nominal en 2009 y del -0,3% en 2010.

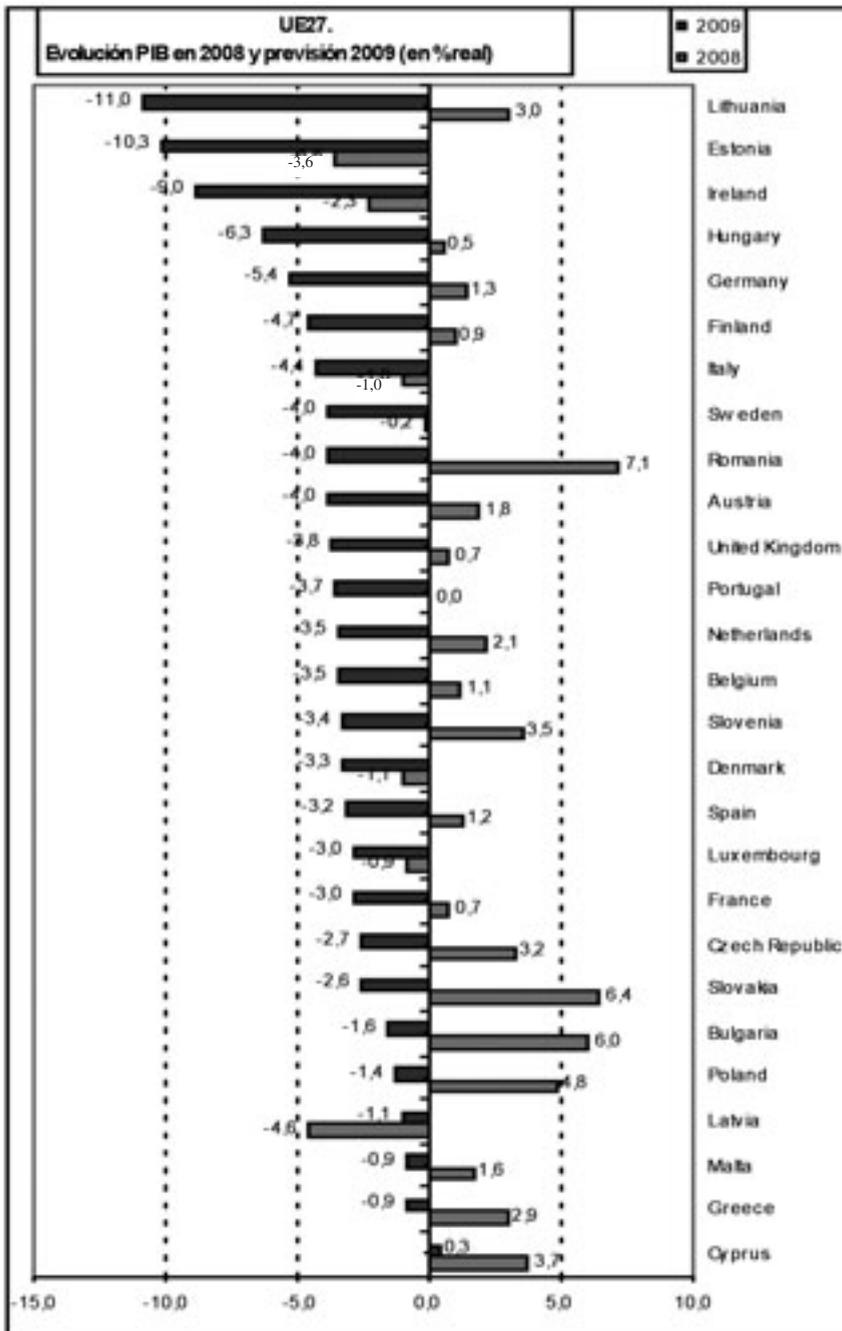
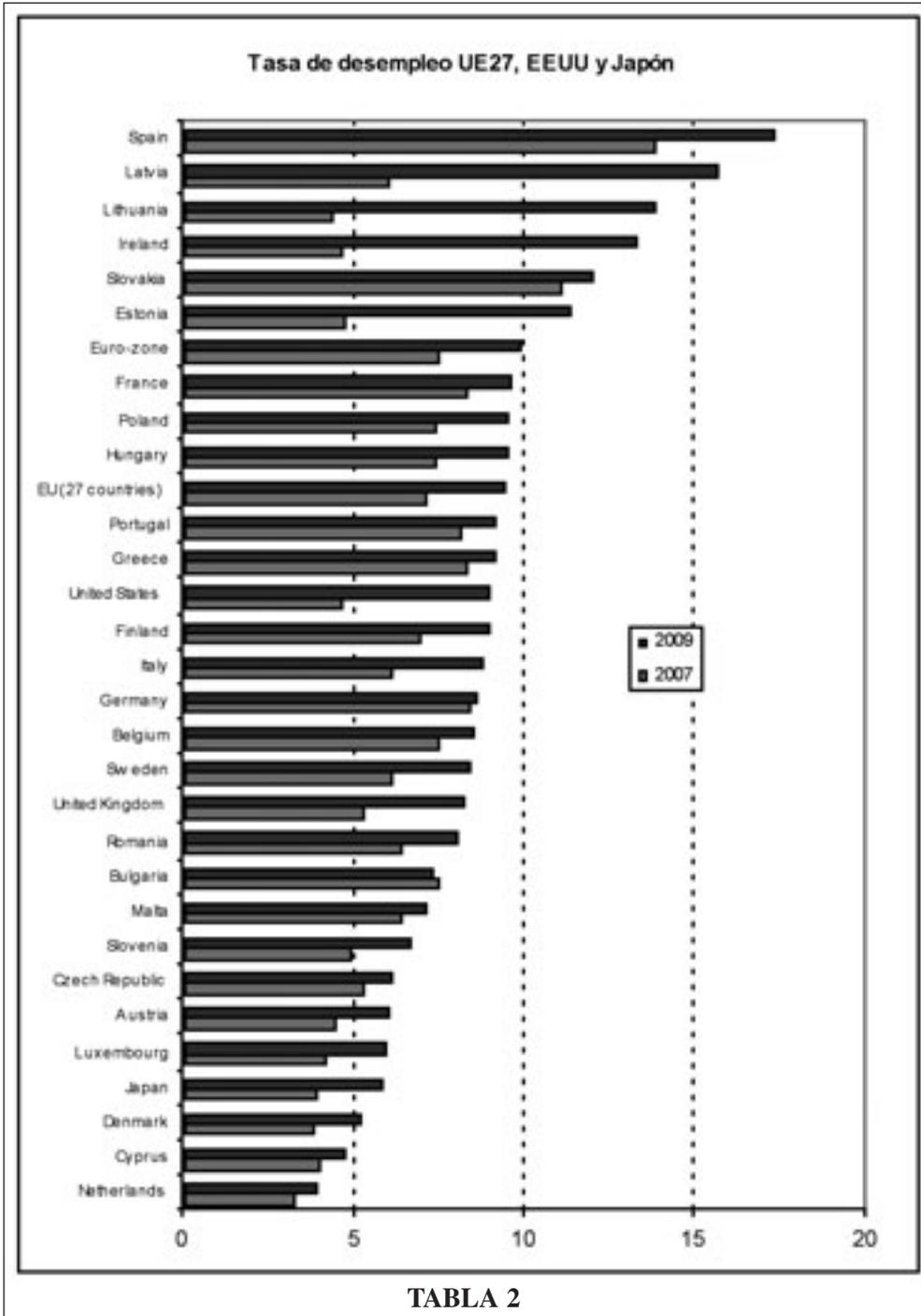


TABLA 1



La evolución negativa de la producción europea ha repercutido muy severamente sobre la ocupación, con un fuerte repunte de las personas en paro que ha elevado la tasa de desempleo en la Unión Europea desde el 7,1% en 2007 al 9,4% en 2009, y puede alcanzar el 10,4% en 2010³. El impacto ha sido mucho mayor en algunos países como demuestra la previsión de tasa de desempleo de España (del 8,3% en 2007 al 17,3% en 2009), Letonia (del 6% en 2007 a 15,7% en 2009), Lituania (del 4,3% en 2007 al 13,8% en 2009) e Irlanda (del 4,6% en 2007 al 13,3% en 2009).

Los descensos en la producción mundial y del crecimiento del desempleo son un signo de las dificultades, pero la magnitud de las cifras relacionadas con la crisis que sólo en pérdidas en activos financieros se eleva a cuatro billones de euros⁴, permite hacerse una idea de la gravedad del fenómeno que azota a la economía mundial, y en esta difícil situación es lógico reflexionar sobre cuáles son los instrumentos de los que dispone la Unión Europea para hacerle frente.

2. NORMAS DE GOBIERNO ECONÓMICO EN LA UNIÓN EUROPEA

La Unión Europea ha evolucionado mucho desde su nacimiento en 1957, no sólo en el número de países miembros (de seis a veintisiete después de la última ampliación al este) sino también en las políticas comunes o compartidas, hasta alcanzar un modelo político y económico bastante peculiar y complejo.

En el plano económico, la Unión Aduanera concretada en la libre circulación de mercancías y aranceles comunes con terceros países, fue el primer paso que anticipaba un mercado único en todo el territorio comunitario con libertad en la circulación de los factores de producción (capital y trabajo). La posterior creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM)⁵, convertida en el marco de la cooperación en política económica donde participan todos los países de la Unión Europea, al establecerse en su contexto las directrices de la política económica y social, que pretenden conseguir un apoyo mutuo de las políticas nacionales.

El euro es la moneda oficial de dieciséis países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Italia, Malta, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal) quienes forman parte de la eurozona después de cumplir con los cinco requisitos exigidos y asumir la decisión histórica de renunciar a su soberanía sobre un instrumento tan simbólico a nivel popular y político y de gran poder económico como es la moneda nacional. Compartir la moneda común europea permite a los países disfrutar de las ventajas generadas por la mayor facilidad en las transacciones entre países, la estabilidad en el tipo de cambio con un precio más reducido en el precio del dinero, y en contrapartida han dele-

³ Fuente: Comisión Europea.

⁴ Fuente: Fondo Monetario Internacional (abril 2009).

⁵ Más detalle del proceso de génesis en «La articulación de una política económica común en la Unión Europea». GARCÍA, M. A. *Revista de Derecho de la Unión Europea*, nº 6, 1^{er} semestre 2004. Edita UNED, COLEX y FSAP.

gado en el Banco Central Europeo la soberanía sobre la política monetaria, es decir, sobre la definición del tipo de interés de intervención, el tipo de cambio de la moneda y el control de la oferta monetaria, en términos simples del dinero en circulación.

Otros cinco países que no están en la eurozona (Dinamarca, Estonia, Letonia, Lituania y Eslovaquia) cuentan con un sistema llamado MC II, segunda generación del «mecanismo de tipos de cambio», que limita la fluctuación de sus monedas nacionales con el euro dentro de escasos márgenes que les ayudan a mantener unos tipos de cambio estables con sus principales socios comerciales. El MC II ayuda a los países que quieren adoptar el euro en su etapa de preparación, al ser la estabilidad del tipo de cambio previo durante dos años una de las cinco condiciones exigidas para formar parte de la moneda única (las otras se refieren a los tipos de interés, el déficit presupuestario, la tasa de inflación y la deuda pública).

La política monetaria común creada a partir del nacimiento del euro está acompañada de una política fiscal de naturaleza y aplicación totalmente distinta, al recaer la mayor parte de las decisiones en el ámbito nacional, con excepción del presupuesto de la Unión Europea que cuenta con un tamaño muy reducido (1% del PNB UE27), en especial, si se le compara con el de los países miembros (una media del 50,1% del PIB nacional)⁶. La gran autonomía de los estados miembros en este terreno está, no obstante, sometida a unas normas de disciplina recogidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) aprobado inicialmente en el Consejo de Amsterdam (1997). En el PEC los países de la Unión Europea se comprometen a alcanzar la situación presupuestaria a medio plazo «*cercana al equilibrio o superávit*» al considerar que una situación de estas características les dotará de un margen de seguridad para afrontar coyunturas adversas. A la vez, se marcaba un límite anual máximo del 3% del PIB en el saldo negativo de las cuentas públicas que no operaba cuando la caída en el ritmo de actividad sea superior al -2% del PIB o, si situado entre el 0,75% y el 2% del PIB, el Consejo Europeo lo considera oportuno por mayoría de dos tercios de sus componentes.

El saldo máximo fijado en las cuentas públicas para no incurrir en sanción comunitaria está fijado en un porcentaje del PIB de cada país, sin tener en cuenta ni la dimensión ni la estructura del presupuesto en gastos o ingresos. Por tanto no se tiene en cuenta si la causa son los gastos corrientes o de inversión o si el nivel de ingresos es consecuencia de una mayor presencia de los impuestos directos o indirectos. Tampoco tiene en cuenta el grado de presencia pública dentro de la economía (1% o 100% del PIB). De igual forma, en un inicio, el límite máximo de saldo fiscal negativo era aplicable con independencia del saldo de deuda pública. Cuando un país incumple con los criterios del PEC debería realizar un depósito no remunerado (0,2% del PIB fijo +0,1% del PIB por cada punto de déficit superior al 3% establecido como máximo), que se convertirá en multa si en el plazo de dos años no ha corregido la situación. Para no ser sancionado, por tanto, el déficit debe ser co-

⁶ Previsión de la Comisión Europea en 2009.

yuntural y excepcional sin alcanzar de forma estructural los límites marcados. Se utiliza el termino condicional en la explicación porque en la práctica no se ha cumplido la sanción nunca aunque se hayan rebasado los límites en alguna ocasión.

La base conceptual sobre la que se apoyaba la definición del Pacto es una situación habitual de equilibrio presupuestario o cercana al mismo, considerando suficiente el margen de tres puntos del PIB para dejar actuar libremente a los estabilizadores automáticos en los momentos menos peores del ciclo económico.

La aparición de situaciones de crisis y con ella, la aparición de datos económicos negativos desde 2000 donde se incluyen los déficits superiores al 3% en algunos países miembros (Italia, Portugal, Francia y Alemania) ha provocado la introducción de cambios en los criterios iniciales, con la paradoja de que Alemania, el más firme defensor de establecer un límite de endeudamiento estricto y un procedimiento punitivo severo para reforzar la nueva moneda, haya sido uno de los primeros en superar el déficit excesivo y pedir una interpretación más flexible de un Pacto cuya definición actual fue impulsada por este país para tranquilizar a su población ante la sustitución del marco.

Las modificaciones introducidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) diluyen las anteriores estrictas condiciones, y en síntesis se concentra en recoger el compromiso de los Estados miembros a cumplir el objetivo presupuestario a medio plazo de alcanzar una situación de proximidad al equilibrio o superávit en un contexto más amplio donde se tenga en cuenta la deuda pública en circulación, se definan los objetivos presupuestarios a medio plazo específicos para cada país y la trayectoria de ajuste en el marco del procedimiento de déficit excesivo, teniendo en cuenta las consideraciones relativas a la viabilidad de la hacienda pública.

El cumplimiento de los objetivos se persigue con obligaciones desde tres partes: Estados miembros, Comisión Europea y Consejo Europeo. Comenzando por los Estados miembros:

- Son invitados a hacer públicas, por iniciativa propia, las recomendaciones que les dirige el Consejo Europeo.
- Se comprometen a adoptar las medidas presupuestarias correctoras que sean necesarias para alcanzar los objetivos de sus programas de estabilidad o de convergencia.
- Deben aplicar los ajustes presupuestarios correctores que estimen necesarios sin demora cuando se les notifique la existencia de un riesgo de déficit excesivo (superior al tres por ciento del PIB).
- Deben corregir los déficit excesivos lo más rápidamente posible tras su aparición.
- Se comprometen a no aducir el carácter excepcional de un déficit salvo si sufren una grave recesión (baja anual del PIB real de como mínimo el 0,75 %).

Por su parte, la Comisión Europea:

- Ejerce el derecho de iniciativa que le confiere el Tratado con objeto de facilitar el funcionamiento riguroso, rápido y eficaz del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

- Debe presentar sin demora los informes, dictámenes y recomendaciones necesarios para permitir al Consejo adoptar sus acciones rápidamente;
- Se compromete a elaborar un informe cuando exista un riesgo de déficit excesivo o cuando el déficit público previsto o efectivo rebase el valor de referencia del 3% del PIB.
- Se compromete, si estima que un déficit que supera el 3% no es excesivo y esta opinión no es conforme al dictamen del Comité Económico y Financiero, a presentar por escrito al Consejo las razones que justifican su posición.
- Se compromete, a petición del Consejo, a formular en principio una recomendación, sobre cuya base el Consejo decidirá declarar o no la existencia de un déficit excesivo.

Por último, el Consejo:

- Se compromete a aplicar de forma rigurosa y rápida todos los elementos del Pacto de estabilidad y crecimiento que son de su incumbencia. Por otra parte,
- Debe considerar los plazos previstos para la aplicación del procedimiento de déficit excesivo como plazos máximos.
- Debe decidir sistemáticamente la imposición de sanciones si un Estado miembro participante no adopta las medidas necesarias para poner fin a una situación de déficit excesivo y a aplicar rigurosamente toda la gama de sanciones previstas.
- Exponer sistemáticamente por escrito las razones que justifiquen una decisión de no intervenir.

3. DECISIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA DE LA UNIÓN EUROPEA EN LA ACTUAL CRISIS

La política económica es la suma de múltiples iniciativas con repercusión en toda la sociedad que abarcan un amplio número de ámbitos normativos y financieros. La política de competencia forma parte de la política económica aunque se instrumente bajo el principio de potenciar la mayor libertad en las actividades productivas en los distintos sectores de actividad evitando la generación de posiciones de privilegio por parte de unos pocos. Su influencia en las relaciones económicas es muy grande pero su aplicación requiere de escasos recursos financieros. Las políticas de protección social forman parte también de la política económica pero a diferencia de la materia anterior necesitan de un importante volumen de recursos financieros con independencia de quien preste el servicio, lo que origina la obligación de establecer en paralelo formulas para obtener ingresos. Ambas políticas podrían articularse de forma supranacional y, sin embargo necesitan de una marco estructural distinto. Las primeras sólo de un marco normativo mientras las segundas están obligadas a disponer de un marco legislativo para definir como son y a quién se dirigen pero también necesitan establecer como son los impuestos y quién los paga. Ante un contenido tan amplio de materias objeto de análisis, este trabajo limita la gobernanza económica a las políticas monetaria y fiscal.

La crisis ha sido repentina y ha golpeado duro en un breve período de tiempo en todo el mundo debido al impacto de las pérdidas generadas por la compra generalizada de unos activos de los que en una parte significativa, todavía se desconoce su valor real, y por la caída del ritmo de actividad económica generada por el colapso del sistema financiero, pero también y no con influencia menor, por el excesivo endeudamiento acumulado y la no disponibilidad de los efectos sobre el consumo y la inversión de crecimientos artificiales en el valor de activos mobiliarios e inmobiliarios. El estallido de la burbuja inmobiliaria, es decir, la imposibilidad de mantener un crecimiento continuo en el precio de la vivienda ha cortado la disponibilidad de mucho dinero fácil que durante un tiempo ha servido para cebar el consumo y la inversión en algunos países, por ejemplo España.

Las entidades financieras europeas habían comprado también los activos emitidos por los bancos norteamericanos y, por tanto, no se han librado del colapso financiero provocado por los desequilibrios en sus balances aparecidos al comprobar que una parte de sus inversiones valen mucho menos, por no decir nada. Pero también aunque con diferencias apreciables entre países, los agentes económicos han incrementado significativamente su deuda habitualmente acompañado de importantes déficits en sus balanzas de pago, y el precio de algunos activos ha disminuido rompiendo un efecto riqueza que en parte, era tan solo una ilusión monetaria. La crisis llegó a Europa y la respuesta de la Unión Europea ha venido determinada por las posibilidades políticas e institucionales de un proyecto de integración regional compuesto básicamente por países que cuentan con un nivel de renta y una estructura productiva bastante distinta, y comparten una relación limitada de políticas supranacionales comunes (agrícola y pesquera, regional y monetaria).

Política monetaria

El Banco Central Europeo viene desarrollando sus tareas desde su creación en junio de 1998, aunque son más evidentes desde la puesta en circulación de las monedas y billetes a principio de 2002. Las decisiones del Banco Central afectan directamente a la fijación de los tipos de interés de intervención y la cantidad de dinero en circulación, e indirectamente al tipo de cambio del euro en relación con las distintas monedas.

Las decisiones del Banco Central Europeo sobre política monetaria han estado presididas por el control de la inflación, en cumplimiento del artículo 105 del Tratado Europeo (ver anexo). El seguimiento de la estabilidad de precios (crecimiento alrededor del 2%) explica la evolución al alza del tipo de interés de intervención en 2000 (máximo del 4,75%), la progresiva rebaja aplicada hasta 2004 (mínimo del 2,0%), el repunte posterior hasta septiembre de 2008 (4,25% en septiembre) para después caer en picado hasta alcanzar el actual 1% (mayo de 2009).

La política monetaria aplicada por el Banco Central Europeo desde septiembre de 2008 ha sido expansiva como resultado de la rebaja en el precio del dinero como por la cantidad de dinero en circulación consecuencia de su política de préstamos a las entidades financieras. La crítica sobre su actuación, frecuente desde su creación

desde algunos sectores de opinión, e incluso, apoyada por algunos Presidentes de Gobierno cuando aparecía algún problema de crecimiento en su país, se ha recrudecido en el último año al cuestionar su intensidad.

Cabe destacar, la discutible decisión de incrementar el tipo de interés del 4,0% al 4,25% en julio del año pasado cuando si bien se estaba produciendo un repunte en los precios debido, sobre todo, al fuerte incremento en los precios energéticos ya se comenzaba a percibir la crisis financiera a nivel mundial, y en el momento actual se señala su falta de ambición en comparación con los tipos de interés en Estados Unidos y Reino Unido que rozan el cero por ciento.

En el capítulo de regulación monetaria, los responsables del Banco Central Europeo se habían limitado a inyectar dinero de manera temporal al limitar su actuación a la concesión a las entidades financieras de préstamos garantía⁷ con un vencimiento de seis meses. Las voces críticas, no obstante, han comparado la cantidad autorizada por el Banco Central Europeo con la aprobada por el Banco de Inglaterra y, por supuesto, con la de la Reserva Federal de Estados Unidos (supera el billón de euros). Puede que por este motivo o al comprobar la profundidad de la crisis, el Banco Central europeo ha inyectado en el mes de junio de 2009 casi 900.000 millones de euros, de los cuales, 442.240,00 millones de euros tienen un vencimiento de 371 días con un tipo de interés del 1% y han sido instrumentados en préstamos a las entidades de crédito de la zona euro. Además, ha autorizado la compra de títulos con respaldo hipotecario a las entidades financieras por valor de 60.000 millones de euros que implica aumentar el dinero en circulación de forma permanente⁸, o por lo menos hasta que el Banco Central decida vender los activos adquiridos y encontrar quién se los compre.

En general, la cantidad de dinero puesta en circulación por el Banco Central Europeo mediante préstamos a las entidades de crédito ha sido bastante elevada, es decir, ha habido dinero suficiente pero algo más caro que en comparación con Estados Unidos. Por otra parte, la rebaja del precio del dinero hasta un coste nulo no garantiza mejores resultados si se cumple la trampa de la liquidez enunciada por Keynes que en síntesis se apoya en suponer que la baja remuneración del capital en la práctica reduce la tendencia a realizar inversiones porque es poco costoso mantener los recursos en efectivo, de forma que las inyecciones de liquidez de los bancos centrales, es decir, los incrementos del dinero en circulación tienen poca incidencia sobre la demanda agregada de la economía al existir un fuerte incentivo hacia el atesoramiento en vez de dedicarse a inversión productiva.

⁷ Las entidades financieras tienen que aportar activos como garantía que se denominan colaterales.

⁸ Esta medida se puede incluir dentro del concepto denominado *quantitative easing* que aumenta la cantidad de dinero en circulación y eleva los precios de los valores de los activos comprados (o reduce su rendimiento).

Tipo de intervención nominal a corto plazo de los bancos centrales (datos a fin de período)

	España	UEM (eurozona)	Reino Unido	Estados Unidos	Japón
1993	9,00		5,50	3,00	1,75
1994	7,35		6,25	5,50	1,75
1995	9,00		6,50	5,50	0,50
1996	6,25		6,00	5,25	0,50
1997	4,75		7,25	5,50	0,50
1998	3,00		6,25	4,75	0,50
1999		3,00	5,50	5,50	0,50
2000		4,75	6,00	6,50	0,50
2001		3,25	4,00	1,75	0,25
2002		3,25	4,00	1,75	0,10
2003		2,00	3,75	1,00	0,10
2004		2,00	4,50	2,25	0,10
2005		2,10	4,70	3,50	0,10
2006		3,50	5,00	5,25	0,40
2007		4,00	5,50	4,25	0,72
2008		2,50	3,00	1,00	0,30
2009 (mayo)		1,00	0,50	0,25	0,10

Fuente: Síntesis de indicadores económicos Ministerio de Economía y Hacienda



Conviene reseñar también la limitación específica a la que se enfrenta la autoridad monetaria europea de cómo repartir los recursos entre las entidades financieras y los países, que tienen diferentes fundamentos económicos y distintas situaciones de necesidad. La Reserva Federal de Estados Unidos ha autorizado la compra de activos donde se incluye la deuda pública emitida por el Gobierno –en este último supuesto ha permitido la monetización del déficit–, una medida prohibida en el Tratado de Maastricht pero que de no ser así, seguro encontraría serias dificultades al ser cuestionada por aquellos países con menor déficit y deuda pública en circulación al considerar innecesario asumir el riesgo asociado a esa fórmula de expansión monetaria. Las diferencias de modelo político aparecen claramente en este supuesto, al igual que pueden aparecer a la hora de elegir la distribución de los recursos autorizados para la compra de activos hipotecarios que sólo se han emitido en España, Alemania y Francia.

Tipo de cambio euro (media del período)

	Dólar USA	Yen japonés	Franco suizo	Libra esterlina	Corona sueca	Corona danesa
1999	1,07	121,3	1,600	0,659	8,810	7,440
2000	0,92	99,5	1,558	0,609	8,450	7,450
2001	0,90	108,7	1,510	0,622	9,250	7,450
2002	0,95	118,1	1,467	0,629	9,159	7,430
2003	1,13	131,0	1,521	0,692	9,120	7,429
2004	1,24	134,4	1,544	0,679	9,120	7,440
2005	1,25	136,9	1,548	0,684	9,280	7,452
2006	1,26	146,1	1,573	0,682	9,253	7,459
2007	1,37	161,3	1,643	0,683	9,250	7,451
2008	1,47	152,5	1,587	0,796	9,615	7,456
2009 (abril)	1,32	130,3	1,515	0,898	10,880	8,798
Evolución 2000-2009	42,7%	30,9%	-2,8%	47,4%	28,8%	18,1%

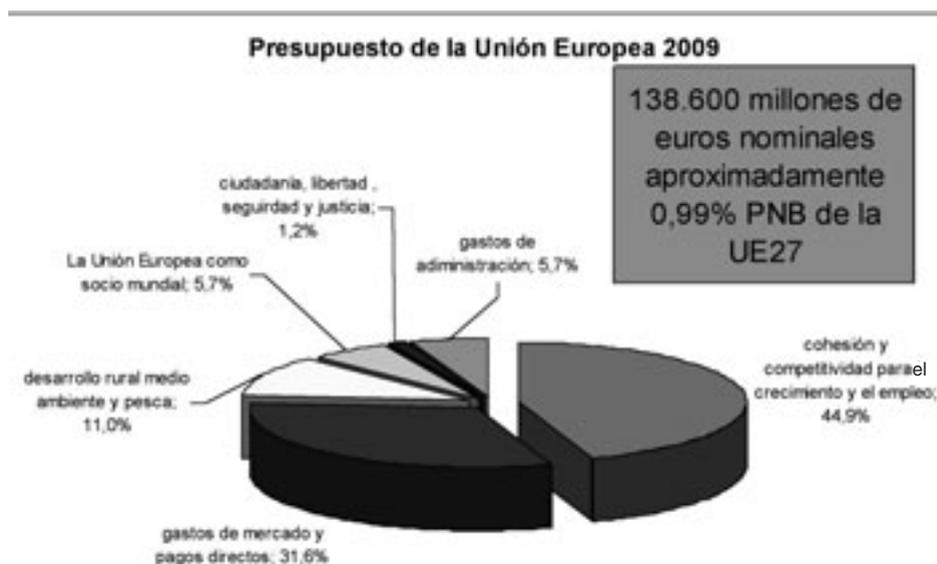
Fuente: Banco de España. Estadísticas

El tipo de cambio del euro con el dólar norteamericano ha pasado de una etapa de depreciación de la moneda europea, es decir, de pérdida de valor en relación con el dólar (de 1,07 dólares por euro en 1999 a 0,90 en 2001) a otra de apreciación que después de alcanzar su punto máximo en 2008 (1,47 dólares por euro) se sitúa en 1,32 euros por dólar en la actualidad (abril de 2009). La apreciación del euro ha abaratado el precio de las importaciones –con especial relevancia en el control de la inflación en la etapa reciente donde se incrementaron muy significativamente el

precio de los productos energéticos nominados en dólares– y en contrapartida, ha encarecido comparativamente las exportaciones de los países de la eurozona.

Política presupuestaria

La política monetaria común determinada por el Banco Central Europeo ha estado acompañada con única política fiscal común, el presupuesto comunitario que ha mantenido la dimensión y la estructura prevista desde su diseño para el período 2007-2013 indiferente ante la crisis.



La posibilidad de incidir en las nuevas condiciones se limitan al impacto de los reducidos recursos en las áreas ya previstas, en especial en la política regional (45% del gasto del presupuesto) y la política agrícola común (31,6% del gasto del presupuesto) donde puede jugar algún papel de estabilidad y anticíclico. El resto de las políticas disponen de recursos bastante más reducidos aunque a pesar de ello, las políticas de ayuda al desarrollo de la Unión Europea sean de las más cuantiosas del planeta (7.900,00 millones de euros). Como curiosidad y representación de los límites del presupuesto, la partida de gastos de administración es significativamente superior a la de libertad, seguridad y justicia (9.595,00 frente a 1.661,00 millones de euros).

Coordinación de las políticas económicas nacionales

La constatación de la grave crisis iniciada en los bancos de Estados Unidos con importantes repercusiones negativas en una parte importante de las entidades de crédito europeas con riesgo serio de colapso en el sistema financiero europeo, fue el detonante para que los Primeros Ministros de la Unión Europea bajo presidencia francesa aprobarán el 13 de octubre de 2008, un plan de actuación propio apoyado en cuatro ejes:

- Garantía de los depósitos de los clientes en un mínimo de 100.000 euros.
- Intervención pública en el mercado interbancario al garantizar, asegurar o suscribir los propios Estados los préstamos con vencimientos de hasta cinco años en operaciones suscritas hasta el final del año 2009.
- Reforzar los recursos propios de las entidades financieras entrando los Estados en el capital según precios de mercado, para «permanecer vigilantes teniendo en cuenta el interés de los contribuyentes y asegurar que los actuales accionistas y gestores soportarán las debidas consecuencias de la intervención».
- Compromiso de impedir cualquier quiebra de instituciones financieras que pueda poner en peligro el sistema.

El gasto inicial propuesto por los Gobiernos más importantes de la Unión Europea ascendía casi dos billones de euros: Reino Unido (620.000 millones de euros), Alemania (500.000 millones de euros), Francia (360.000 millones de euros), Irlanda (400.000 millones de euros), España (150.000 millones de euros), Austria (85.000 millones de euros), Portugal (20.000 millones de euros), Holanda (20.000 millones de euros)... El coste final de la operación no se puede calcular al depender de muchos factores, entre otros, el grado de exposición de los activos, es decir, cuánto será la pérdida sobre su valor nominal, al que añadir el coste de anticipar una cantidad muy grande de dinero con los correspondientes intereses y la posible incidencia sobre la inflación en caso de aumentar la oferta monetaria⁹. Consecuencias a las que añadir la pregunta de quién suscribirá esas gigantescas emisiones de deuda pública en un mercado que quedará inundado de bonos públicos.

La contestación de la Unión Europea en términos supranacionales ante la recesión de la actividad económica se limita a una serie de sugerencias o recomendaciones agrupadas en tres líneas de trabajo:

- Un aumento en el gasto público de los estados miembros por valor de 200.000 millones de euros, el equivalente al 1,5% del PIB de la UE27, para activar la demanda en el marco de cumplir con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

⁹ En las condiciones actuales de sequía de créditos es muy improbable un rebrote inflacionista debido a no funcionar el multiplicador bancario, pero es conveniente ser cuidadoso en el medio plazo cuando se produzca una recuperación de la intermediación de las entidades financieras.

- La puesta en práctica a corto plazo de medidas que puedan reforzar la competitividad a largo plazo mediante «inversiones inteligentes en cualificaciones adecuadas para las necesidades del mañana; invertir en eficiencia energética para crear puestos de trabajo y ahorrar energía, invertir en tecnologías limpias para impulsar sectores como los de la construcción y el automóvil en los mercados con bajo nivel de carbono del futuro; e invertir en infraestructuras e interconexiones para fomentar la eficiencia y la innovación».

Al mismo tiempo, el documento aprobado¹⁰ recoge un plan con diez acciones para la recuperación que los Estados miembros deberían concretar en las medidas económicas y sociales oportunas para hacer frente a los retos del presente: lograr nuevas fuentes de financiación para las PYME, reducir las cargas administrativas y poner en marcha las inversiones destinadas a modernizar las infraestructuras, con el propósito de fomentar una Europa competitiva lista para la economía con bajo nivel de emisiones de carbono.

- El Plan también recoge como objetivos la solidaridad y la justicia social al considerar que en épocas de penuria, las actuaciones han de volcarse en ayudar a los más necesitados mediante la protección del empleo tomando medidas en materia de contribuciones sociales; mejorando las perspectivas laborales a largo plazo de las personas que están perdiendo sus puestos de trabajo mediante el Fondo Europeo de Ajuste a la Globalización y un Fondo Social Europeo más ágil, reduciendo los costes de la energía para los más vulnerables mediante medidas selectivas de eficiencia energética; y cubriendo las necesidades de aquellas personas que aún no disponen de internet como instrumento de comunicación.

Como se puede comprobar, la iniciativa de la Comisión Europea se mueve en el terreno de las recomendaciones, en su mayor parte de carácter muy general, como demuestra que solo concreta el volumen adicional de gasto público que en la práctica se ha cumplido de manera poco homogénea en los distintos países tanto en el volumen como en la forma de hacerlo.

¹⁰ Un plan europeo de recuperación económica. Comunicación de la Comisión al Consejo Europeo (26-11-2008).

Unión Europea				
Ayudas públicas a la banca. En % PIB (marzo 2009)			Estímulos fiscales en 2009 y 2010	
	aprobadas	efectivas		en % del PIB
Irlanda	230,3	227,3	España	2,3
Bélgica	74,6	35,3	Austria	1,8
Reino Unido	50,3	30,8	Finlandia	1,7
Holanda	42,0	24,4	Malta	1,6
Luxemburgo	19,3	18,5	Alemania	1,4
Suecia	50,2	8,9	Reino Unido	1,4
Letonia	23,1	8,9	Suecia	1,4
Austria	60,1	8,7	Luxemburgo	1,2
Alemania	26,4	6,3	Francia	1,0
España	12,1	4,6	Polonia	1,0
Francia	20,2	4,2	Rep Checa	1,0
Portugal	14,9	3,0	Holanda	0,9
Grecia	11,4	2,2	Portugal	0,9
Dinamarca	243,8	0,5	Eslovenia	0,6
Hungría	7,0	0,1	Irlanda	0,5
Eslovenia	32,8	0,0	Bélgica	0,4
Finlandia	27,7	0,0	Dinamarca	0,4
Italia	1,2	0,0	Estonia	0,2
Bulgaria	0,0	0,0	Chipre	0,1
Chipre	0,0	0,0	Eslovaquia	0,1
Rep Checa	0,0	0,0	Bulgaria	0,0
Estonia	0,0	0,0	Grecia	0,0
Lituania	0,0	0,0	Hungría	0,0
Malta	0,0	0,0	Italia	0,0
Polonia	0,0	0,0	Letonia	0,0
Rumania	0,0	0,0	Lituania	0,0
Eslovaquia	0,0	0,0	Rumania	0,0

Fuente: Public Finances in EMU 2009. Economic and Financial Affairs European Commission

Medidas de estímulo fiscal en 2009 y 2010 por Estado miembro (en% del PIB)

	2009										2010
	TOTAL	PREVISIONES OTOÑO	PRESUPUESTO 2009	GASTOS	INGRESOS	MEDIDAS DESTINADAS HOGARES	AUMENTO GASTO MEDIDAS MERCADO DE TRABAJO	MEDIDAS DESTINADAS A EMPRESAS	AUMENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA	EN INFRAESTRUCTURA PÚBLICA	TOTAL
AT	1,8	0,2	1,6	0,4	1,4	1,4	0,2	0,3	0,2	0,1	1,8
BE	0,4	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,4
BG**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CY	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CZ	1,0	0,0	0,9	0,5	0,5	0,0	0,5	0,1	0,4	0,4	0,5
DE	1,4	0,3	1,4	0,6	0,8	0,9	0,1	0,0	0,4	0,0	1,9
DK**	0,4	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	0,8
EE	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3
EL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ES	2,3	1,2	1,2	1,0	1,3	0,3	0,0	1,1	0,9	0,0	0,6
FI	1,7	0,9	0,9	0,6	1,1	0,9	0,2	0,2	0,3	0,0	1,7
FR	1,0	0,0	0,0	0,7	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3	0,1	0,1
HU**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IE	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
IT**	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
LT**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LV**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
LU	1,2	1,2	1,2	0,1	1,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4
MT	1,6	0,0	1,6	1,3	0,3	0,3	0,0	0,1	1,3	0,7	1,6
NL	0,9	0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,1	0,1	0,4	0,2	1,0
PL	1,0	0,8	1,0	0,3	0,7	0,6	0,0	0,1	0,3	0,3	1,5
PT	0,9	0,1	0,1	0,9	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3	0,1
RO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SE	1,4	1,0	1,0	0,6	0,8	0,6	0,5	0,0	0,3	0,2	1,6
SI	0,6	0,0	0,0	0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	0,5
SK	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
UK***	1,4	0,1	1,4	0,4	1,0	1,2	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
EU-27	1,1	0,3	0,7	0,5	0,6	0,5	0,1	0,2	0,3	0,1	0,7
EA-16	1,1	0,3	0,6	0,5	0,5	0,4	0,1	0,2	0,3	0,1	0,8

* Las cifras para 2010 representan un cambio con respecto a 2008, es decir, incluir medidas de carácter permanente teniendo efectos en el 2009, más el efecto neto de las medidas que entren en vigor en 2010.

** Las medidas en Bulgaria están condicionados a la mejora de los desequilibrios macroeconómicos. En general, se supone una política fiscal neutral. Dinamarca ha decidido recientemente posponer la reintroducción de una contribución obligatoria "en especial de pensiones" por un año. Como el régimen se encuentra fuera del sector de las administraciones públicas, pero la contribución es deducible de impuestos, este aplazamiento mejora el equilibrio de las administraciones públicas. Hungría, Italia, Lituania y Letonia han aprobado paquetes de medidas fiscales en respuesta a la crisis, pero su impacto neto es neutral o de reducción del déficit.

*** Las medidas anunciadas por el Reino Unido están afectando a los ejercicios 2008/09 y 2009/10. Estas medidas han sido reasignarse, en la medida de lo posible, de acuerdo con su impacto en los años naturales 2009 y 2010. Las últimas medidas del Reino Unido, anunciadas en abril de 2009, no se incluyen en el cálculo.

FUENTE: servicios de la Comisión.

Evolución déficits y deuda en circulación

Las respuestas de los gobiernos de los estados miembros ha sido dispar y se podría resumir en que cada uno ha hecho lo que ha considerado oportuno de acuerdo a sus necesidades, sus posibilidades y su ideología, pero en todos los casos la crisis ha repercutido muy severamente en las cuentas públicas como suma de las pérdidas de ingresos y los mayores gastos, sobre todo en este apartado, de las prestaciones por desempleo.

El déficit de los veintisiete países de la Unión Europea previsto en 2009 asciende al -6,0% del PIB, y el de la zona euro es algo inferior pero también muy elevado (-5,3% del PIB). Los resultados por países, no obstante, tienen un rango de variación muy acentuado con bastantes más componentes en número por debajo de la media (veinte) que sobre la media (siete), aunque éstos últimos la superan casi todos muy ampliamente.

El saldo de las cuentas públicas en 2009 alcanzará su peor resultado en Irlanda donde se alcanzará un porcentaje muy similar al de Estados Unidos (-12% del PIB). El déficit en el Reino Unido también será muy abultado (-11,5% del PIB) junto al de Letonia (11,1% del PIB) y España (-8,6% del PIB). Polonia (-6,6% del PIB), Francia (-6,6% del PIB) y Portugal (-6,5% del PIB) también prevén un saldo negativo en sus cuentas públicas superior a la media de la UE27.

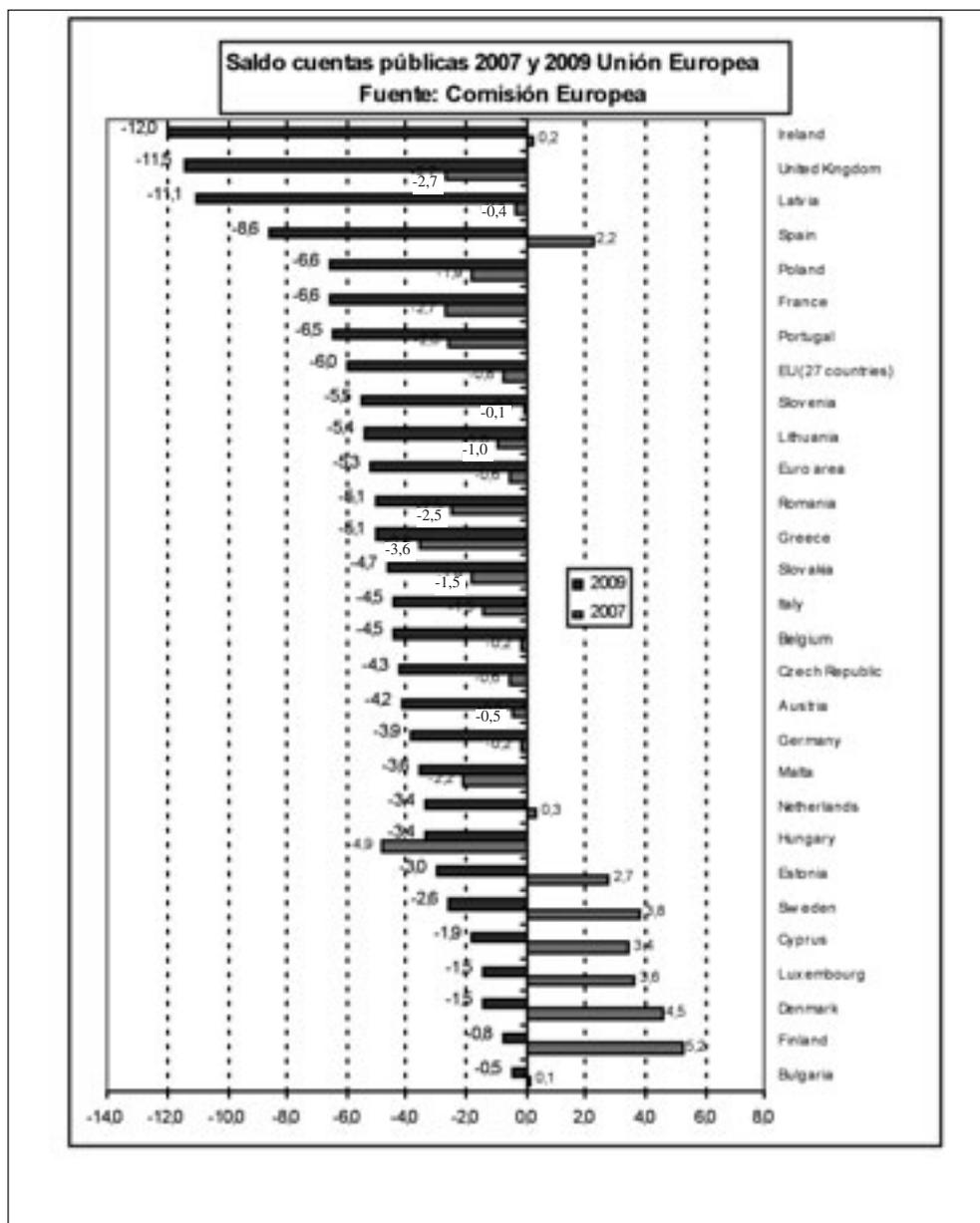
Como curiosidad, la evolución más extrema en el corto período de tiempo mencionado ha sido en España, donde se puede pasar de un superávit del 2,2% en 2007 a un déficit del 8,6% del PIB en 2009.

En el polo opuesto, destacan por su reducido volumen en una situación tan complicada como la actual los déficits de Bulgaria (-0,5% del PIB), Finlandia (-0,8% del PIB), Dinamarca y Luxemburgo (-1,5% del PIB) y Chipre (-1,9% del PIB).

El empeoramiento generalizado aunque con amplias diferencias, como se ha comentado, en el saldo de las cuentas públicas se traslada automáticamente en la deuda pública en circulación que de cumplirse las previsiones de la Comisión Europea tendrá un fuerte aumento desde el 58,7% al 72,6% del PIB de 2007 a 2009. En la zona euro también se incrementará desde el 66% al 77,7% del PIB.

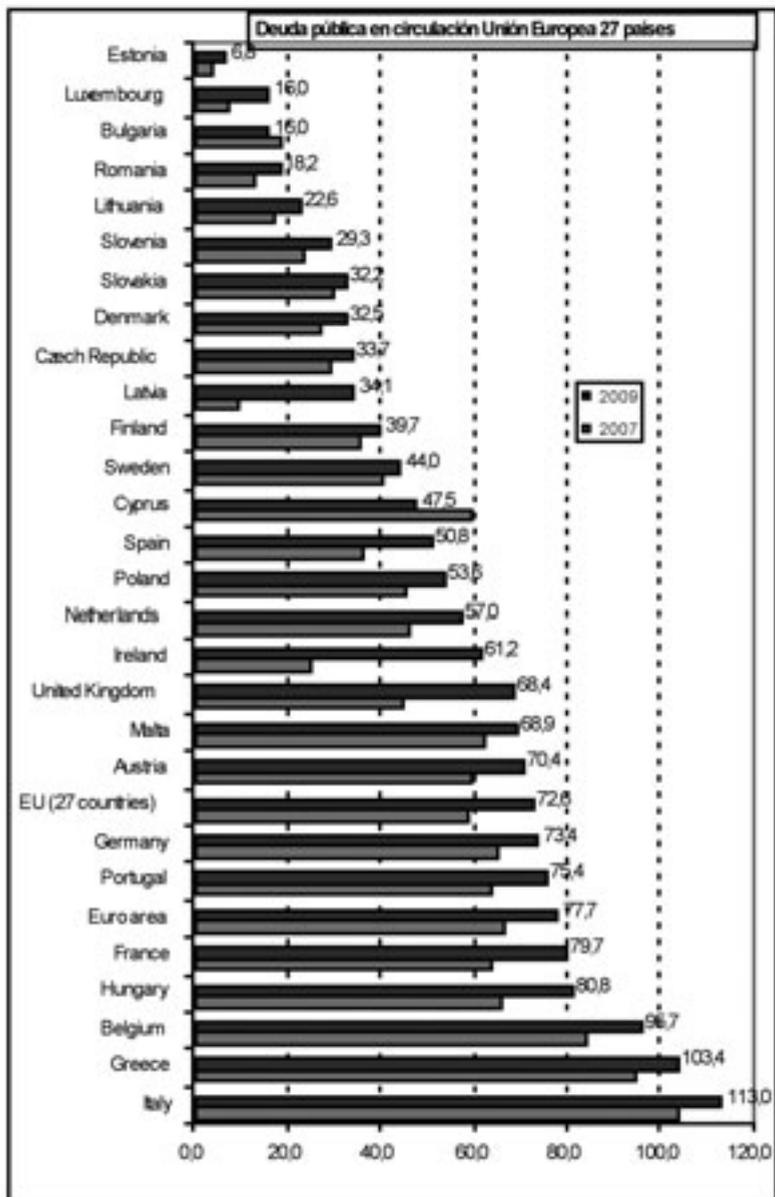
En este terreno también hay diferencias muy sustanciales por países tanto en la dimensión como en el ritmo de crecimiento aunque al igual que el saldo anual de las cuentas públicas hay menos países por encima de la media que por debajo¹¹. Italia, Grecia y Bélgica acumulan un ratio sobre su PIB muy grande que además arrastran desde hace tiempo (113%, 103,4% y 95,7% del PIB respectivamente). El segundo grupo por dimensión está compuesto por Hungría (80,8% del PIB), Francia (79,7% del PIB), Portugal (75,4% del PIB) y Alemania (73,4% del PIB). Austria (70,4% del PIB), Malta 68,4% del PIB), Reino Unido (68,4% del PIB), e Irlanda (61,4% del PIB) cierran el grupo de países con una deuda pública superior a la establecida como límite máximo para pertenecer a la Unión Económica y Monetaria.

¹¹ El cálculo de la media se realiza en términos ponderados con el PIB de los países dentro de la UE27.



La posición más desahogada en cuanto a endeudamiento público en circulación es la de Estonia (6,8% del PIB), seguida de Luxemburgo (16,0% del PIB), Bulgaria (16% del PIB), Rumania (18,2% del PIB), Lituania (22,6% del PIB) y Eslovenia (29,3% del PIB).

La evolución de la deuda entre 2007 y 2009 señala a Irlanda como el país donde se ha producido el mayor incremento de la deuda en circulación (36,2 puntos del PIB), seguido de Letonia (25,1 puntos del PIB), Francia (15,9 puntos del PIB), Hungría (15 puntos del PIB) y España (14,9 puntos del PIB).



4. ALGUNAS CONCLUSIONES

La grave crisis económica mundial, la mayor desde la II Guerra Mundial, ha sido un buen banco de pruebas de la capacidad de la Unión Europea para adoptar decisiones que permitan afrontar con éxito sus grandes exigencias: colapso financiero, profunda recesión económica e intenso aumento en el paro. En esta difícil situación, la experiencia está mostrando las posibilidades en algunos terrenos pero también los límites del modelo vigente de integración regional, tanto en el campo económico como en el político.

Las distintas teorías económicas coinciden en señalar a las políticas monetarias y fiscales como los dos principales instrumentos que disponen los Gobiernos para desarrollar la política económica; aunque cada una de ellas les atribuya un protagonismo diferente. Después de un largo tiempo donde las teorías neoconservadoras (neocons) con su rechazo genérico a la presencia del sector público, habían mantenido una posición hegemónica en la opinión pública, la crisis ha obligado a la intervención masiva de los poderes públicos para salvar el sector financiero. A la vez, se ha recuperado la vigencia de la teoría keynesiana que en situaciones como la actual limita la capacidad de influencia de las políticas monetarias y concede más posibilidades a las políticas fiscales, en especial, en su segmento de gasto público¹². Un mayor protagonismo, no obstante, que conviene matizar al saber que Keynes elaboró su teoría en un momento histórico totalmente distinto al actual donde la participación del sector público era bastante menor en muchas partes del mundo. Más allá de esta interesante reflexión sobre los márgenes de intervención pública, está fuera de dudas que ante una crisis financiera con recesión económica, la política monetaria debe contar con la ayuda de la política fiscal.

La respuesta de la Unión Europea ante el posible colapso del sistema financiero provocado por la aparición de fallidos en los activos tóxicos importados de los bancos norteamericanos, fue rápida y positiva, en buena parte al articularse alrededor de una decisión conjunta de los países miembros. Después de algunas decisiones nacionales adoptadas ante la aparición de problemas de solvencia en entidades de crédito de su país, el Consejo Europeo compuesto por los Jefes de Estado o de Gobierno, elaboró una estrategia bastante convincente y útil para reforzar la confianza de la ciudadanía y alejar el temor a la quiebra del sistema financiero. La rápida intervención pública en los bancos europeos realizada fundamentalmente mediante avales de los activos pero también con aportaciones de capital que en algunos casos les convirtió en su socio mayoritario, se apoyó en evitar el *riesgo sistémico*, es decir, la pérdida de confianza de los ciudadanos en el sistema financiero, sin incurrir en el *riesgo moral* de premiar a los propietarios que se habían enriquecido en los tiempos de bonanza a costa de una gestión muy peligrosa de la entidad elaborada para defender sus remuneraciones particulares.

¹² El multiplicador del gasto sobre la producción de equilibrio es superior al de los impuestos.

El conocimiento de los problemas del sistema financiero permitió también ser conscientes de las profundas diferencias en el control y la supervisión bancaria vigentes en los distintos países de la Unión Europea, con la consiguiente ausencia de políticas comunes en un apartado tan determinante para el funcionamiento eficiente de la economía.

La rápida y contundente respuesta en el terreno financiero ha estado acompañada de una política monetaria común con incidencia no solo en los dieciséis países que comparten el euro sino en casi toda la Unión Europea, con excepción del Reino Unido que junto a sus conocidas reservas a las decisiones comunitarias, soporta un riesgo superior derivado de la mayor dimensión de su sistema financiero (4,5 veces su PIB) y la amplia penetración de activos tóxicos procedentes de bancos de Estados Unidos (aval del gobierno británico de activos bancarios por valor del 40,3% de su PIB).

La política monetaria ha sido objeto de crítica desde algunos sectores de opinión por su falta de reflejos en el inicio de la crisis al demorar el proceso de rebaja del precio del dinero o por la insuficiente ambición en el uso de los instrumentos de regulación monetaria. Las decisiones de la autoridad monetaria europea, sobre las que también hay argumentos a favor y que no se podrá valorar en su justa medida hasta que no pase la crisis y se conozcan los efectos de las otras políticas alternativas, en última instancia se ha comportado como un instrumento supranacional ajustada a las condiciones de la euro zona. Una condición ésta que no conviene olvidar porque el Banco Central Europeo no diseña su política para un país en concreto sino guiado por las condiciones predominantes en toda la zona de influencia. De manera que utilizando como ejemplo a España, el recalentamiento de su demanda interna en el período 2002-2007 hubiera necesitado una política monetaria más restrictiva con tipos de interés más altos, y sin embargo, ahora le vendría bien un tipo de cambio inferior para mejorar la capacidad de competir de sus bienes y servicios, pero la posición del conjunto del área euro desaconsejaba esa política restrictiva por el bajo ritmo de actividad en el anterior período y no la hace urgente en la actualidad, primero porque las autoridades monetarias norteamericanas alientan un proceso de depreciación del dólar, pero también porque la zona euro mantiene un saldo positivo en la balanza por cuenta corriente que no la hace prioritaria.

Las posibilidades de actuación del Banco Central Europeo en las políticas de regulación monetaria (cantidad de dinero en circulación) están limitadas por la prohibición expresa en el Tratado de la Unión de monetizar el déficit público (compra directa de deuda pública al Gobierno)¹³ pero también porque las operaciones de mercado abierto (emisión de dinero mediante compra de activos privados) se enfrentan con el inconveniente de su posterior distribución por países, cuando no todos tienen las mismas necesidades. La decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de comprar deuda pública está apoyada por un único gobierno, mientras que el Banco Central Europeo debe hacerlo con dieciséis que de uno en uno pre-

¹³ Podría realizar compras de deuda pública en el mercado secundario.

sentan diferentes necesidades e, incluso, intereses. El modelo de integración regional elegido donde hay una distribución de funciones entre países y órganos supranacionales impone sus límites.

Las decisiones urgentes adoptadas en el Consejo Europeo junto a las de política monetaria del Banco Central Europeo han logrado recuperar por lo menos parcialmente las operaciones en el mercado interbancario pero no han conseguido normalizar el funcionamiento del sistema financiero –la intermediación entre los ahorradores y quienes quieren anticipar su consumo o realizar una inversión– debido a la existencias de otras causas que necesitan soluciones distintas. El problema puede estribar en no haber reconocido las entidades financieras todas las pérdidas recogidas en sus balances, de manera que superada la primera etapa de la inyección de liquidez necesiten una mayor capitalización para hacer frente a los problemas de solvencia generados por los fallidos pendientes de consolidar.

La política monetaria debe contar con la compañía de las políticas fiscales, y en ese terreno las posibilidades de aplicar políticas comunes en la Unión Europea son muy reducidas, más allá del pequeño presupuesto comunitario y las recomendaciones generales sobre gastos e ingresos públicos que en última instancia son competencia nacional. En estas condiciones, solo se puede aspirar a mejorar la coordinación y hacer cumplir las condiciones del Pacto de Estabilidad y Empleo.

La reflexión se puede ampliar a otros aspectos. La ausencia de políticas fiscales comunes en la Unión Europea se une a la diversidad de políticas sociales y laborales que impiden evaluar los resultados desde una perspectiva común. En este ámbito, algunos analistas han mostrado su extrañeza ante el hecho que Estados Unidos, el epicentro de la crisis financiera, sea castigado con una menor caída en su producción que muchos de la Unión Europea y la respuesta puede estar en que allí junto a las políticas expansivas de demanda se aplican severas políticas de ajuste de oferta, es decir, sobre salarios que en un contexto de reducido poder contractual de los trabajadores, obviamente inciden en la distribución de la renta pero también sobre la producción y de empleo. Son modelos distintos pero no se debería despreciar la mayor capacidad de producir sinergias asociada a los mercados más compactos y, en todo caso, puede que un mayor equilibrio entre las políticas de demanda (gasto público) y oferta (precio de los bienes y servicios mediante asignación de renta entre factores productivos) permita alcanzar a corto plazo resultados más ambiciosos.

En la misma línea de reflexión, la experiencia del pasado reciente puede demostrar que sostener políticas monetarias muy relajadas durante demasiado tiempo –una postura demasiado habitual en ámbitos políticos– generan problemas a medio plazo medidos en inflación o en aumentos desmesurados en el precio de los activos mobiliarios o inmobiliarios, que posteriormente es preciso ajustar.

La Unión Europea siempre ha tenido diferencias territoriales pero la última ampliación al este las ha profundizado, y son más evidentes en riqueza y estructura del tejido productivo. Estas características dificultan articular políticas comunes favorables para todos los territorios a corto plazo y aunque este hecho no marca una barrera insalvable como demuestran que también existen en Estados Unidos, sí lo es

no disponer de organismos supranacionales con la suficiente capacidad para imponer las políticas.

Los avances quedan limitados por la falta de acuerdo para crear órganos europeos delegando el control y la puesta en práctica en los estados miembros, como demuestra la reciente decisión de crear un Sistema Europeo de Supervisores Financieros destinado a mejorar la calidad y coherencia de la supervisión para evitar volver a caer en los problemas detectados en esta crisis, pero mantener el control real en los supervisores nacionales, a propuesta del Reino Unido -precisamente el país con mayores pérdidas en la última crisis financiera derivada de su método de gestión-. Es una muestra más de las limitaciones de la ausencia de un mayor grado de unión política, a la que hay que añadir en su ausencia, la no falta de un liderazgo político con la fuerza suficiente para coordinar la aplicación de políticas comunes, de forma que van ganado terreno las de los defensores de un proceso de renacionalización del proyecto de integración europeo.

La economía mundial ha cambiado mucho en las últimas décadas y las normas de comportamiento alcanzadas en Bretton Woods se han visto superadas por una realidad donde la economía es más grande, más compleja y, sobre todo, han aparecido nuevos países con una capacidad muy importante de competir en un mundo más interrelacionado o globalizado si se prefiere utilizar la expresión al uso. Los países emergentes con China como cabeza más visible, cuentan con millones de habitantes dispuestos a prosperar incluso a costa de trabajar en peores condiciones ya sea por decisión propia o impuesta pero además, realizan inversiones tecnológicas elevadas que les han permitido acceder a estratos de producción hasta ahora propiedad de los países más desarrollados.

La capacidad de penetración en el mercado internacional de los productos de los países emergentes les ha convertido en financiadores de una parte del mundo desarrollado, como demuestra las reservas de China (alrededor de dos billones de dólares) y hay argumentos sólidos para pensar que la crisis financiera provocada por Estados Unidos es una consecuencia de estos cambios a lo que para hacerle rente ha recurrido a sucesivas burbujas monetarias (punto.com, vivienda, activos financieros) para parecer que seguían creciendo a un ritmo elevado cuando en la práctica acumulan pérdidas significativas de cuotas de mercado interno y externo incluso en bienes y servicios con medio y alto valor añadido.

En este nuevo mundo donde se está modificando el orden económico, algunos países de la Unión Europea mantienen una posición competitiva –suficiente para conseguir un saldo agregado de la balanza de pagos ligeramente positivo– pero aparece la pregunta de si será posible afrontar con garantías los retos en este nuevo mundo con una estructura institucional y política tan deslavazada y débil como la actual, a la que añadir una falta de liderazgo tan acusada.

ANEXO

Tratado Europeo (texto consolidado)

Artículo 105. 1. El objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) será mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de este objetivo, el SEBC apoyará las políticas económicas generales de la Comunidad con el fin de contribuir a la realización de los objetivos comunitarios establecidos en el artículo 2. El SEBC actuará con arreglo al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, fomentando una eficiente asignación de recursos de conformidad con los principios expuestos en el artículo 4.

2. Las funciones básicas que se llevarán a cabo a través del SEBC serán:
- definir y ejecutar la política monetaria de la Comunidad;
 - realizar operaciones de divisas coherentes con las disposiciones del artículo 111;
 - poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros;
 - promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Artículo 104. 1. Los Estados miembros evitarán déficits públicos excesivos.

2. La Comisión supervisará la evolución de la situación presupuestaria y del nivel de endeudamiento público de los Estados miembros con el fin de detectar errores manifiestos. En particular, examinará la observancia de la disciplina presupuestaria atendiendo a los dos criterios siguientes:

a) si la proporción entre el déficit público previsto o real y el producto interior bruto sobrepasa un valor de referencia, a menos:

- que la proporción haya descendido sustancial y continuadamente y llegado a un nivel que se aproxime al valor de referencia,
- que el valor de referencia se sobrepase sólo excepcional y temporalmente, y la proporción se mantenga cercana al valor de referencia;

b) si la proporción entre la deuda pública y el producto interior bruto rebasa un valor de referencia, a menos que la proporción disminuya suficientemente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia.

Los valores de referencia se especifican en el Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo (anexo 20: el 3% del PIB).

3. Si un Estado miembro no cumpliere los requisitos de uno de estos criterios o de ambos, la Comisión elaborará un informe, en el que también se tendrá en cuenta si el déficit público supera los gastos públicos de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo del Estado miembro.

6. El Consejo, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, considerando las posibles observaciones que formule el Estado miembro de que se trate, y tras una valoración global, decidirá si existe un déficit excesivo.

7. Cuando, de conformidad con el apartado 6. El Consejo decida declarar la existencia de un déficit excesivo, dirigirá al Estado miembro de que se trate recomendaciones con vistas a poner fin a esta situación en un plazo determinado.

9. Si un Estado miembro persistiere en no llevar a efecto las recomendaciones del Consejo, éste podrá decidir que se formule una advertencia a dicho Estado miembro para que adopte, en un plazo determinado, las medidas dirigidas a la reducción del déficit que el Consejo considere necesaria para poner remedio a la situación.

En tal caso, el Consejo podrá exigir al Estado miembro de que se trate la presentación de informes con arreglo a un calendario específico para examinar los esfuerzos de ajuste de dicho Estado miembro.

11. Si un Estado miembro incumpliere una decisión adoptada de conformidad con el apartado 9, el Consejo podrá decidir que se aplique o, en su caso, que se intensifique una o varias de las siguientes medidas:

- exigir al Estado miembro de que se trate que publique una información adicional, que el Consejo deberá especificar, antes de emitir obligaciones y valores,
- recomendar al BEI que reconsidere su política de préstamos respecto al Estado miembro en cuestión,
- exigir que el Estado miembro de que se trate efectúe ante la Comunidad un depósito sin devengo de intereses por un importe apropiado, hasta que el Consejo considere que se ha corregido el déficit excesivo,
- imponer multas de una magnitud apropiada.

Contenido de la Comunicación de la Comisión Europea (3 septiembre de 2004) con el fin de reforzar la gobernanza económica y clarificar la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (continuación de la declaración del Consejo Europeo según la cual los Estados miembros esperarán con interés las propuestas de la Comisión destinadas a reforzar y clarificar la aplicación del Pacto de estabilidad y crecimiento que tiene en cuenta la sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto C-27/04 que opone a la Comisión Europea y al Consejo en lo relativo a la anulación de los actos del Consejo con respecto a Alemania y Francia).

Con vistas a un crecimiento económico duradero, se impone una gestión sana de la hacienda pública. Las disposiciones del Tratado que fijan los valores de referencia para el déficit y la deuda pública (3% y 60% del PIB, respectivamente) siguen siendo los ejes centrales del marco presupuestario necesario. Los déficits excesivos deben evitarse y corregirse rápidamente. En una Unión a 27, un marco común puede contribuir a la eficacia de las disposiciones existentes al tener en cuenta las diferencias y la situación económica de los Estados miembros.

Mayor atención a la viabilidad para una vigilancia reforzada de la deuda

Con el fin de revisar el Pacto de estabilidad y crecimiento, la Comisión hace tres sugerencias: clarificar y aplicar el criterio de la deuda, definir los objetivos presupuestarios a medio plazo específicos para cada país y definir la trayectoria de ajuste en el marco del procedimiento de déficit excesivo, teniendo en cuenta las consideraciones relativas a la viabilidad de la hacienda pública.

Por lo que se refiere al criterio de la deuda, el Pacto de estabilidad y crecimiento revisado puede precisar las bases de evaluación del «ritmo satisfactorio» de disminución de la deuda previsto por el Tratado (artículo 104 II b). Al definir este «ritmo satisfactorio» conviene tener en cuenta la necesidad de reducir los cocientes de endeudamiento a niveles prudentes antes de que el envejecimiento demográfico tenga un impacto en la evolución económica y social de los Estados miembros. Es necesario tener en cuenta también los niveles de endeudamiento iniciales de los Estados y el nivel de su crecimiento potencial. La evaluación anual puede hacerse con relación a este porcentaje de reducción de referencia, teniendo

en cuenta las condiciones de crecimiento específicas de cada país. Por ejemplo, si el crecimiento de un Estado miembro es inferior a su crecimiento potencial, un ritmo más lento de reducción de la deuda se ajusta al pacto y, por el contrario, si un Estado miembro tiene un crecimiento superior al previsto, un ritmo más lento de reducción de la deuda no se ajusta.

Tener en cuenta las circunstancias nacionales para definir los objetivos a medio plazo

Los objetivos a medio plazo tienen por objeto ofrecer un margen de maniobra que garantice que el déficit de las Administraciones públicas no supera el 3% del PIB durante una recesión económica sin tener que recurrir a aplicar una política presupuestaria procíclica y además permiten reducir la deuda y prepararse para el impacto presupuestario del envejecimiento demográfico.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento en su forma actual no da una definición operativa del objetivo presupuestario a medio plazo. Actualmente se supone que los Estados presentan anualmente una posición presupuestaria equilibrada a lo largo del ciclo económico. Fijar objetivos idénticos para todos los países en una Unión con 25 Estados miembros no es conveniente desde un punto de vista económico.

La Comisión Europea estipula que es posible fijar el objetivo a medio plazo en función de los niveles de endeudamiento actuales y teniendo en cuenta su evolución. Además deben tenerse en cuenta factores como el potencial de crecimiento económico, la inflación, los compromisos implícitos existentes vinculados al envejecimiento demográfico, el impacto de las reformas estructurales o la necesidad de inversiones netas suplementarias.

Procedimiento de déficit excesivo y trayectoria de ajuste

El caso de un crecimiento económico lento pero positivo no se tiene en cuenta en el marco reglamentario presente. La Comisión prevé una trayectoria de ajuste adaptada una vez que un Estado supere el límite máximo del 3% de déficit y/o una redefinición de la cláusula relativa a circunstancias excepcionales. Actualmente, un período de crecimiento nulo con déficit superior al límite del 3% no permite alegar esta cláusula, que evitaría que el Estado afectado sea declarado en situación de déficit excesivo. El Reglamento (CE) n° 1467/97 precisa las excepciones. La Comisión considera también que es útil clarificar los conceptos de «carácter súbito de la recesión» y «reducción acumulativa de la producción con relación a la evolución constatada anteriormente», pero destaca que toda modificación de la definición de esta cláusula debe examinarse en el marco de la modificación de la trayectoria de ajuste del déficit.

Según el Reglamento, todo Estado miembro que sobrepasa el límite del 3% deberá corregirlo «salvo en el caso de que concurran circunstancias especiales... en el año siguiente a la identificación de dicho déficit» (artículo 3, apartado 4, del Reglamento (CE) n° 1467/97). La Comisión considera que la existencia de plazos idénticos para todos los países para corregir el déficit excesivo presenta límites fundamentales ya que no permite tener en cuenta las diferencias económicas entre países, como las evoluciones cíclicas y los niveles de endeudamiento.

El Pacto debe determinar también una trayectoria de ajuste conveniente que tenga mejor en cuenta las condiciones económicas del Estado miembro que supera el límite del 3%. Por lo tanto, el procedimiento de déficit excesivo debe ponerse en marcha siempre que un

país supere este valor, y debe exigirse siempre una corrección rápida. Pero el ritmo del ajuste puede variar de un país a otro y la trayectoria de ajuste se define teniendo en cuenta las condiciones económicas y los niveles de endeudamiento del Estado en cuestión. La Comisión Europea juzga también útil tener en cuenta las razones que originan los déficit excesivos y las políticas aplicadas.

En la práctica se pueden imaginar varios enfoques en el marco del Tratado. Una primera posibilidad consiste en seguir considerando el año siguiente al de constatación de la existencia de un déficit excesivo como la norma básica para la adopción de medidas correctoras y ofrecer al Estado miembro afectado la posibilidad de seguir una trayectoria de ajuste más larga definiendo la «cláusula relativa a las circunstancias especiales» del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La fijación de plazos específicos para cada país como norma básica es otra solución. En todos los enfoques se impone un plazo máximo para corregir los déficit excesivos.

Reaccionar rápidamente para corregir las evoluciones presupuestarias indeseables

La vigilancia presupuestaria debería garantizar una presión adaptada por los pares con el fin de lograr los objetivos a medio plazo. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento debe reafirmar la voluntad de los Estados miembros de seguir políticas presupuestarias simétricas a lo largo del ciclo para prepararse ante el envejecimiento demográfico, lograr un margen de maniobra suficiente para hacer frente a la lentificación de la actividad y ejecutar una política económica apropiada durante el ciclo.

Un funcionamiento eficaz del mecanismo de evaluación en el aspecto preventivo de la vigilancia presupuestaria es necesario a efectos de las políticas presupuestarias convenientes. La capacidad de la Comisión para emitir directamente «alertas rápidas» debería contribuir a indicar suficientemente pronto que conviene actuar para corregir las evoluciones presupuestarias indeseables. Por lo que se refiere al futuro de la Unión, el Tratado por el que se establece una Constitución para Europa introduce nuevas disposiciones, como las «alertas rápidas» directamente emitidas por la Comisión y las decisiones del Consejo que ponen en marcha el procedimiento de déficit excesivo a propuesta de la Comisión (en vez de recomendaciones), clarificando así los papeles complementarios del Consejo y la Comisión. Del mismo modo, las Grandes Orientaciones de Política Económica (GOPE) pueden utilizarse más eficazmente para tratar las cuestiones de buenas prácticas en período de coyuntura favorable. Al contrario, si las políticas presupuestarias no parecen conformes a las GOPE, podrán formularse recomendaciones relativas a su aplicación.

Coordinación de las políticas presupuestarias

Conviene reforzar el vínculo entre las GOPE, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y el proceso presupuestario en los Estados miembros para mejorar la eficacia de la coordinación de las políticas económicas. En primer lugar, los programas de estabilidad y convergencia deben desempeñar un papel más importante y definir la estrategia a medio plazo al principio del mandato de los nuevos Gobiernos. Las actualizaciones de estos programas podrían anticiparse a principios de año, lo que permitiría que los Gobiernos tuvieran en cuenta las GOPE y los dictámenes sobre los programas en la preparación de los presupuestos nacionales. En segundo lugar, un verdadero semestre comunitario de política económica per-

mitiría integrar más fácilmente las orientaciones comunes en la elaboración de las políticas nacionales.

Mejora de la aplicación

La Comisión Europea constata que la aplicación del marco comunitario y de las orientaciones y recomendaciones conexas pueden mejorar a la vez a escala nacional y comunitaria, y que conviene clarificar los respectivos papeles de las distintas instituciones. La aplicación del marco presupuestario y su fiabilidad dependen también de la calidad, actualidad y fiabilidad de las estadísticas presupuestarias así como de las evaluaciones presupuestarias de los Gobiernos. Por esta razón, la Comisión Europea elabora normas europeas mínimas para la estructura institucional de las autoridades estadísticas. Por último, la Comisión desea que los restantes Estados miembros ejerzan una presión más efectiva sobre el Estado que no respete sus obligaciones jurídicas derivadas del Tratado y que la opinión pública sea informada. Destaca la importancia del papel de las instituciones nacionales en el proceso presupuestario y prevé medidas para aumentar la transparencia y la obligación de los Estados miembros de dar cuenta de su política presupuestaria.

RESUMEN: El trabajo recoge las decisiones adoptadas ante la grave recesión económica en el espacio de la Unión Europea, tanto por los países miembros como por las instituciones supranacionales, de acuerdo a la distribución de funciones vigente. El análisis muestra las grandes posibilidades de actuación común en el capítulo de la política monetaria, en contraposición del menor margen disponible para implementar decisiones compartidas en política fiscal, donde tan sólo se cuenta con un pequeño presupuesto comunitario y una capacidad de coordinación más teórica que práctica. En síntesis, la actual crisis ha servido para comprobar los límites del actual modelo para asumir conjuntamente determinados retos económicos y sociales y la necesidad de introducir mejoras.

PALABRAS CLAVE: Recesión, política monetaria única, euro, política fiscal, déficit, cohesión económica.

SUMMARY: This paper reflects decisions adopted in the face of the serious economic recession in the European Union, both by the member countries as by the supranational institutions, according to the present distribution of functions. The analysis shows the great potential for common action in the chapter of the monetary policy, in contrast with the lesser margin available for implementing joint decisions about fiscal policy, where there is only a small community budget and the coordination capacity is more theoretical than practice. In short, the current crisis has served to check the limits of the present model to assume jointly certain economic and social challenges and the need for improvement.

KEY WORDS: Recession, single monetary policy, euro, fiscal policy, deficit, economic cohesion.