

## LA NUEVA GOBERNANZA ECONÓMICA EN LA UE: AVANCES Y CARENCIAS

MIGUEL MOLTÓ CALVO  
Universidad de Alicante

Recibido: 5 de marzo de 2012

Aceptado: 7 de mayo de 2012

**Resumen:** La crisis financiera, económica y más tarde de deuda soberana ha afectado de modo especial a la Unión Económica y Monetaria (UEM). Para salvaguardar al euro y hacer frente a la crisis los Estados miembros pertenecientes a la UEM han seguido un doble enfoque: primero, llevar a cabo un proceso de consolidación fiscal, esto es, de austeridad; y segundo, mejorar la gobernanza económica de la UE. Con respecto a la austeridad, los países han realizado fuertes ajustes reduciendo gasto público y en muchos casos aumentando impuestos. Esta política ha tenido un efecto positivo sobre la disciplina presupuestaria, y un efecto muy negativo sobre el crecimiento y el empleo, que puede traducirse en una nueva recesión en el año 2012. En relación con la gobernanza económica, se repasa la que existía antes de la crisis, poniendo de manifiesto los fallos en su implementación. Posteriormente, se examina el nuevo marco de gobernanza económica, que supone la supervisión europea en tres ámbitos: presupuestario, macroeconómico y financiero. Para llevarla a cabo se han establecido nuevos instrumentos, algunos de los cuales solo afectan a los países de la zona euro. Este trabajo muestra las carencias de algunos de ellos. La nueva gobernanza económica supone un avance importante, pero no resuelve los problemas de fondo de la UE y más específicamente de la zona euro. En efecto, no se avanza en la unión fiscal, no se crea un mecanismo de rescate con dotación suficiente para hacer frente a los problemas que puedan presentar países como Italia y España, no se avanza en convertir al Banco Central Europeo en prestamista en última instancia, y tampoco se ha creado un instrumento que permita la mutualización de la deuda pública de los países de la zona euro. La solución para la zona euro consistiría en la cesión de soberanía por parte de los Estados miembros a un ministerio de finanzas que, entre otras funciones, fuera responsable del ámbito fiscal, de la supervisión macroeconómica y presupuestaria de los distintos países y de la emisión de eurobonos.

**Palabras clave:** Gobernanza económica / UE / Nuevos instrumentos / Avances / Carencias.

### THE NEW ECONOMIC GOVERNANCE IN THE EU: ADVANCES AND WEAKNESSES

**Abstract:** The financial and economic crisis and later the debt sovereign crisis have had special effects in the European Monetary Union (EMU). Several countries belonging to the euro zone have been rescued and the euro has passed many troubles. To protect the euro and to tackle to the crisis the Member states of the EMU have followed a double approach. First fiscal consolidation, austerity. Second to improve economic governance. Concerning austerity Member states have reduced public expenses and in many cases have increased taxes. This policy have had a positive effect about budgetary discipline but a very negative effect about growth and employment with the possibility to fall in a new recession in 2012 so three years later the recession of 2009. This situation is not the better to close the gap between the potential growth of the EU and its main competitors countries one of the structural problems of the EU. Concerning the economic governance the article pass in review the existing before the crisis indicating some failures in its implementation. Later is analysed the new framework of economic governance involving the European supervision in three fields, the budgetary, the macroeconomic and the financial. To undertake it new instruments have been created some of them only affecting to the countries of the euro zone. This article shows some weakness of them. The new economic governance is a very important advance but can not resolve the main problems of the EU and more specifically those of the euro zone. There is not any advance in the fiscal union; is not created a rescue mechanism providing with enough funds to deal with the problems may have some big countries like Italy or Spain; the European Central Bank (ECB) is not transformed in the lender at last resort; the creation of a new instrument allowing the mutualisation of public debt in the countries of the euro zone is not considered. The solution for the euro zone is to transfer sovereignty to a Financial Ministry having between other functions the responsibility in the fiscal field and in the macroeconomic and budgetary supervision in all countries and even the issue joint eurobonds.

**Keywords:** Economic governance / EU / New instruments / Advances / Weaknesses.

## 1. INTRODUCCIÓN

Los países que han optado a la Unión Económica y Monetaria (UEM) tienen una moneda común –el euro– y han cedido soberanía en dos instrumentos muy importantes de su política económica: la política monetaria, centralizada en el Banco Central Europeo (BCE), y la política de tipo de cambio. Sin embargo, no han cedido soberanía en los demás pilares económicos. Citaré dos de los más importantes: la política fiscal, en todo lo que se refiere a la imposición directa, y la política presupuestaria, aunque en esta última deban someterse a la disciplina que marcan los Tratados y al Programa de Estabilidad y Crecimiento (PEC).

La falta de voluntad política de los Estados miembros en ceder soberanía en los ámbitos señalados obliga a llevar a cabo una coordinación lo más estrecha posible de las políticas económicas de los países de la UEM, ya que de no ser así se pueden producir desequilibrios importantes que pueden repercutir de forma negativa en la estabilidad de la zona euro y en la propia moneda común. Por ello, como señaló el anterior presidente del BCE, Jean Claude Trichet, la gobernanza económica resulta esencial para construir la UEM, ya que la convivencia de una política monetaria centralizada, junto a políticas económicas descentralizadas, requiere mecanismos adecuados para equilibrar la independencia de los países y la interdependencia de sus economías.

El título VIII del Tratado de Lisboa, relativo a la política económica y monetaria, supone un avance importante en el intento de resolver la asimetría que existe entre una política monetaria única para los países de la zona euro y las políticas presupuestarias descentralizadas, que son competencia de los Estados miembros. Los avances se plasman en confirmar que la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro es una competencia exclusiva de la Unión –artículo 3 del Tratado de Funcionamiento de la UE (TFUE)–, en la transformación del BCE en institución (artículo 13 del TFUE), en la creación de unas disposiciones específicas para los países de la zona euro (capítulo 4 del título VIII del TFUE), y en el refuerzo de los poderes de supervisión de la Comisión por lo que respecta a las grandes orientaciones de política económica y en el procedimiento de los déficit excesivos (capítulo 1 del título VIII del TFUE).

La crisis que afecta a la UE a partir del año 2008 puso de manifiesto la debilidad de la UEM tanto por lo que respecta a su diseño como a su gestión posterior. Es sabido que cuando se constituyó la UEM, esta no reunía los requisitos necesarios de una zona monetaria óptima para su buen funcionamiento. Tampoco disponía de un banco central prestamista que, en última instancia, pudiera ayudar a los gobiernos; ni de un mecanismo de rescate para poder ayudar a un país de la zona euro que se encontrara con graves problemas de financiación; ni de un instrumento que supusiera la mutualización de la deuda pública de los países de la zona euro (artículos 123, 124 y 125 del TFUE).

Afortunadamente, durante nueve años no se echaron en falta estos instrumentos, pues no tuvo lugar ninguna crisis importante que afectara al euro. Sin embargo, la

triple crisis actual –financiera, económica y de deuda soberana– ha obligado a los responsables de los países de la zona euro a reaccionar: se ha reforzado el pilar económico, se han introducido mecanismos de rescate para conceder ayuda financiera a aquellos países que la necesitasen, y se ha mejorado la regulación y la supervisión financiera.

Como expondremos más adelante, los nuevos instrumentos creados suponen un notable avance en la mejora de la gobernanza económica, pero todavía subsisten carencias importantes. En efecto, el pilar económico no ha avanzado nada en lo que respecta al establecimiento de una política fiscal común; y los mecanismos de rescate se han creado con una capacidad efectiva de ayuda que sería insuficiente si hubiera que salir al rescate de países como Italia o España. Por ello, el único cortafuegos que existe hoy es el BCE.

El proceder del BCE ha ido variando con las circunstancias. Ha aplicado lo que él mismo denomina medidas no estándar, la última de las cuales ha sido la de inyectar liquidez a los bancos al 1% de interés y a tres años de vencimiento dos veces en dos meses: la primera el 21 de diciembre de 2011, cuando concedió préstamos por un total de 489.000 millones de euros a quinientos veintitrés bancos; y la segunda el 29 de febrero de 2012 cuando adjudicó 529.000 millones de euros a ochocientos bancos en las mismas condiciones de tipo de interés y de plazo de vencimiento. La intervención del BCE en diciembre de 2011 permitió disipar los nubarrones que amenazaban al euro por la subida de rentabilidad de los bonos italianos y españoles –aumento de la prima de riesgo sobre el bono alemán– y por la falta de liquidez de los bancos al no funcionar los mercados financieros.

La actuación del BCE permite un respiro a los bancos y los gobiernos. Los bancos ven aumentada su liquidez a un plazo de tres años y, aunque una parte de esa liquidez se aplica a devolverla al BCE por los vencimientos pendientes –se estima que cerca de la mitad–, el resto la pueden dedicar, por ejemplo, a sanear su balance –el principal problema de los bancos europeos es la calidad de sus balances–, a conceder créditos al sector privado o a comprar deuda pública. Todo parece indicar que una parte importante de esa liquidez la están dedicando a la compra de deuda pública, al obtener un beneficio por el diferencial entre el tipo de interés de emisión de esa deuda<sup>1</sup> y el 1% pagado al BCE. La compra de esa deuda a tipos de interés más bajos reduce sus costes financieros a los gobiernos. Sin embargo, las políticas de austeridad que deben llevar a cabo países como España<sup>2</sup> llevará a su economía a un crecimiento todavía más negativo del previsto, entrando en la espiral más austeridad, menor crecimiento, más paro<sup>3</sup>.

Por lo que respecta al crédito al sector privado concedido por los bancos, los datos indican que no se ha producido un aumento apreciable. Este proceder está te-

---

<sup>1</sup> Las deudas española e italiana se mueven entre un 5% y un 6%.

<sup>2</sup> En el año 2011 el déficit público de España ha sido de un 8,5%, superando el objetivo del 6%.

<sup>3</sup> Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), las previsiones de crecimiento para España en el año 2012 son de un -1,7%; según el Banco de España esas previsiones serán de un -1,5%, mientras que el paro se aproximará a un 24%.

niendo un impacto negativo sobre la actividad económica de la zona euro. Si esta zona entró en recesión en el año 2009, para el año 2012 la situación puede volver a repetirse. El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé un crecimiento negativo de la zona euro de un 0,5% para este año, y el paro es muy posible que supere en la UE los actuales 23 millones de personas.

Estos resultados tienen mucho que ver con el enfoque seguido por la UEM que se basa en la austeridad y en la consolidación fiscal, aunque esta perspectiva se ha mostrado insuficiente para hacer frente a la crisis. El Consejo Europeo, consciente de esta situación, en sus conclusiones de 30 de enero de 2012 abogó por introducir medidas de estímulo al crecimiento y al empleo pero, lamentablemente, sin concretar. Lo mismo ha sucedido con el Consejo Europeo que tuvo lugar los días 1 y 2 de marzo de 2012.

Este artículo se estructura de la siguiente forma. En la sección 2 nos referiremos a la gobernanza económica que existía antes de la crisis y a cómo se han aplicado los instrumentos de aquella. En la sección 3 se desarrollan los nuevos instrumentos que se han ido creando para hacer frente a la crisis, poniendo de relieve las carencias de algunos de ellos para ser efectivos. Y, finalmente, en la sección 4 se presentan las conclusiones.

## **2. LA GOBERNANZA ECONÓMICA ANTES DE LA CRISIS: SUS INSTRUMENTOS Y SU APLICACIÓN**

Los Estados miembros eran conscientes de que para llevar a cabo una buena gobernanza económica en la UE era necesario partir de una coordinación de sus políticas económicas. Por ello, desde el Tratado de la UE (1992) los Estados miembros establecieron dos instrumentos para realizar esa coordinación: las Grandes Orientaciones de Política Económica (GOPE) y el control de los déficit excesivos, a los que se podrían añadir los Programas Nacionales de Reforma (PNR). Esta coordinación se ha mostrado insuficiente, sobre todo para los países de la UEM, a raíz de la crisis financiera y económica del año 2008. Por ello, los responsables políticos de los veintisiete Estados miembros de la UE –y especialmente los de los diecisiete países de la UEM– se han propuesto reforzar la coordinación de las políticas económicas y desarrollar el capítulo 4 del título VIII del TFUE, que se refiere a las disposiciones específicas para los Estados miembros cuya moneda es el euro.

### **2.1. LOS PILARES DE LA GOBERNANZA ECONÓMICA ANTES DE LA CRISIS**

#### **2.1.1. Las Grandes Orientaciones de Política Económica (GOPE)**

Las GOPE son adoptadas anualmente por el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas (ECOFIN) por mayoría cualificada sobre una propuesta de la Comisión,

siendo después sometidas a la aprobación del Consejo Europeo. Conviene resaltar que las GOPE no son jurídicamente vinculantes para los Estados miembros; sin embargo, el Consejo, basándose en los informes que le presenta la Comisión, evalúa si la política económica de un país miembro se adecúa o no a ellas, formulando recomendaciones al Estado miembro que no las cumpla.

Desde la aprobación del Tratado de Lisboa este procedimiento ha variado, ya que ahora la Comisión puede dirigir directamente una advertencia al Estado que no cumpla las GOPE (artículo 121.4 del TFUE), cuando antes era la Comisión quien tenía que formular al Consejo una recomendación en ese sentido. Solo los Estados miembros de la zona euro podrán votar cuando las recomendaciones del Consejo se dirijan a un Estado de la zona euro (artículo 139.4 del TFUE).

Hay que señalar que desde el año 2000 las GOPE se han basado en el cumplimiento de los objetivos de la Estrategia de Lisboa (2000-2010) aprobada en ese año, y en los fijados en la denominada nueva Estrategia de Lisboa adoptada en el año 2005. Actualmente las GOPE tienen como finalidad cumplir los objetivos recogidos en la Estrategia Europa 2020, a la que haré referencia más adelante.

Como ya se ha dicho anteriormente, el capítulo 4 del título VIII del TFUE supone la creación de una capacidad de decisión autónoma para los países de la zona euro en todo aquello que les afecte directamente, lo que implica reforzar la gobernanza económica de la zona del euro. Este capítulo está orientado en la contribución franco-alemana a la Convención sobre la gobernanza económica.

En el caso que estamos considerando, el artículo 136 del TFUE prevé que se elaborarán unas GOPE específicas para los Estados miembros que pertenezcan a la zona euro, eso sí, valorando que sean compatibles con las adoptadas para el conjunto de la Unión. En la adopción de esas GOPE no votarán los países que no pertenezcan a la zona euro, aunque podrán participar en su deliberación.

### **2.1.2. El control de los déficit excesivos**

El artículo 104.c del anterior Tratado de la Unión Europea (TUE) –actual artículo 126 del TFUE– establece que los Estados miembros evitarán déficit públicos excesivos. También recoge que la Comisión vigilará la observancia de la disciplina presupuestaria atendiendo a dos criterios: el primero, si la proporción entre el déficit público previsto o real y el Producto Interior Bruto (PIB) supera un valor de referencia, salvo que se den ciertas circunstancias; y el segundo, si la proporción entre la deuda pública y el PIB supera un valor de referencia, excepto que se den ciertas circunstancias.

Los valores de referencia que se especifican en el Protocolo 5 anejo al TUE –actual Protocolo 12 del Tratado de Lisboa–, sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo, son del 3% en lo que respecta a la proporción entre el déficit y el PIB, y del 60% en lo que se refiere a la proporción entre la deuda pública y el PIB. Estos valores implicaban, pues, una disciplina presupuestaria por parte de los

Estados miembros, ya que se pretendía complementar la existencia de una política monetaria centralizada en el BCE para los países del euro con una disciplina presupuestaria descentralizada, y cuya competencia corresponde a los Estados miembros.

En noviembre de 1995 el ministro de Finanzas alemán, Theo Waigel, propuso nuevas medidas que endurecieran el Tratado de Maastricht sin necesidad de modificarlo. Se trataba de reforzar la estabilidad presupuestaria, y para ello proponía un Pacto de Estabilidad para Europa que sería firmado voluntariamente por los Estados miembros que entraran en la tercera fase del proceso de integración europea, esto es, en el euro. El Pacto, que cambió de nombre a petición de Francia para que incluyera la palabra “crecimiento”, pasó a llamarse Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), y fue aprobado por una Resolución del Consejo Europeo de Ámsterdam de 17 de junio de 1997, y por los Reglamentos del Consejo nº 1466/97 y nº 1467/97, que se refieren al componente preventivo del Pacto y a su componente corrector, respectivamente.

Por lo que respecta al componente preventivo, hay que destacar que los Estados miembros de la zona euro están obligados a presentar anualmente a la Comisión y al Consejo los “Programas de Estabilidad”, mientras que los países no pertenecientes a esa zona deberán presentar los “Programas de Convergencia”. En estos programas los Estados miembros deben precisar sus objetivos presupuestarios en un horizonte a tres años, esto es, los Estados miembros deben indicar cómo piensan alcanzar situaciones presupuestarias saneadas a medio plazo. Estos programas son evaluados por la Comisión, y el Consejo emite un dictamen sobre ellos. El componente preventivo incluye dos instrumentos: el primero hace referencia a que el Consejo, a propuesta de la Comisión, puede formular a un Estado miembro un aviso preventivo (*early warning*) para evitar la aparición de un déficit excesivo; mientras que el segundo se refiere a que la Comisión puede realizar recomendaciones de política económica a un Estado miembro sobre las implicaciones que puede tener su política presupuestaria para cumplir con el PEC (*policy advice*).

El componente corrector del PEC entra en funcionamiento cuando un país supera el 3% de déficit público en las condiciones fijadas en el Tratado. En ese caso, al país en cuestión se le aplica el procedimiento de déficit excesivo. El Consejo hará recomendaciones a ese país para que corrija el déficit en un plazo determinado. El incumplimiento por el país de las recomendaciones del Consejo le puede acarrear al Estado en cuestión la aplicación de sanciones.

El PEC entró en crisis cuando el ECOFIN, en su sesión de 25 de noviembre de 2003, votó en contra de las decisiones presentadas por la Comisión para seguir con el procedimiento de déficit excesivo que se había abierto a Francia y Alemania por superar el 3% de déficit público respecto del PIB. Como consecuencia de este hecho, el PEC fue reformado en el año 2005, publicándose dos nuevos reglamentos: los Reglamentos (CE) nº 1055/2005 y nº 1056/2005. Se introdujo una cierta flexibilidad en el cumplimiento del nuevo PEC, al incluir factores atenuantes en su po-

sible incumplimiento, y por otra parte se introdujeron sanciones más específicas para el Estado miembro incumplidor.

Conviene resaltar la prácticamente nula atención concedida al cumplimiento del 60% de endeudamiento público respecto del PIB. A ningún país se le ha aplicado el procedimiento de déficit excesivo por este criterio, aunque hubo más de un país que superaba este porcentaje, y algunos que, incluso, sobrepasaban el 100%.

### 2.1.3. Los Programas Nacionales de Reforma (PNR)

Además de los instrumentos señalados anteriormente, es preciso mencionar un tercer instrumento que también debería contribuir a la gobernanza económica de la UE: los Programas Nacionales de Reforma. Los PNR se encuadran en el marco de la Estrategia de Lisboa, aprobada por el Consejo Europeo que tuvo lugar en esa ciudad en marzo de 2000. Esta Estrategia, programada para la década 2000-2010, tenía como objetivo hacer de la UE la economía más competitiva basada en la sociedad del conocimiento.

Sin embargo, la evolución de esa Estrategia pocos años después no hacía presagiar que se pudiera cumplir ese objetivo. Ante ese hecho, la Comisión encargó en el año 2004 a un grupo de alto nivel, presidido por Wim Kok, la elaboración de un informe que mostrara las debilidades de aquella Estrategia, y que propusiera medidas para su potenciación. Conviene recordar un párrafo de este informe por su vigencia ocho años después: *“La aplicación de la Estrategia de Lisboa es hoy todavía más urgente ante la intensificación del diferencial de crecimiento con respecto a Estados Unidos y Asia, en un momento en que, además, Europa debe afrontar el doble reto de un crecimiento demográfico escaso y de un envejecimiento de su población. Queda poco tiempo, y no podemos permitirnos la autocomplacencia”*.

La Comisión elaboró un informe de síntesis en enero 2005. Con ambos informes, el Consejo Europeo que tuvo lugar ese mismo año tomó la decisión de modificar aquella Estrategia, y concentró los objetivos en dos: el crecimiento y el empleo. Además, el Consejo Europeo acordó que cada Estado miembro presentara un Programa Nacional de Reformas para contribuir a esos objetivos. Estos programas deberían incluir objetivos cuantificados, medidas concretas para su consecución y sus implicaciones presupuestarias. En su elaboración se recomendaba la mayor participación posible de los agentes económicos y sociales. Los PNR se programarían inicialmente para el período 2005-2008, aunque deberían actualizarse anualmente. Su evaluación la realizaría la Comisión y, con posterioridad, el Consejo emitiría un dictamen con las correspondientes recomendaciones.

En resumen, podemos decir que la gobernanza económica de la UE antes de la crisis se basaba en tres pilares: las Grandes Orientaciones de Política Económica; el PEC para la disciplina presupuestaria, donde los Programas de Estabilidad/Convergencia deberían desempeñar un papel clave; y los PNR, que suponían la necesidad

de que cada país realizara las reformas estructurales necesarias para conseguir los objetivos de la Estrategia de Lisboa modificada en el año 2005 para aumentar el crecimiento y el empleo.

Pronto se demostró que estos pilares eran más bien unos mimbres poco consistentes cuando llegaron la crisis financiera del año 2008 y después la crisis económica a la UE. En efecto, las GOPE no tenían carácter vinculante para los Estados miembros, por lo que algunos países no se atuvieron a ellas; el PEC no se aplicó con el rigor necesario en el cumplimiento del déficit público y sobre todo con respecto al criterio de la deuda, donde nunca se abrió un procedimiento excesivo por superar el 60%; los Programas de Estabilidad no dieron todos los resultados positivos esperados; y la aplicación de los PNR mostró que muchos países no pusieron en marcha las reformas estructurales necesarias para conseguir los objetivos de crecimiento y empleo.

De todo lo anterior tenían información las instituciones comunitarias, ya que hacían un seguimiento y evaluación de las GOPE, de los Programas de Estabilidad/Convergencia y de los PNR. Un mejor cumplimiento por parte de los Estados miembros de sus compromisos, así como una mejor supervisión y aplicación de las sanciones previstas a los países incumplidores por parte de los responsables de las instituciones comunitarias hubiera permitido que muchos de los países de la zona euro estuvieran mejor preparados para afrontar las diferentes crisis a las que tuvieron –y siguen teniendo– que hacer frente.

Uno de los objetivos que se propuso la UE para hacer frente a las diversas crisis fue mejorar la gobernanza económica, especialmente de la zona euro. Había que poner en marcha instrumentos que permitieran salvaguardar el euro. En la siguiente sección se desarrollan algunos de los principales aspectos de esa nueva gobernanza económica, a la vez que se señalan algunas de sus carencias.

### **3. EL NUEVO MARCO DE LA GOBERNANZA ECONÓMICA EN LA UE**

La crisis financiera primero y la económica después dieron lugar a la mayor recesión en la economía mundial desde el año 1929. Esta situación puso de manifiesto dos hechos: en primer lugar, las debilidades del marco de gobernanza económica en la UE, principalmente en la zona euro; y en segundo lugar, una mala aplicación de esa gobernanza, especialmente por lo que respecta al PEC. La UE, consciente de esta situación, reaccionó para llevar a cabo las modificaciones necesarias que permitieran disponer de una gobernanza económica más eficaz.

La primera decisión fue la creación de un Grupo de Trabajo (GT). Este grupo fue creado por el Consejo Europeo que tuvo lugar los días 25 y 26 de marzo de 2010, siendo su presidente Herman van Rompuy, presidente del Consejo Europeo. La orden que recibió el GT fue que presentara antes de finalizar ese año un informe en el que se recogieran las medidas que se necesitaban para mejorar la disciplina presupuestaria y el establecimiento de un marco adecuado para la resolución de la

crisis. El informe fue presentado el 21 de octubre de 2010 y refrendado por el Consejo Europeo que tuvo lugar los días 28 y 29 de ese mismo mes. Hay que destacar que el presidente del Banco Central Europeo –miembro del GT– hizo constar en ese informe final que no estaba de acuerdo con todo lo que figuraba en él.

En su informe, el GT realizaba recomendaciones en cinco ejes para reforzar la gobernanza económica de la Unión (European Council, Task Force, 2010):

- El *primer eje* señala la necesidad de una mayor disciplina presupuestaria. El GT considera que hay que aplicar mejor el PEC, que debe existir un abanico más amplio de sanciones, y que la Comisión y el Consejo deben evaluar los marcos presupuestarios nacionales.
- El *segundo eje* se centra en la necesidad de establecer un nuevo mecanismo de vigilancia macroeconómica que complemente al PEC.
- El *tercer eje* se refiere al “Semestre Europeo”, y tiene como objetivo la coordinación *ex-ante* de las políticas económicas de los Estados miembros.
- El *cuarto eje* hace referencia a la necesidad de crear un marco estable que permita la resolución de crisis para la zona euro.
- El *quinto eje* considera que es necesaria la existencia de instituciones fuertes para que la gobernanza económica sea más efectiva. Para ello, el GT recomienda que se recurra a instituciones u organismos públicos creados a estos efectos con el objeto de que proporcionen análisis, evaluaciones y pronósticos independientes sobre cuestiones de política presupuestaria nacional.

La UE ha puesto en marcha nuevos instrumentos que responden a los cuatro primeros ejes señalados por el GT y que, incluso, van más allá de ellos.

### 3.1. LOS PILARES DE LA NUEVA GOBERNANZA ECONÓMICA

La nueva gobernanza económica de la UE se basa en tres pilares: en primer lugar, reforzar el pilar económico; en segundo lugar, establecer mecanismos de ayuda financiera a los países que estén en dificultades, especialmente a aquellos de la zona euro; y en tercer lugar, mejorar la supervisión y la regulación financiera de la Unión. A estos pilares habría que añadir un cuarto referido al “Semestre Europeo”.

Para reforzar el pilar económico, los instrumentos puestos en marcha son los siguientes: Europa 2020; el Pacto por el Euro Plus; la aprobación de un paquete legislativo cuyos principales objetivos son reducir los desequilibrios macroeconómicos y mejorar la supervisión presupuestaria y la coordinación de las políticas económicas; y el nuevo tratado intergubernamental denominado Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria, que está pendiente de ratificación y que establecerá, entre otros aspectos, la regla del equilibrio presupuestario.

Para hacer frente a las ayudas financieras que requieran los países con dificultades, los mecanismos de rescate establecidos son los siguientes: el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), al que solo pueden acudir los países de la zona euro, y que es provisional por tres años; el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE), al que pueden acudir todos los Estados miembros; y el Mecanismo de Estabilidad Europeo (MEDE), que sustituirá a los dos anteriores a partir de julio de 2012, y al que solo podrán acudir los países de la zona euro, y que tendrá carácter permanente.

Para mejorar la supervisión y regulación del sistema financiero se ha creado un nuevo marco de supervisión financiera y se han establecido nuevas normas.

Para mejorar la coordinación *ex-ante* de las políticas económicas se ha establecido el “Semestre Europeo”.

A continuación, se desarrollarán brevemente cada uno de estos instrumentos, señalando algunas de sus carencias.

### 3.1.1. INSTRUMENTOS PARA REFORZAR EL PILAR ECONÓMICO

#### 3.1.1. Europa 2020

La UE ha atravesado en los últimos años –y sigue atravesando– una baja tasa de crecimiento y una alta tasa de paro como consecuencia de la crisis mundial y de sus propias debilidades estructurales, que se ha traducido en un retroceso en su progreso económico y social. La UE considera que los requisitos previos para salir de esta situación son restaurar la estabilidad macroeconómica y tener unas finanzas públicas sostenibles.

La UE necesita una nueva estrategia que le permita hacer frente a la crisis y a los desafíos a medio y a largo plazo a los que se enfrenta como son, entre otros, la globalización y el envejecimiento de su población. La Comisión presentó esta nueva Estrategia en su Comunicación de 3 de marzo de 2010 con el título Europa 2020. El Consejo Europeo que tuvo lugar los días 25 y 26 de marzo de 2010 hizo referencia a esta Comunicación en sus conclusiones, y el Consejo Europeo de 17 de junio de 2010 la adoptó siguiendo las líneas básicas propuestas por la Comisión.

Europa 2020 se basa en tres prioridades: un crecimiento inteligente, esto es, el desarrollo de una economía basada en el conocimiento; un crecimiento sostenible, es decir, promover una economía que haga un uso más eficaz de los recursos; y un crecimiento integrador, que supone fomentar una economía con un alto nivel de empleo y que tenga cohesión social y territorial

Los objetivos prioritarios a alcanzar en el año 2020 son los siguientes:

- Empleo: que el 75% de la población de entre 25 y 64 años tenga empleo.
- Inversión en investigación y desarrollo: que represente un 3% del PIB.
- Cambio climático y energía: que se alcance el triple objetivo 20/20/20, esto es, que para el año 2020 se consiga reducir la emisión de CO<sub>2</sub> un 20% con respecto a

- la del año 1990, que las energías renovables representen el 20% del consumo de energía, y que el ahorro de energía sea de un 20%.
- Educación: que el porcentaje del abandono escolar sea inferior al 10% y que se incremente al menos hasta un 40% el porcentaje de personas de entre 30 y 34 años que finalicen los estudios de enseñanza superior.
  - Reducir la pobreza<sup>4</sup>: que el riesgo de pobreza se reduzca en veinte millones de personas.

Para que Europa 2020 tenga éxito, los Estados miembros deberán establecer sus objetivos nacionales teniendo en cuenta los objetivos prioritarios indicados anteriormente. Los Estados miembros elaborarán un Programa Nacional de Reforma en que detallarán las medidas que llevarán a cabo para aplicar la nueva Estrategia. Por su parte, la Comisión presentará al Consejo las medidas que propone en el ámbito de la UE. El Consejo Europeo realizará una vez al año una evaluación global de la Estrategia basada en la labor de supervisión de la Comisión y en el trabajo realizado en el Consejo. Para que esta Estrategia tenga éxito, se reforzará la coordinación de la zona euro, así como la coordinación de la política económica general haciendo un mejor uso de los instrumentos que permite el artículo 121 del TFUE.

En realidad, puede considerarse que Europa 2020 es la heredera de la Estrategia de Lisboa 2000-2010, que fue modificada en el año 2005. Muchos de los objetivos recuerdan a los de diez años atrás. Por ejemplo, vuelve a repetirse el objetivo de invertir el 3% del PIB en investigación y desarrollo. No parece muy ambicioso que se necesiten veinte años para alcanzar ese porcentaje, teniendo en cuenta la importancia de la investigación, el desarrollo y la innovación (I+D+i) en un mundo globalizado y competitivo. La UE está perdiendo posiciones en el segmento de productos de alta tecnología, precisamente por su baja inversión en I+D+i.

También la Estrategia de Lisboa implicaba la presentación por los Estados miembros de unos Programas Nacionales de Reforma (PNR), en los que se reflejaran las reformas estructurales que deberían realizar los Estados miembros por considerarse necesarias para aumentar el crecimiento y el empleo. A la luz de los resultados obtenidos no parece que esas reformas se hayan aplicado todo lo que hubiera sido deseable.

Europa 2020 puede verse como el hilo conductor de la acción de la UE en la próxima década en el ámbito económico y social. Es de desear que al final de esta la UE se convierta en una economía inteligente, sostenible e integradora, pero para ello será necesario que los Estados miembros y las instituciones comunitarias cumplan con lo señalado en ella. La recesión del año 2009, así como la posible recesión del año 2012, no parecen presagiar un camino fácil para conseguir aquellos objetivos; sin embargo, hay que hacer el esfuerzo necesario para que la UE aproveche las

---

<sup>4</sup> Conviene recordar que, según los últimos datos disponibles, el riesgo de pobreza en la Unión antes de la crisis alcanzaba a ochenta millones de personas, esto es, a un 16% de la población de la UE.

ventajas de la globalización, y no quede descolgada de las ventajas positivas de esa globalización.

### **3.1.2. El Pacto por el Euro Plus**

Este Pacto –inicialmente denominado Pacto por la Competitividad– fue una iniciativa alemana, secundada por Francia. La propuesta de Alemania fue que, a cambio de contribuir a la estabilidad de la zona euro –con más fondos– y defender, por lo tanto, al euro, se necesitaba una mayor coordinación económica en los países de la zona euro que debería traducirse en un pacto para aumentar su competitividad. Este Pacto tendría seis objetivos, y su cumplimiento sería supervisado a nivel intergubernamental por la Comisión. Los países no pertenecientes al euro que quisieran adherirse a él podrían hacerlo. Tendrían lugar cumbres específicas del Consejo Europeo solo con los países participantes en el Pacto.

Como suele suceder en la UE, las peticiones de un país, aunque sea tan importante como Alemania o Francia, suelen modificarse una vez discutidas por todos los países, y así sucedió con la propuesta franco-alemana. El Pacto cambió de nombre, los objetivos iniciales fueron modificados, y la supervisión de su cumplimiento pasaría a corresponder a la Comisión. Así nació el Pacto del Euro Plus, según la decisión del Consejo Europeo que tuvo lugar los días 24 y 25 marzo de 2011<sup>5</sup>.

Conviene destacar que en la Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno que tuvo lugar unas semanas antes –el 11 de marzo de 2011– se reunieron durante unas horas y de forma separada solamente los diecisiete responsables de los Estados miembros de la zona euro para buscar soluciones a la moneda común. Esta exclusión del resto de los países causó malestar entre muchos jefes de Estado o de Gobierno que no participaron en ella. Esta cumbre de estos diecisiete países se repitió en el mes de julio cuando, entre otras medidas, se trató el segundo rescate a Grecia y se flexibilizó el funcionamiento del FEEF.

El Pacto aprobado nace para reforzar el pilar económico de la unión monetaria y mejorar la competitividad. Sus objetivos son impulsar la competitividad, potenciar el empleo, contribuir en mayor medida a la sostenibilidad de las finanzas públicas, y reforzar la estabilidad financiera. Cada Estado miembro participante presentará las medidas específicas que adopte para lograr estos objetivos. Para el seguimiento del cumplimiento de los objetivos se establecerán una serie de indicadores.

El cumplimiento de los compromisos será supervisado políticamente por los jefes de Estado o de Gobierno de la zona euro y de los otros países participantes de forma anual y sobre un informe elaborado por la Comisión. Hasta ahora forman parte del Pacto veintitrés países: los diecisiete países de la zona del euro más Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Polonia y Rumania.

---

<sup>5</sup> Véase el anexo I de las conclusiones de la reunión de este Consejo.

Con objeto de demostrar su compromiso con los objetivos comunes acordados cada año, los Estados miembros participantes acordarán un conjunto de acciones concretas que se realizarán en el plazo de doce meses. Estos compromisos se reflejarán en los PNR y en los Programas de Estabilidad/Convergencia de los países participantes. Así ha comenzado a realizarse en los PNR enviados a la Comisión en el año 2011, donde figura un anexo con el cumplimiento de los objetivos del Pacto.

Los Estados miembros participantes se comprometen, además, a trabajar en pro de impulsar el mercado único, que es fundamental para reforzar la competitividad en la UE y en la zona euro. A este respecto convendría que la UE avanzara en la liberalización del sector servicios, ya que, si bien hay una directiva sobre estos, cuya aplicación no es del todo satisfactoria, todavía queda un amplio recorrido. Hay que recordar que el sector servicios representa cerca de un 70% del PIB comunitario, y que emplea a un porcentaje similar de personas en el conjunto de la UE.

Una asignatura pendiente de la UE es aumentar su productividad y su competitividad para ir cerrando la brecha que existe hoy en ambos indicadores con respecto a nuestros principales competidores. Por ello, el cumplimiento de los objetivos del Pacto debe verse como prioritario. Sin embargo el enfoque de austeridad frente al de crecimiento, que hoy prevalece en la UE, no presagia nada nuevo para el futuro.

### 3.1.3. El paquete legislativo

La Comisión Europea presentó el 29 de septiembre de 2010 un paquete legislativo con seis propuestas –tres nuevos reglamentos, la modificación de dos reglamentos y una directiva del Consejo– para reforzar la gobernanza económica de la UE<sup>6</sup>. Los nuevos reglamentos fueron aprobados por el Parlamento Europeo y el Consejo el 16 de noviembre de 2011, y entraron en vigor el 13 de diciembre de ese mismo año. El objetivo de este paquete legislativo es hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos, reforzar el PEC y llevar a cabo una mejor supervisión presupuestaria y de coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros.

Para corregir los desequilibrios macroeconómicos de la UE se han aprobado dos reglamentos. El primero –el Reglamento (UE) n° 1176/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011– establece disposiciones para la detección, prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos de la Unión, señalándose en su artículo 7.2 que el Consejo, a propuesta de la Comisión, puede declarar la existencia de un desequilibrio excesivo en un Estado miembro y recomendarle que tome medidas correctoras.

El segundo –el Reglamento (UE) n° 1174/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011– establece en el artículo 3 un sistema de san-

---

<sup>6</sup> Véanse [COM (2010) 523], [COM (2010) 524], [COM (2010) 525], [COM (2010) 526] y [COM (2010) 527].

ciones para la corrección efectiva de los desequilibrios macroeconómicos en la zona euro, aplicándose solo a los Estados miembros cuya moneda es el euro. Es importante destacar lo que se señala en el apartado 3 de dicho artículo sobre el denominado voto inverso, ya que en él se indica que las decisiones relativas a la imposición de un depósito con intereses o de una multa se considerarán adoptadas por el Consejo, salvo que este decida por mayoría cualificada rechazar la recomendación en el plazo de diez días desde su adopción por la Comisión. El depósito con intereses o la multa anual recomendados por la Comisión será igual al 0,1% del PIB del país en cuestión, aunque por circunstancias económicas excepcionales, o a raíz de una solicitud motivada del Estado miembro, la Comisión puede proponer una reducción de la multa o su cancelación (apartados 5 y 6 del artículo 3).

Lo que subyace en estos dos Reglamentos es que la supervisión presupuestaria fijada en el PEC debe ampliarse a la supervisión de las políticas económicas de los países de la zona euro con objeto de prevenir desequilibrios macroeconómicos excesivos y ayudar a los países que están en esa situación a preparar planes correctores.

Para reforzar la supervisión de las situaciones presupuestarias y la supervisión y coordinación de las políticas económicas se ha modificado el Reglamento (CE) nº 1466/97 referente al PEC por el Reglamento (UE) nº 1175/2011, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011. Para acelerar y clarificar el procedimiento de déficit excesivo se ha modificado el Reglamento (CE) nº 1467/97 referente al PEC por el Reglamento (UE) nº 1177/2011, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011. Para potenciar el cumplimiento de los componentes preventivo y corrector del PEC en la zona euro se establece un sistema de sanciones a través de la adopción de un nuevo reglamento sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona euro: el Reglamento (UE) nº 1173/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011. Y, por último, se ha aprobado la Directiva 2011/85/EU, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros.

Es preciso destacar que, en relación con las normas presupuestarias nacionales, el Consejo Europeo de marzo de 2011 señaló en sus conclusiones que la Comisión tendrá la oportunidad, dentro del pleno respeto de las prerrogativas de los parlamentos nacionales, de que se le consulte sobre las normas presupuestarias antes de su adopción, con el fin de asegurarse de que son compatibles con la normativa de la UE.

Además de este paquete legislativo ya aprobado, la Comisión propuso el 23 de noviembre de 2011 nuevas normas sobre la supervisión de planes presupuestarios y el refuerzo de la vigilancia económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona euro.

Es preciso detenerse en algunas de las modificaciones más importantes que se introducen en el nuevo PEC.

La crisis financiera y económica mundial ha puesto de manifiesto la necesidad de mejorar el sistema de coordinación y los procedimientos de supervisión vigentes en la UE. El principal instrumento de coordinación y supervisión de las políticas presupuestarias es el PEC.

El componente preventivo mantiene los actuales objetivos presupuestarios a medio plazo que deben cumplir los Estados miembros. Sin embargo, introduce una modificación importante: el denominado principio de prudencia de política presupuestaria. Este principio se traduce en que el crecimiento anual del gasto no debe exceder de una tasa prudente de crecimiento del PIB a medio plazo, a menos que se den ciertas circunstancias. Si un Estado miembro incumple la tasa acordada de crecimiento de gasto podrá recibir una advertencia de la Comisión y, si persiste en su incumplimiento, una recomendación del Consejo para que adopte medidas correctoras. Esa recomendación podría incluir, solo para los países de la zona euro, un mecanismo de ejecución por el cual el país en cuestión debería realizar un depósito de hasta un 0,2% de su PIB con derecho a la percepción de intereses. Es importante destacar que por primera vez el componente preventivo podría dar lugar a un mecanismo de ejecución.

Por lo que respecta a las reformas en el componente corrector, es preciso subrayar que se hace operativo el criterio de deuda del procedimiento de déficit excesivo. Como ya hemos señalado, nunca se ha abierto un procedimiento por déficit excesivo a un Estado que hubiera superado el 60% de deuda respecto de su PIB. Pues bien, ahora se introduce un valor de referencia para saber si un país que está superando ese porcentaje lo está disminuyendo en cuantía suficiente para aproximarse al objetivo del 60%. Lo que se establece es que una ratio de deuda que supera el 60% está disminuyendo de manera suficiente si su distancia con respecto al valor de referencia (60%) en los tres años anteriores se ha reducido a un ritmo de una veinteaava parte anual. No obstante, el incumplimiento de este requisito no llevará de forma automática a abrir al país en cuestión un procedimiento de déficit excesivo, pues habrá que examinar previamente otros parámetros como, por ejemplo, el crecimiento del país o si el país lleva a cabo una reforma del sistema de pensiones.

Otra modificación del componente corrector es el reforzamiento de los mecanismos de ejecución a través de la introducción de un nuevo conjunto de sanciones financieras aplicables a los países de la zona euro.

Aunque el nuevo PEC mantiene el límite máximo de déficit público nominal en el 3% del PIB, establece un objetivo presupuestario a medio plazo para cada país, cuya finalidad es lograr un saldo presupuestario ajustado por el ciclo –el denominado saldo presupuestario estructural–, que puede oscilar entre el 0,5% y el 1% del PIB. Es cierto que en el nuevo Reglamento (UE) nº 1175/2011 también se indica que, bajo ciertas circunstancias, los Estados podrán desviarse de la trayectoria de ajuste hacia su objetivo presupuestario a medio plazo (artículo 5), pero la finalidad última del nuevo PEC es que los países tiendan al equilibrio presupuestario. Una vez conseguido este, será más fácil no superar el límite del 3% cuando la situación económica de un país empeore y deba llevar a cabo medidas anticíclicas.

Ese mismo Reglamento establece el denominado voto inverso. Se trata de que cuando un país se desvíe de forma significativa respecto de la trayectoria de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo (artículo 6), y no tome las medidas adecuadas para su corrección, la Comisión recomendará al Consejo que adopte una decisión por mayoría cualificada. En el caso de que el Consejo no adopte la decisión sobre la recomendación de la Comisión y el Estado miembro siga sin adoptar medidas, la Comisión, transcurrido un mes desde su primera recomendación, recomendará al Consejo que adopte la decisión en la que se constate que no se ha tomado ninguna medida efectiva. La decisión se considerará adoptada por el Consejo a menos que este decida por mayoría simple rechazar la recomendación en el plazo de diez días tras su adopción por la Comisión.

El BCE expresó públicamente su posición sobre los elementos esenciales para la reforma de la gobernanza económica de la zona euro en un artículo publicado en su boletín mensual de marzo de 2011. En él evalúa las medidas legislativas propuestas por la Comisión, así como sobre las recomendaciones del Grupo de Trabajo presidido por Van Rompuy.

Para el BCE hay una serie de elementos que son esenciales para la mejora del marco de gobernanza económica, entre los que se pueden citar los siguientes: un mayor automatismo y un menor margen de discrecionalidad en la aplicación de las vertientes preventiva y correctiva del marco de vigilancia fiscal y macroeconómica; plazos estrictos para evitar procedimientos prolongados, y eliminar las cláusulas de escape; la creación de un marco de vigilancia macroeconómica con un claro enfoque en los países de la zona euro que sean menos competitivos, que presenten déficit por cuenta corriente o que acumulen elevados niveles de deuda pública y privada; la aplicación de sanciones financieras en el marco de vigilancia macroeconómica propuesto en una fase más temprana y de forma más gradual; criterios más ambiciosos para determinar la existencia de déficit excesivos; un compromiso por parte de los países de la zona euro para mejorar sin demora sus marcos presupuestarios nacionales; y la creación de un mecanismo efectivo de resolución de la crisis, de acuerdo con el cual toda ayuda financiera concedida esté sujeta a una fuerte condicionalidad que evite el riesgo moral.

La conclusión del BCE a las propuestas legislativas de la Comisión y a las propuestas del Grupo de Trabajo de Van Rompuy fue que, aunque presentan un avance con respecto a la situación anterior, sin embargo, *“no constituyen el avance cualitativo necesario para garantizar la solidez de las políticas económicas y presupuestarias en la zona euro, que aseguren estabilidad y prosperidad a largo plazo”*.

#### **3.1.4. El Tratado Intergubernamental sobre Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria**

Este Tratado, firmado por veinticinco jefes de Estado o de Gobierno –todos menos Reino Unido y República Checa– el 2 de marzo de 2012 en Bruselas, tiene co-

mo objetivo reforzar el pilar económico de la UEM adoptando una serie de normas para fortalecer la disciplina presupuestaria a través de un pacto presupuestario, reforzar la coordinación de las políticas económicas y mejorar la gobernanza de la zona euro.

Uno de los elementos claves que se incluyen en el Tratado es lo que podríamos llamar la regla de oro presupuestaria, esto es, el presupuesto de los gobiernos debe estar en equilibrio o en superávit. Se permite un déficit estructural del 0,5% del PIB, que puede llegar hasta el 1% si la relación de la deuda pública de un país está significativamente por debajo del 60%. Esta regla deberá ser incorporada en las constituciones de los países que firmaron el Tratado o en una norma de rango similar. Además, si un país supera el 60% de deuda pública respecto de su PIB, tendrá que reducirla una veintava parte cada año. El incumplimiento de esta normativa puede dar lugar a una multa de hasta el 0,1% del PIB del país incumplidor.

El déficit estructural mencionado plantea diversos problemas. Uno de ellos es la dificultad de su medición, por lo que habrá que llegar a un acuerdo sobre el método que se va a aplicar para su determinación. Otro problema es que el porcentaje del 0,5% parece demasiado estricto si un país cae en recesión y debe poner en marcha medidas anticíclicas para salir de ella. En todo caso, el Tratado, al igual que el nuevo PEC, también contempla (artículo 3) que por circunstancias excepcionales los Estados miembros puedan desviarse del objetivo a medio plazo.

En realidad, las reglas establecidas en el nuevo PEC y en el nuevo Tratado relativas a los saldos presupuestarios estructurales y a la deuda pública se asemejan mucho. Es importante destacar, sin embargo, que la tasa de crecimiento nominal del PIB influirá a la hora de determinar si un país deberá someterse a la regla de la reducción de la deuda que marca el Tratado, o a la de reducción del déficit que marcan tanto el Tratado como el nuevo PEC.

Para la entrada en vigor del Tratado se requiere la ratificación de doce Estados miembros de la zona euro, siendo vinculante a partir de ese momento para el resto de países de la zona euro. La fecha prevista de entrada en vigor del Tratado es el 1 de enero de 2013. Hay que destacar que los países de la zona euro que no lo hayan ratificado no podrán acudir al mecanismo permanente de rescate (MEDE). Irlanda, país con un programa actual de rescate, va a someter este Tratado a referéndum; si el resultado de esa consulta es negativo, podría encontrarse en aquella situación.

Algunos juristas cuestionan la legalidad de este Tratado, ya que consideran que modifica el contenido de otros Tratados –para lo que se requiere la unanimidad– y que se da un papel central a algunas instituciones comunitarias, a pesar de ser un tratado intergubernamental. No se puede excluir, por lo tanto, que alguno de los países que no lo firmaron acuda al Tribunal de Justicia.

El hilo conductor de este Tratado es la consagración del equilibrio presupuestario. Nada se especifica en él sobre la unión fiscal. Con respecto a estimular el crecimiento y el empleo, la canciller Merkel fue muy clara a este respecto cuando declaró que el primer objetivo es firmar el Tratado, y el segundo ver cómo generar crecimiento.

### 3.2. MECANISMOS DE AYUDA FINANCIERA

Para preservar la estabilidad financiera de la unión monetaria y ayudar a los países de la zona euro en dificultades existen dos instrumentos creados con carácter provisional por la Unión: el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF), y que serán sustituidos a partir de julio de 2012 por un mecanismo permanente denominado Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). Además el FMI se ha comprometido a proporcionar asistencia financiera a los países de la zona euro que lo requieran.

#### 3.2.1. El Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)

La creación del FEEF –que fue acordada por los entonces dieciséis Estados miembros de la zona euro en la reunión del ECOFIN de 9 de mayo de 2010– tuvo lugar formalmente el 7 de junio de 2010, y desde el 4 de agosto de 2010 está operativo de forma temporal por tres años –hasta julio de 2013–. Su sede está en Luxemburgo.

El objetivo del FEEF es proporcionar asistencia financiera a los países de la zona euro que se encuentren con dificultades de financiación en los mercados financieros. Para lograr su objetivo, el FEEF puede emitir bonos u otros instrumentos de deuda en los mercados de capitales para obtener fondos que pueda utilizar posteriormente para conceder préstamos a los Estados miembros en dificultades que pertenezcan a la Unión Monetaria. El FEEF está capacitado para emitir bonos garantizados por los países de la zona euro por un importe de 440.000 millones de euros. Las agencias de *rating* Standars & Poor's y Fitch concedieron la calificación de triple A a esos bonos.

El importe que garantiza cada país está basado en la clave de reparto que tiene cada uno de ellos en la suscripción del capital del BCE. Con este criterio, los compromisos de garantía de Alemania suponen casi 120 millones de euros; el segundo país con más compromisos de garantía es Francia, con casi 90 millones de euros; España se sitúa en cuarto lugar, con 52 millones de euros. En realidad, cinco países –Alemania, Francia, Italia, España y Países Bajos– representan el 80% de los compromisos de garantía de los 440.000 millones de euros.

Hay que destacar que el Consejo Europeo de Jefes de Estado y de Gobierno del área euro que tuvo lugar el 11 marzo de 2011 acordó que la ayuda financiera del FEEF –y en su momento del MEDE– tomará la forma de préstamos. También podrán comprar bonos en el mercado primario de deuda de forma excepcional –no se cita el mercado secundario– y en el contexto de un programa de ajuste estricto que sea aceptado por el país beneficiario.

El plazo al que el FEEF puede conceder sus préstamos no está establecido; sin embargo, inicialmente fue una media de 7,5 años. En el Consejo Europeo que tuvo lugar el 21 de julio de 2011 se acordó aumentar ese plazo entre quince y trein-

ta años. Tampoco hay un tipo de interés único al que el FEEF conceda sus préstamos.

Aunque el FEEF, como acabamos de señalar, puede emitir bonos por un importe de 440.000 millones de euros, en realidad su capacidad efectiva de préstamo no alcanzaba inicialmente esa cantidad. Para ello era preciso realizar algunas modificaciones al acuerdo relativo a su constitución. Este acuerdo se esperaba que pudiera llegar en el Consejo Europeo de marzo de 2011, pero no fue así por el bloqueo de Finlandia a tomar una decisión antes de que se celebraran sus elecciones. Hubo que esperar al Consejo Europeo de junio de 2011 para que eso sucediera.

El FEEF nació sin la posibilidad de resolver los problemas para los que fue creado. En efecto, inicialmente no podía comprar deuda soberana de los países con problemas hasta que en marzo de 2011 se le permitió hacerlo de forma excepcional y solo en el mercado primario –no en el secundario–. El plazo al que se concedían los créditos –en general cinco años– y el tipo de interés –próximo al 6%, esto es, unos cuatro puntos por encima del tipo al que se financiaba el FEEF en los mercados– hacía inviable su devolución al país que se intentaba rescatar, máxime al estar condicionados los préstamos a la aplicación de un plan de ajuste muy fuerte, que le impediría al país en cuestión crecer a una tasa superior al tipo de interés de los préstamos concedidos.

Se entraba así en un círculo vicioso que los mercados detectaron inmediatamente. Por ello, un año después del primer rescate, la prima de riesgo en Grecia, Irlanda y Portugal era más alta, a pesar de las ayudas recibidas. Los mercados descontaban el hecho de que la UE no había dado solución a los problemas de solvencia de algunos de sus Estados miembros, sino más bien que habían castigado a esos países por su mal comportamiento por ser “despilfarradores”.

El presidente del Consejo Europeo, consciente de la gravedad de la situación, convocó a los países de la zona euro a una reunión el 21 de julio de 2011. Este Consejo tomó varias decisiones importantes, entre las que podemos citar las siguientes: la concesión de un nuevo crédito a Grecia en condiciones más favorables en cuanto a plazo y tipo de interés, involucrando a los acreedores a que se hicieran cargo de forma voluntaria de la restructuración de una parte de la deuda soberana griega; permitir que el FEEF pudiera comprar deuda soberana en el mercado secundario, previo acuerdo del BCE y de los Estados miembros que participan en el FEEF; y financiar la recapitalización de instituciones financieras a través de préstamos a gobiernos, aunque no hayan presentado un programa. Ahora bien, algunas de las medidas adoptadas por el Consejo Europeo de 21 de julio de 2011 requerían una modificación del Acuerdo Marco del FEEF, lo que implicó la necesidad de una ratificación en general por parte de los parlamentos nacionales de los Estados miembros pertenecientes al FEEF, lo que retrasó su aplicación hasta octubre de 2011.

Una vez más, la lentitud de la UE primero en tomar medidas y después en hacerlas efectivas se puso de manifiesto. La falta de liderazgo en la UE y el enfoque

nacional que adoptaron los principales países de la zona euro para resolver la crisis de deuda soberana y la solvencia de los países rescatados supuso una falta de su credibilidad por parte de los mercados, haciendo que los movimientos especulativos se acentuaran. En efecto, días después de que tuviera lugar la reunión del Consejo Europeo de 21 de julio, las primas de riesgo de las deudas soberanas de Italia y España llegaron a sobrepasar los 400 puntos básicos, haciendo sonar todas las alarmas en los primeros días de agosto. Los inversores consideraron que las decisiones tomadas el 21 de julio no eran una solución a corto plazo, pues las turbulencias que hubo a lo largo de todo el mes de agosto con la deuda soberana de Grecia y también de Italia y España así lo confirmaron. La intervención del BCE en la segunda semana de agosto, cuando compró deuda pública de España e Italia en el mercado secundario por importe de 22.000 millones de euros, contribuyó a reducir la prima de riesgo de ambos países.

En el plano político hubo una reunión del presidente del Gobierno francés y de la canciller alemana el 16 de agosto de 2011, cuyo objetivo era calmar a los mercados. Entre las decisiones tomadas en esta reunión destacan la creación de un Consejo Europeo formado por los jefes de Estado y de Gobierno de los diecisiete países miembros del euro, que se reuniría al menos dos veces por año; la inclusión en las constituciones de los países de un compromiso de disciplina fiscal al estilo del que figura en Alemania, donde se limita al 0,35% del PIB el déficit del Gobierno federal en el año 2015 y donde lo prohíbe para los *länder* a partir del año 2019; y el establecimiento de un impuesto sobre las transacciones financieras. Hay que señalar que las decisiones tomadas en la reunión de los dos mandatarios no llevó la paz a los mercados de deuda soberana en las semanas siguientes.

Los ajustes presupuestarios continuaron en agosto. Francia aprobó a finales de ese mes un conjunto de medidas para asegurar su objetivo de déficit, a pesar de la desaceleración experimentada en su economía durante el segundo trimestre. Italia aprobó un ajuste presupuestario adicional al acordado en julio –aunque posteriormente el Gobierno lo modificó– para cumplir con su objetivo de déficit y como respuesta a los aumentos en su prima de riesgo. Recordemos que el crecimiento de Italia es muy bajo desde hace diez años. También Portugal y España aprobaron nuevos ajustes presupuestarios en ese mes. El resultado es una contracción del gasto, que se estima en un 50% del presupuesto europeo.

En la cumbre de los países del euro que tuvo lugar el 26 de octubre de 2011 algunos países pretendieron que se aumentara la capacidad efectiva del FEEF; sin embargo, la oposición de otros –entre ellos, de Alemania– no lo permitió. En todo caso, se tomó la decisión de llevar a cabo el apalancamiento de los recursos del Fondo. La Declaración de la Cumbre del Euro señala dos opciones para ello (punto 19): proporcionar una mejora crediticia a la nueva deuda emitida por los Estados miembros al ofrecer a los inversores privados adquirir un seguro de riesgo como opción cuando compren obligaciones en el mercado primario; y ampliar los recursos disponibles del FEEF al combinarlos con recursos procedentes de entidades fi-

nancieras e inversores (privados y públicos), que se puedan instrumentar por medio de la creación de vehículos especiales. El FEEF tendrá flexibilidad para utilizar estas dos opciones simultáneamente. El efecto de apalancamiento de cada una de las opciones variará, pero podría llegar a cuatro o cinco (punto 20).

La capacidad efectiva del FEEF en octubre de 2011 estaba cerca de los 250.000 millones de euros. El FEEF se compromete a asegurar el 20% de las posibles pérdidas de toda la nueva deuda emitida. El resto de los recursos del FEEF podrían apalancarse cuatro o cinco veces, pudiendo llegar hasta el billón de euros. Aunque habrá que esperar a las disposiciones de aplicación que establezca el Eurogrupo, todo hace pensar que el apalancamiento se hará a través de la creación de uno o varios vehículos que emitan obligaciones de deuda colateralizada (CDO).

El elemento más positivo de esta medida es la potencialidad del FEEF de aumentar sus recursos disponibles, aunque sea a través de la ingeniería financiera. Este elemento positivo tiene, sin embargo, diversos riesgos derivados básicamente de la cadena de garantías necesarias para que pueda ser efectivo. Además, la experiencia de bancos americanos y europeos de este proceder no fue muy positiva. A esto pueden añadirse dos riesgos adicionales: el primero, la volatilidad de los precios de la deuda de países como Italia y España, por lo que muchos inversores han dejado de comprarlas; y el segundo derivado de la creación de dos tipos de deuda en los Estados miembros que emitan deuda nueva, ya que esta deberá convivir con la antigua. Todo hace pensar que los inversores darán prioridad a la adquisición de la deuda nueva. Por último, si un país, y sobre todo si es grande, cae en el impago, la garantía del 20% ofrecida por el FEEF será a todas luces insuficiente.

Es preciso señalar que en el anexo 1 de la Declaración de la Cumbre del Euro de 26 de octubre de 2011 figura un total de diez medidas para mejorar el gobierno de la zona euro. Esas medidas se refieren a las reuniones periódicas de la Cumbre del Euro que, como mínimo, se reunirá dos veces al año; a que habrá un presidente de la Cumbre del Euro, quien informará de la preparación y de los resultados de esas cumbres a los Estados miembros que no pertenezcan a la zona euro, y de los resultados de las cumbres al Parlamento Europeo; a que para la elección del nuevo presidente del Eurogrupo deberá decidirse si se elige entre los miembros del Eurogrupo o si debe ser un presidente permanente con destino en Bruselas; asimismo, en este decálogo también se recogen aspectos sobre el funcionamiento del Eurogrupo y su relación con el presidente de la Comisión y con el presidente de la Cumbre del Euro.

### **3.2.2. El Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF)**

Este instrumento permite a la Comisión financiarse en los mercados de capitales por un importe máximo de 60.000 millones de euros con la garantía del presupuesto comunitario. A estos fondos pueden acceder todos los Estados miembros, a

diferencia del FEEF a cuyos fondos solo pueden acceder los países de la zona euro.

El conjunto de los dos instrumentos –FEEF y MEEF– permite, pues, disponer potencialmente de 500.000 millones de euros. A esta cifra hay que añadir los 250.000 millones de euros con los que el FMI se comprometió a contribuir en caso de necesidad.

### 3.2.3. El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)

Los Estados miembros de la zona euro consideraron que era necesario un mecanismo permanente para salvaguardar la estabilidad financiera de esa zona. Esto supuso la incorporación al artículo 136 del TFUE de un nuevo párrafo que fue aprobado por el Consejo Europeo que tuvo lugar en marzo 2011. Este texto, una vez que sea ratificado por los Estados miembros según sus procedimientos legales, entrará en vigor –la fecha prevista es el 1 de julio 2012–.

El MEDE se creará en virtud de un tratado entre los Estados miembros de la zona euro como organización intergubernamental de derecho internacional público, y tendrá su sede en Luxemburgo. El capital suscrito del MEDE ascenderá a 700.000 millones de euros; de ellos, 80.000 serán desembolsados por los Estados miembros de los países de la zona euro en cinco plazos iguales a partir de julio de 2012<sup>7</sup>. Además, el MEDE dispondrá de una combinación de capital exigible comprometido y de garantías de los países de la zona euro por un importe total de 620.000 millones de euros. En todo caso, el MEDE dispondrá de una capacidad efectiva de asistencia financiera a los países de la zona euro de 500.000 millones de euros. Podrá adquirir bonos que emitan los Estados miembros necesitados de financiación, ya que podrá actuar en el mercado primario y secundario, también podrá conceder préstamos a los países de la zona euro, así como a las entidades financieras para su recapitalización. Como vemos, son las mismas funciones que realiza el FEEF.

El MEDE tendrá un Consejo de Gobernadores y un Consejo de Administración. Todas las decisiones de estos Consejos se tomarán por mayoría cualificada, salvo que se disponga otra cosa. La mayoría cualificada se fija en el 85% de los votos, y la ponderación de votos será proporcional a la parte de capital suscrita por cada Estado miembro<sup>8</sup>.

A partir de su entrada en vigor se incluirán “cláusulas de acción colectiva” en todos los nuevos valores públicos que emitan los países de la zona euro con un vencimiento superior a un año. Estas cláusulas serán compatibles con las habituales utilizadas en los mercados de Estados Unidos y Reino Unido. Se trata de que el

<sup>7</sup> En principio, estaban previstos dos plazos, y así se acordó en el ECOFIN; sin embargo, días después, y a petición de la canciller alemana, el plazo se amplió a cinco años.

<sup>8</sup> Alemania participará con el 27%, Francia con el 20%, Italia con el 18%, España con el 12% y Países Bajos con casi el 6%. Estos cinco países representan el 83% del total.

sector privado que compre estos valores pueda verse afectado si el Estado emisor de esos valores se encuentra con graves problemas para hacer frente a sus compromisos. En ese caso, los principales acreedores pueden aceptar la restructuración de dichos valores por lo que respecta a su plazo de vencimiento, al tipo de interés o, incluso, a su valor nominal. Los inversores privados pueden, por lo tanto, verse sujetos a estos cambios.

El Tratado sobre el MEDE fue firmado el 2 de febrero de 2012 por los embajadores en Bruselas de los países de la zona euro. Se espera que esté operativo a partir de julio de 2012, una vez terminado su proceso de ratificación.

### **3.3. REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO Y SUPERVISIÓN FINANCIERA EN LA UE**

La crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de que la UE se dote de un sistema financiero más seguro y saneado, así como de una supervisión financiera que evite que se repita.

El Consejo ECOFIN, en su reunión de 7 de septiembre de 2010, refrendó un principio de acuerdo con el Parlamento Europeo sobre la reforma del marco de supervisión financiera de la UE. La reforma tiene como objetivo subsanar las deficiencias del sistema de supervisión financiera de la UE que se pusieron de manifiesto durante la crisis financiera, y está en consonancia con las decisiones tomadas en el G-20 sobre esta materia.

El nuevo marco de supervisión supone la creación de una Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), que se encargará de la supervisión macroprudencial del sistema financiero europeo. Estará presidida por el presidente del BCE, y contará con tres autoridades europeas de supervisión: la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados. Estas autoridades europeas de supervisión no sustituyen a las autoridades nacionales en cada uno de los ámbitos señalados, que seguirán ejerciendo sus labores de supervisión en el día a día. Los acuerdos legislativos del Parlamento Europeo y del Consejo Europeo permitieron que este nuevo marco de supervisión financiera entrara en vigor el 1 de enero de 2011.

Para avanzar en un sistema financiero más eficiente se han realizado pruebas de tensión a una muestra representativa de las entidades financieras de la Unión con el fin de verificar su vulnerabilidad ante escenarios negativos a los que tuvieron que hacer frente. Las primeras pruebas se realizaron en el año 2010, y los resultados se publicaron en julio de ese año; las segundas pruebas, realizadas por la ABE, tuvieron lugar en el año 2011, y sus resultados se conocieron también en el mes de julio de ese año. Los resultados de las primeras pruebas pusieron en entredicho la eficacia de los tests realizados, ya que todos los bancos irlandeses pasaron sin problemas esas pruebas. Sin embargo, poco tiempo después se demostró la situación insolvente de prácticamente todos ellos, y el Gobierno irlandés tuvo que salir a su rescate.

Los resultados de las pruebas de tensión del año 2011 han mostrado la solvencia en general de las entidades financieras, aunque una entidad que había pasado de modo notable el test tuvo que ser rescatada muy poco tiempo después con la aportación de capital de Bélgica, Francia y Luxemburgo. Hay que destacar que los mercados no dieron mucha credibilidad a los resultados de las pruebas de tensión, si nos atenemos a la evolución negativa en la bolsa de muchos de los valores que habían superado esas pruebas en los días siguientes a su publicación, así como posteriormente.

Uno de los temas tratados en la Cumbre del Euro de 26 de octubre 2011 fue el referente al *paquete bancario* recogido en el anexo 2 de la Declaración. Por lo que respecta a la capitalización de los bancos, se hace referencia al objetivo del nuevo capital propio exigido y a la financiación del incremento del capital propio. Con respecto al primero, se exigirá a los bancos un 9% de capital propio de la máxima calidad una vez “contabilizada la valoración de mercado de las exposiciones de deuda soberana a 30 de septiembre de 2011”. El objetivo de capital propio señalado deberá alcanzarse a 30 de junio de 2012. Y por lo que se refiere al incremento de capital exigido a los bancos que lo necesiten, se establece que deberán recurrir primero al mercado en busca de ese capital, después a los gobiernos y, por último, a los préstamos del FEEF en el caso de los países de la zona euro. Hasta que se haya alcanzado el objetivo del 9%, los bancos quedarán sujetos a restricciones por lo que se refiere al reparto de dividendos y de *bonus*.

La crisis de la deuda soberana y las directrices señaladas para su contabilización suponen de alguna manera pasar de considerar esa deuda como un activo sin riesgo hasta hace muy poco, a la situación actual en que esa deuda se deja entrever que podría dar lugar a un riesgo sistémico. Con esa premisa hay que esperar que los inversores se muestren mas bien reacios a participar en este mercado en el futuro.

Se estima que los bancos necesitarán una recapitalización de 106.447 millones de euros, importe que ha sido calculado por la ABE tomando setenta bancos de los más de cinco mil que existen en la eurozona de veinte Estados miembros de la UE. Los resultados de la ABE son bastante sorprendentes, ya que las necesidades de capital están encabezadas por los diez bancos griegos examinados (30.000 millones), seguidos por los cinco bancos españoles (26.161 millones), mientras que las necesidades de los trece bancos alemanes y de los cuatro bancos franceses son muy inferiores (5.184 y 8.844 millones, respectivamente). La reclamación española de que se contabilizaran las provisiones genéricas y las obligaciones convertibles de las entidades financieras españolas examinadas no fue tenida en cuenta por la ABE. Quizás, no disponer de ningún representante español en la estructura decisoria de la ABE –donde sí hay países mucho menos importantes que España– haya sido un factor negativo a la hora de poder explicar mejor la posición española.

Por otro lado, se da una cierta paradoja entre la forma de proceder de la ABE y del BCE. En efecto, la primera, como ya hemos visto, aumentó el *core* capital a los

bancos, obligándolos a hacer provisión de la deuda soberana en su poder. La consecuencia derivada de esto fue más problemas de financiación de los bancos. En su rescate salió el BCE, que facilitó liquidez a los bancos por un importe de 489.000 millones de euros en diciembre de 2011 a un 1% de interés y a un plazo de tres años, volviendo a repetir esa misma operación el 29 de febrero de 2012 por un importe de 529.000 millones de euros. A la primera subasta acudieron quinientos veintitrés bancos y a la segunda, ochocientos. Esta forma de actuar alivió la presión de la prima de riesgo de la deuda soberana de los países, al ser comprada parte de ella por los propios bancos con importantes beneficios. Sin embargo, el crédito al sector privado no se ha visto beneficiado como hubiera sido deseable en el primer caso, y habrá que ver si con la segunda subasta el canal de transmisión al sector privado funciona positivamente.

### **3.4. INSTRUMENTOS PARA MEJORAR LA COORDINACIÓN *EX-ANTE* DE LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Para mejorar la coordinación *ex-ante* de las políticas económicas y establecer un método de trabajo más eficaz entre las instituciones comunitarias y los Estados miembros se ha establecido el denominado “Semestre Europeo”.

#### **3.4.1. El “Semestre Europeo”**

Una de las recomendaciones del Grupo de Trabajo de Van Rompuy era la de mejorar la coordinación *ex-ante* de las políticas económicas a través de la introducción del denominado “Semestre Europeo”. El Consejo Europeo acordó que se aplicara esa recomendación a partir del 1 de enero de 2011. La hoja de ruta del “Semestre” es la siguiente.

En enero de cada año –o incluso antes– la Comisión elaborará un informe anual de crecimiento cuyo objetivo consiste en identificar los principales problemas a los que debe enfrentarse la UE. En marzo el Consejo Europeo determinará los principales retos que afronta la UE y proporcionará orientaciones estratégicas sobre las políticas que los Estados miembros deberán tener en cuenta a la hora de elaborar sus Programas de Estabilidad o Convergencia (PEPC), que se remitirán a la Comisión y al Consejo en abril. Asimismo, en abril los Estados miembros deberán remitir a la Comisión sus Programas Nacionales de Reforma (PNR), como está establecido en la Estrategia Europa 2020, donde deben incluir las reformas que piensan llevar a cabo para fomentar el crecimiento y el empleo. Tanto los Programas de Estabilidad y Convergencia como los PNR serán evaluados por la Comisión en junio. En julio el Consejo formulará las recomendaciones que estime oportunas a cada país para los próximos doce meses. El objetivo es que los países dispongan de ellas antes de la adopción de sus respectivos presupuestos nacionales en otoño (figura 1).

Figura 1.- El “Semestre Europeo”: actores y calendario

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	
Comisión Europea	Presentación del Estudio Prospectivo Anual sobre Crecimiento (EPAC)				Evaluación de los PNR y de los PEPC	Recomendac. a los Estados miembros basadas en los PNR y en los PEPC		
Consejo de la UE		Debate sobre el EPAC con anterioridad al Consejo Europeo					Adopción formal de las recomendac. a los Estados miembros	DURANTE EL AÑO: Revisión mutua del cumplim. de las recomendac. por los Estados miembros, incluida la consideración de nuevas medidas de aplicación (procedim. de déficit excesivo, procedim. de desequilibrio excesivo)
Parlamento Europeo		Debate sobre el EPAC con anterioridad al Consejo Europeo						
Consejo Europeo			Aprobación de las prioridades de reforma para la UE y los Estados miembros			Debate y aprobación de las recomendac. a los Estados miembros		
Estados miembros				Envío a la Comisión de los PNR y de los PEPC				OTOÑO: Presentación por los gobiernos del proyecto de presupuestos a su parlamento para debate, conforme a la práctica nacional

FUENTE: Comisión Europea.

El Consejo Europeo de 24 y 25 de marzo de 2011 refrendó las prioridades que deben tener en cuenta los Estados miembros en el marco del “Semestre Europeo”. Esas prioridades son el restablecimiento de los equilibrios presupuestarios, la reducción del desempleo y aumentar el crecimiento. Los Estados miembros deben traducir estas prioridades en medidas concretas que se incluirán en sus Programas de Estabilidad o en sus Programas de Convergencia y en sus Programas Nacionales de Reforma.

Todas estas informaciones fueron remitidas por primera vez a la Comisión por los Estados miembros en abril de 2011. Sobre la base de estas informaciones, la Comisión preparó para cada país sus dictámenes y recomendaciones, todo ello antes del Consejo Europeo de junio 2011.

Entre la información que deben aportar los Estados miembros figura un plan plurianual de medidas de saneamiento que incluya objetivos específicos de déficit,

ingresos y gastos, así como la estrategia para alcanzarlos y un calendario de ejecución. Se trata de que las políticas presupuestarias de los Estados miembros para el año 2012 vayan encaminadas a alcanzar el objetivo de déficit del 3% del PIB en el plazo acordado por el Consejo, y que la deuda pública se sitúe en una senda de sostenibilidad.

Los Estados miembros también deben establecer las medidas que llevarán a cabo para avanzar en los principales objetivos de la Estrategia 2020, así como las reformas estructurales que potencien el crecimiento, corrijan los desequilibrios macroeconómicos y mejoren su competitividad.

#### **4. CONCLUSIONES**

Para hacer frente a la triple crisis financiera, económica y de deuda soberana, los países de la zona euro han seguido un doble enfoque: en primer lugar, llevar a cabo una consolidación fiscal y, en segundo lugar, elaborar un nuevo marco de gobernanza económica. Ambos enfoques han demostrado ser insuficientes para salir de la crisis.

Los ajustes presupuestarios en la zona euro están teniendo un efecto muy contractivo sobre la economía de algunos de sus países. Para el conjunto de la zona euro, el FMI prevé un crecimiento negativo en el año 2012 de un 0,5% del PIB. A la recesión del año 2009 puede seguir, pues, una recesión en 2012. Continuar con la consolidación fiscal sin hacer frente a los problemas de crecimiento y empleo es una política claramente insuficiente e insostenible desde el punto de vista social.

El marco de la gobernanza económica de la UE, y especialmente de los países de la zona euro, ha avanzado de modo notable a partir del año 2010. Este marco supone la supervisión europea en tres ámbitos: presupuestario, macroeconómico y financiero.

En el ámbito legal destaca la aprobación en noviembre y diciembre de 2011 por la autoridad legislativa de la UE de un paquete de medidas que refuerzan el PEC, y que permitirán detectar y resolver los desequilibrios macroeconómicos de los Estados miembros. Cabe esperar que las sanciones previstas en la nueva normativa sean aplicadas a los países incumplidores, lo que no ha sucedido con los instrumentos disponibles anteriormente.

El avance en la gobernanza económica de la UE no ha supuesto, sin embargo, dar pasos adelante en el diseño y ejecución de una política fiscal común, al seguir siendo competencia de los Estados. Hay un débil intento de avanzar en este tema, al haber presentado la Comisión una propuesta legislativa relativa a una base tributaria común consolidada del impuesto de sociedades, pero no se ha tomado ninguna decisión al respecto.

Tampoco el nuevo marco de gobernanza establece un instrumento que permita la mutualización de la deuda pública de los Estados miembros de la zona euro (eurobonos).

Del mismo modo, la nueva gobernanza diseñada no va a contar con un banco central que sea prestamista en última instancia para los países de la zona euro. El BCE no puede realizar esta función, al prohibirlo el Tratado de Funcionamiento de la UE, y no parece que haya consenso para modificarlo.

El BCE se ha erigido en la única protección de la zona euro. Para apoyar a los bancos les ha concedido préstamos por un valor que supera el billón de euros entre diciembre de 2011 y el 29 de febrero de 2012, a un tipo de interés de un 1% y a un plazo de tres años. Este proceder del BCE ha ayudado a los bancos e indirectamente a los gobiernos, al comprarles deuda, pero hasta ahora no ha supuesto un aumento del flujo del crédito al sector privado.

La nueva gobernanza económica implica la celebración de cumbres a veintisiete (todos los Estados miembros de la UE), a veinticinco (países que firmaron el nuevo Tratado), a veintitrés (países que firmaron el Pacto por el Euro Plus) y a diecisiete (los países del euro). Será necesario realizar una gestión adecuada de esas cumbres, máxime teniendo en cuenta que puede haber distintos presidentes para ellas.

Hay que avanzar hacia el gobierno económico de la UE, si queremos que nuestra Unión tenga un peso específico en el mundo en las próximas décadas. Para ello habría que ceder soberanía a un ministerio de finanzas europeo en ámbitos como el fiscal, la emisión de eurobonos y la supervisión macroeconómica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona euro. También se debería aumentar de modo notable el presupuesto de la UE –hoy, recordemos, es el 1% del PIB comunitario– y, por último, dotar al mecanismo de rescate de los fondos necesarios para servir de verdadero cortafuegos.

En todo caso, no conviene olvidar que el tema de fondo en la UE es reducir la brecha que hoy tenemos en la productividad, en la competitividad y, por lo tanto, en el crecimiento potencial con nuestros principales competidores. La UE no será un actor principal en un mundo globalizado sin cerrar aquella brecha.

Hay que pasar del enfoque basado en mejorar el ámbito institucional al avance en el ámbito político. El peso de las políticas nacionales en los procesos de decisión de la UE está suponiendo una rémora en el avance en la construcción de la UE. Se echa en falta tanto un rumbo claro de hacia dónde se dirige la UE como de los líderes que deberían pilotarlo.

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO CENTRAL EUROPEO (2010): *Reinforcing Economic Governance in the Euro Area*. Frankfurt: Banco Central Europeo.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2011): “La reforma de la gobernanza económica de la zona del euro: elementos esenciales”, *Boletín Mensual del Banco Central Europeo*, 3, (marzo), pp. 107-128.
- BLANCHARD, O. (2012): “Driving the Global Economy with the Brakes On”, *IMF Direct*, de 24/01/12.

- CABALLERO, J.C.; GARCÍA PEREA, P.; GORDO, E. (2011): “La reforma de la gobernanza económica en la UEM”, *Boletín Económico del Banco de España*, (enero), pp. 119-134. Madrid: Banco de España, Servicio de Estudios.
- COMISIÓN EUROPEA (2008): *EMU@10 Successes and Challenges After 10 Years of Economic and Monetary Union*. (European Economy, 2/2008). Brussels: European Commission, Economic and Financial Affairs, Directorate General.
- COMISIÓN EUROPEA (2010a): Comunicación de la Comisión, de 3 de marzo de 2010, denominada «Europa 2020. Una estrategia para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador». [COM (2010) 2020]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010b): *Enhancing Economic Policy Coordination for Stability, Growth and Jobs – Tools for Stronger EU Economic Governance* [COM (2010) 367]. Brussels: European Commission.
- COMISIÓN EUROPEA (2010c): Propuesta de directiva del Consejo sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros. [COM (2010) 523]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010d): Propuesta de Reglamento (UE) del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1467/97, del Consejo. [COM (2010) 522]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010e): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos. [COM (2010) 527]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010f): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro. [COM (2010) 525]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010g): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1466/97, del Consejo. [COM (2010) 526]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010h): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro. [COM (2010) 524]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2011): Annex I Progress Report on the Europe 2020 Strategy. [COM (2011) 815 final, de 23/11/11]. Brussels: European Commission.
- CONSEJO EUROPEO (2010a): Conclusiones del Consejo Europeo de 16 y 17 de diciembre de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010b): Conclusiones del Consejo Europeo de 17 de junio de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010c): Conclusiones del Consejo Europeo de 25 y 26 de marzo de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010d): Conclusiones del Consejo Europeo de 26 y 27 de octubre de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010e): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 25 de marzo de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011a): Conclusiones del Consejo Europeo de 23 de octubre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011b): Conclusiones del Consejo Europeo de 23 y 24 de junio de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.

- CONSEJO EUROPEO (2011c): Conclusiones de Consejo Europeo de 24 y 25 de marzo de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011d): Conclusiones del Consejo Europeo de 9 de diciembre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011e): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 11 de marzo de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011f): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 21 de julio de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011g): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 26 de octubre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011h): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 9 de diciembre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011i): Reglamento (UE) nº 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1466/97 del Consejo, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y a la coordinación de las políticas económicas. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- CONSEJO EUROPEO (2011j): Reglamento (UE) nº 1177/2011 del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- CONSEJO EUROPEO (2012a): Conclusiones del Consejo Europeo de 1 y 2 de marzo de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2012b): Conclusiones del Consejo Europeo de 30 de enero de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2012c): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 30 de enero de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- DARVAS, Z. (2012): *The Ten Roots of the Euro Crisis*. Bruegel.
- EUROPEAN COUNCIL, TASK FORCE (2010): *Strengthening Economic Governance in the EU*. (Report of the Task Force to the European Council). Brussels: European Council.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011): "Separated at Birth? The Twin Budget and Trade Balances", en International Monetary Fund: *World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks*, cap. 4, pp. 135-160. Washington, DC: International Monetary Fund.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): *World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011a): Reglamento (UE) nº 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria de la zona del euro. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011b): Reglamento (UE) nº 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011c): Reglamento (UE) nº 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección dos desequilibrios macroeconómicos. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.

TRATADO DE ESTABILIDAD (2012): Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria. (Pendiente de ratificación). <european-council.europa.eu/media/639250/02\_-\_tscg.es.12.pdf>.

TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA (1992): Tratado de la Unión Europea, firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, C 191, de 29/07/92.

TRATADO DE LISBOA (2007): Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, firmado en Lisboa el 13 de diciembre de 2007. *Diario Oficial de la Unión Europea*, C 306, de 17/12/07.

VAN DEN NOORD, P. *et al.* (2008): *The Evolution of Economic Governance in EMU*. (Economic Papers, 328). Brussels: European Commission.