



EL FEDERALISMO DE LA UE EN CRISIS

Karel Lannoo, octubre de 2011

La crisis del euro ha tenido un efecto positivo al propiciar en Europa un profundo debate sobre el modelo y el grado de federalismo que ésta necesita. Aunque hasta hace poco tiempo muchos habrían sostenido que Europa no es un Estado federal, la UE ya presenta multitud de características comunes a este sistema de gobernanza, algo de lo que los ciudadanos europeos apenas son conscientes. Muchas áreas de competencia recaen exclusivamente en la UE. En buena parte de estos ámbitos, la legislación puede aprobarse por mayoría cualificada de los Estados miembros. Tan solo en un número reducido de áreas, como la fiscalidad, sigue siendo necesaria la unanimidad, incluso tras la entrada en vigor del nuevo Tratado de Lisboa. Las modificaciones del propio Tratado de la UE se realizan siguiendo este mismo criterio.

El establecimiento de una clara jerarquía de normas y la delimitación de competencias resultan más importantes incluso en el marco de la unión monetaria que en el mercado único. Por lo que respecta a la política monetaria, esta se abordó de manera adecuada en el Tratado de Maastricht, sin embargo, la política fiscal no recibió un tratamiento tan acertado, y quedó algo «diluida» en la revisión de 2003 del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) de 1997. Por su parte, los Estados miembros comenzaron a escudarse en su soberanía ante la obligatoriedad de cumplir las normas o a abordar los problemas de forma excesivamente diplomática, como si la estructura de la zona del euro tuviera un carácter intergubernamental. Además de encontrarse inmersa en la actualización de las normas orientadas a mejorar la gobernanza económica del «six-pack», la UE está abordando aspectos más amplios en el marco del Pacto por el Euro Plus con el fin de reforzar la convergencia

económica, fundamentalmente entre los Estados miembros de la zona del euro.

El gran interrogante que se abre es si las nuevas normas gozan del alcance suficiente para garantizar la sostenibilidad de la unión económica y monetaria, y si se ejecutarán y respetarán debidamente. El debate relativo al Pacto por el Euro Plus también ha puesto de relieve la necesidad de avanzar más en el proceso de convergencia, si bien no existe realmente un acuerdo sobre los ámbitos en los que este avance se ha de materializar. La unión económica, a diferencia de la monetaria, no se ha llegado a definir con nitidez. La necesidad de una mayor colaboración en la zona del euro ha alimentado también el antiguo temor a crear una Europa «de dos velocidades».

Este ensayo tiene por objeto realizar una evaluación de las propuestas formuladas en respuesta a la crisis del euro y valorar qué medidas adicionales se han de emprender. Comenzaremos analizando brevemente las medidas adoptadas en el «six-pack» y el debate relativo al Pacto por el Euro Plus. A continuación, estudiaremos ciertos elementos operativos del Mecanismo Europeo de Estabilidad y abordaremos la cuestión de si la UE es una unión de transferencias. Cerraremos nuestro análisis con una serie de propuestas de carácter pragmático sobre las áreas en las que la UE podría avanzar hacia una unión económica de carácter más federal.

EL «SIX-PACK» Y EL PACTO POR EL EURO PLUS

A través del conjunto de medidas conocido como «six-pack», la UE proponía mejorar la gobernanza



za de Europa, corrigiendo las deficiencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y ampliando los criterios macroeconómicos de Maastricht. Este conjunto está integrado por seis iniciativas distintas englobadas en tres ámbitos de actuación diferentes, y fueron aprobadas por el Parlamento Europeo y el Consejo de la UE mediante el procedimiento de codecisión. Las reacciones de los Estados miembros pusieron de relieve la susceptibilidad que despierta la atribución de mayores poderes a la UE en esta área. La cuestión sigue siendo si estas normas tendrán un carácter suficientemente exhaustivo y se harán cumplir debidamente una vez introducidas, ya que esa es una de las deficiencias que la crisis actual ha puesto de manifiesto.

Entre estas seis medidas diferentes se cuentan el Semestre Europeo para el fortalecimiento de la coordinación de políticas económicas y presupuestarias, un marco para la prevención y corrección de déficits públicos excesivos (un Pacto de Estabilidad y Crecimiento «reforzado») y un marco para la prevención y corrección de desequilibrios macroeconómicos. Se distinguen dos tipos de medidas: preventivas y correctoras. En el primer caso se trata de normas mejoradas destinadas a evitar nuevas crisis en el ámbito de las finanzas públicas. El segundo grupo de medidas tendría por finalidad ofrecer los incentivos adecuados para que los Estados miembros enderecen su trayectoria. En este segundo grupo se incluyen las sanciones semiautomáticas que podrá imponer la Comisión Europea ante el incumplimiento de normas, sanciones que solo podrán retirarse cuando los Estados miembros, por mayoría cualificada, así lo decidan en el Consejo de la UE (proceso conocido como «mayoría inversa»).

El conjunto de medidas de supervisión macroeconómica y fiscal, o «six-pack», confiere un papel fundamental a la Comisión Europea, lo que ha suscitado inquietud en muchos Estados miembros. Francia y Alemania, responsables del debilitamiento del Pacto en 2003, han expresado importantes reservas respecto a la imposición de sanciones automáticas. Otros Estados consideran que la aprobación de los

presupuestos nacionales compete exclusivamente a los respectivos parlamentos, que no pueden ser desautorizados por una administración no salida de las urnas. Sin embargo, es evidente que tan solo una vigilancia más estrecha de las políticas fiscales podrá contribuir a la prevención de futuras crisis fiscales en la zona del euro y que se ha de designar claramente a un organismo central que ostente el control y esté dotado de una potestad superior.

Junto a estas medidas, y ante la insistencia de Alemania, los Gobiernos de la UE también se han embarcado en el estudio de un conjunto más amplio de fórmulas encaminadas a mejorar la competitividad de la UE y de los Estados miembros de la zona del euro. Un seguimiento más adecuado de ciertos indicadores económicos en los distintos Estados miembros debería evitar que la UE y, en particular, la zona del euro vuelvan a verse inmersas en la misma situación. Fruto de esta inquietud, en marzo de 2010 nació el Grupo Van Rompuy, que toma su nombre del presidente del Consejo Europeo, y, en marzo de 2011, 17 Estados miembros de la zona del euro y otros seis Estados no pertenecientes a la misma adoptaron el Pacto por el Euro Plus. No obstante, el resultado de ambas iniciativas subraya la necesidad de un debate más amplio sobre la naturaleza de la unión económica antes de que se puedan acordar medidas específicas concretas, tal y como analizamos a continuación.

El informe emitido por el Grupo Van Rompuy hacía hincapié en las medidas propuestas por la Comisión Europea en el «six-pack», entre las que se cuentan las de carácter preventivo y correctivo, así como en la automaticidad de las medidas ejecutorias. Proponía vigilar una serie reducida de indicadores económicos para prevenir desequilibrios en el seno de la UE, y en particular, en la zona del euro. En el informe también se recalca la necesidad de otorgar un carácter permanente al marco de gestión de crisis. Sin embargo, no se mantuvo la propuesta de constituir un Comité de Expertos para vigilar la situación de las economías europeas y formular las recomendaciones pertinentes.

El acuerdo de Deauville, alcanzado entre los jefes de Estado y de Gobierno de Francia y Alemania el mismo día en que se publicó el informe, vino a reemplazar las recomendaciones del Grupo Van Rompuy. A cambio de que se retrasara la automaticidad de las advertencias y sanciones, Francia acordó con Alemania revisar la cláusula de «no corresponsabilidad financiera» del Tratado de la UE y la creación de un mecanismo permanente de gestión de crisis con la participación del sector privado. El acuerdo evidenció que sobre todo los Estados miembros de mayor tamaño se oponen a dotar a la UE de un carácter más federalista. En sus lecturas del «six-pack», el Parlamento Europeo insistió, no obstante, en la automaticidad de las sanciones, pidió una vía de diálogo permanente en materia económica con los ministros de Economía y Hacienda y exigió mayores competencias para la Comisión Europea en el ámbito de la recopilación de información.¹ Conviene recordar que, en el marco del PEC de 1997, el Parlamento de la UE no desempeñaba papel alguno, lo que representa una anomalía «federal», si bien las funciones que se le atribuyen en las propuestas iniciales de la Comisión para mejorar la gobernanza económica son también muy limitadas.²

El carácter federalista del paquete de medidas de gobernanza económica siguió revistiendo una importancia fundamental. A principios de 2011, el Gobierno alemán propuso la adopción de un «Pacto de Competitividad» a cambio de apoyar la

ampliación de la capacidad del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (véase más abajo). Se emplearían tres indicadores cuantificables como parámetros de referencia para medir la competitividad de los Estados miembros de la zona del euro, y se decidió que los Estados comenzarían a trabajar en la elaboración de un conjunto de seis medidas encaminadas a mejorar la competitividad en áreas como el mercado laboral y las políticas tributaria y fiscal. Entre las iniciativas abordadas destaca la supresión de la indexación salarial automática, el reconocimiento mutuo de los títulos oficiales, la armonización del impuesto de sociedades y la introducción de regímenes nacionales de resolución bancaria. No obstante, en algunos casos se trata únicamente de cuestiones referentes al mercado único que, de hecho, deberían ser aplicables a la UE en su conjunto (véase el Cuadro en el Anexo).

El Pacto por el Euro Plus, como se denominó posteriormente, fue suscrito el 11 de marzo por 17 Estados miembros de la zona del euro y otros seis países no pertenecientes a la misma. Habría sido preferible que esta lista de medidas hubiera surgido de un debate abierto sobre la lógica de la unión económica y las materias que podrían coordinarse mejor en el ámbito de la UE que a escala nacional. Sin embargo, nació de la exigencia formulada explícitamente por un Estado miembro y se basó en un concepto erróneo del significado del término «competitividad». El Pacto se articula sobre la teoría de que el aumento de la productividad se traduce en una mayor competitividad, argumento que no siempre se sustenta en la realidad (véase Gros, 2011). Así, el modelo de gobernanza económica que de hecho está emergiendo se basa en países deudores a los que se obliga a aceptar recetas de política fiscal y reformas estructurales que vienen impuestas por países acreedores, los cuales gozan de la libertad necesaria para dirigir su política económica sin intromisiones significativas.³ Además, se está ampliando la brecha existente entre los países de

¹ Respecto a la automaticidad de las sanciones, el acuerdo del PE prevé que, en caso de que el Consejo no apruebe en primera instancia una recomendación formulada por la Comisión, o ni siquiera la someta a votación, transcurrido un periodo de reflexión de un mes, la Comisión volverá a presentar esa misma decisión. Esta recomendación es aprobada de manera automática, salvo que, en el plazo de diez días, sea rechazada por el voto mayoritario de los países miembros de la zona del euro. El voto del(de los) Estado(s) miembro(s) afectado(s) no se contabilizaría en esta situación (<http://www.europarl.europa.eu/es/headlines/content/20110429FCS18371/html/Economic-governance-package-explained>).

² En las propuestas originarias de la Comisión para el «six-pack», de 29 de septiembre de 2010, también se asigna un papel muy marginal al PE (http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/eu_economic_situation/2010-09-eu_economic_governance_proposals_en.htm).

³ Véase el editorial titulado «Competitiveness with 17 or 27», de Cinzia Alcidi y Karel Lannoo, publicado en el boletín del CEPS de marzo de 2011.



la zona del euro y los Estados miembros de la UE no pertenecientes a la misma, aun cuando seis de estos Estados suscribieron el Pacto.

El hecho de que se haya asignado a los jefes de Estado y de Gobierno la responsabilidad de controlar los avances en relación con el Pacto del Euro Plus y su cumplimiento constituye una anomalía en toda regla. Esta circunstancia contradice claramente la propia estructura de la UE, en virtud de la cual, a la Comisión Europea se le atribuye la custodia de los Tratados de la UE, y pone de manifiesto las tensiones existentes entre esta institución y la mayoría de los Estados miembros. Además, no se ha creado una estructura de jefes de Estado y de Gobierno como tal, lo que automáticamente suscita el temor a que no se llegue a realizar seguimiento alguno.

EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD

Por su naturaleza, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) integra tanto elementos de carácter federal como intergubernamental. Su dimensión federalista se refleja en el hecho de que se sirve de la reputación y las calificaciones crediticias de la mejor deuda soberana de la UE para acudir al mercado en busca de financiación y prestar recursos a los Estados miembros con problemas para financiarse. Sin embargo, el proceso de toma de decisiones es intergubernamental. Todos los Estados miembros de la zona del euro han de expresar su conformidad con este mecanismo y ratificar el cambio en el Tratado, y las decisiones relativas a la concesión de préstamos se adoptan por unanimidad. Además, su responsabilidad en relación con el fondo se limita a la cuantía de su participación en el capital.

El MEDE fue un final en falso a más de un año de crisis de deuda soberana en la UE. Desde mediados de 2013, se convertirá en un fondo permanente dotado de 500.000 millones de euros. Asumirá las funciones del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (EFSM, en sus siglas en inglés), instrumento de carácter temporal basado en el Tratado y dotado con 60.000 millones de euros, así como las corres-

pondientes al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), constituido en mayo de 2010 con una dotación de 440.000 millones de euros para abordar los crecientes problemas de la franja sur de Europa.⁴ El MEDE no comenzará su andadura formalmente hasta que todos los Estados miembros hayan ratificado el cambio en el Tratado de la UE. Esta modificación es necesaria, ya que el Tratado de Maastricht prohibía expresamente la financiación monetaria y el rescate de otros Estados miembros (arts. 123 y 125). Inicialmente, el cambio se antojaba casi imposible en vista de los problemas experimentados en la ratificación del Tratado de Lisboa.

De conformidad con lo dispuesto en los estatutos del FEEF, las decisiones más importantes se han de adoptar por unanimidad: «Los Garantes acuerdan que todas las cuestiones que afecten a sus funciones y responsabilidades como Garantes habrán de ser aprobadas por estos de manera unánime» (FEEF art. 105). Se aplicarán cláusulas similares al borrador del MEDE, en el que se establece que deberán alcanzarse por mutuo acuerdo las decisiones relativas a la concesión de asistencia financiera, los términos y condiciones de esta asistencia, la capacidad crediticia del MEDE y los cambios en la gama de instrumentos.⁵ En un principio, el FEEF no permitía al fondo acudir directamente a los mercados secundarios de deuda, pero esta disposición se modificó en la reunión del 21 de julio de 2011 del Consejo de la zona del euro. Aunque el Consejo admitió esta opción, dispuso que solo podía ejercerse por «acuerdo mutuo de los Estados miembros del FEEF/MEDE para evitar un contagio» (en el borrador inicial de las conclusiones del

⁴ El Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (EFSM, en sus siglas en inglés), se constituyó en abril de 2010 y fue concebido como un instrumento temporal de financiación mediante préstamos por importe de 60.000 millones de euros para Grecia, Portugal e Irlanda. Se basa en un mecanismo del Tratado de la UE por el que se permite otorgar asistencia financiera a un Estado miembro que esté atravesando dificultades. En el marco del EFSM, el prestatario es la Unión Europea.

⁵ Ficha Descriptiva del Mecanismo Europeo de Estabilidad de 21 de marzo de 2011.

Consejo Europeo se llegó a especificar incluso que el acuerdo debería ser «unánime».⁶ Sin embargo, esta condición no hace presagiar un panorama demasiado alentador para el futuro del FEEF, dada la falta de acuerdo sobre la materia en el seno del Banco Central Europeo, y la cuantía limitada del fondo si se tiene en cuenta el saldo vivo de la deuda de los Estados miembros del sur de Europa en dificultades y de Irlanda. También se permitirá al MEDE adquirir deuda en los mercados secundarios.⁷

En su reunión del 21 de julio, el Consejo decidió además que el FEEF también podría participar en los procesos de recapitalización bancaria con el fin de «afrontar el contagio». Esta decisión se vio ratificada en la cumbre sobre la crisis de la zona del euro celebrada el 26 de octubre de 2011, en la que se dispuso que se podría recurrir a esta alternativa como último recurso, en caso de que se agotaran todas las fuentes de financiación privadas y nacionales. No obstante, tal y como declaró el Consejo, se deberán tener en cuenta todas las lecciones extraídas del episodio de rescates bancarios de 2008, lo que significa que este tipo de procesos de recapitalización tendrán que ser gestionados en el marco de la UE mediante una estricta observancia de las normas relativas a la concesión de ayudas públicas de la UE. Esta circunstancia subraya, una vez más, la necesidad de que el FEEF se integre plenamente en la estructura de la Comunidad, lo que, hoy por hoy, no está claro que vaya a producirse.

⁶ Declaración de los jefes de Estado o de Gobierno de la zona del euro y las instituciones de la UE, Consejo de la UE, 21 de julio, pág. 3.

⁷ «El MEDE podrá adquirir, en el mercado primario, los bonos de un Estado miembro que atraviese graves problemas de financiación, con el objetivo de obtener la máxima rentabilidad del apoyo. Las condiciones y las modalidades según las cuales se llevaría a cabo la adquisición de los bonos se especificarán en la Decisión relativa a las condiciones de la asistencia financiera». Esta última disposición implica que la decisión a este respecto también deberá alcanzarse de mutuo acuerdo. Véase la Ficha Descriptiva del Mecanismo Europeo de Estabilidad de 21 de marzo de 2011.

UNIÓN DE TRANSFERENCIAS Y FEDERALISMO FISCAL

La enorme cuantía de las medidas de rescate destinadas a los Estados periféricos de la UE ha llevado a la opinión pública de ciertos Estados miembros septentrionales a referirse a la UE como una «unión de transferencias». Se argumenta que la continuidad de la UE estará condicionada al traspaso de ingentes cantidades de fondos del norte al sur. Sin embargo, por ahora, estas transferencias solo se han materializado en el contexto presupuestario de la UE (en forma de fondos estructurales y de cohesión), y, en el ámbito de la crisis del euro, se trata de préstamos a Estados miembros en dificultades, aunque a tipos preferentes. Las transferencias solo se llegarían a realizar en escenarios de impago.

Desde un punto de vista fiscal, en la actualidad la UE aún dista mucho de ser una estructura auténticamente federal. Aunque dentro de la UE se produce una redistribución de recursos, al igual que en el federalismo fiscal, este reparto afecta a una parte muy reducida del gasto público total. El presupuesto de la UE representa tan solo el 1% de su PIB, lo que contrasta con un porcentaje cercano al 20% en EE.UU. Además, aproximadamente un 40% se destina a la Política Agraria Común y al desarrollo rural, representando los pagos directos a agricultores en torno al 80% de los costes. Realmente esta política no se ve refrendada por ninguna argumentación convincente de acuerdo con la teoría del federalismo fiscal, es decir, nada justifica que pueda ejecutarse mejor en el ámbito de la UE que de forma local. El otro gran bloque de gasto, esto es, los recursos destinados a programas regionales y estructurales, podría considerarse de naturaleza puramente federalista. No obstante, la asignación de muchos otros capítulos de gasto se resolvería mejor, en un sentido «federal», en el plano de la UE, ya que podría hacerse una gestión más eficiente de su distribución. Este sería el caso, por ejemplo, del gasto en investigación y desarrollo, infraestructuras transfronterizas, actuaciones en el exterior, defensa o elementos de política industrial. Aunque la UE cuenta con



un importante programa de I+D, el Programa Marco de Investigación, una vez más, solo representa en torno al 7% del gasto nacional en I+D. El presupuesto presta cierto apoyo en otras áreas, pero se trata de cuantías muy limitadas en relación con el gasto de cada país o respecto a las necesidades reales para desarrollar una política eficiente.

Por lo tanto, resulta inapropiado en las circunstancias actuales calificar a la UE de «unión de transferencias».⁸ Sin embargo, lo que sí sería conveniente en estos momentos, al igual que en el debate relativo a la unión económica, es alentar a los Estados miembros de la UE a que emprendan un análisis constructivo sobre federalismo fiscal, es decir, que estudien la conveniencia y la manera de desarrollar un marco normativo para la atribución de funciones a los distintos niveles de gobierno y la asignación de instrumentos fiscales adecuados para el desempeño de estas funciones. En el contexto de las enormes limitaciones presupuestarias actuales de los gobiernos y ante las próximas perspectivas financieras 2014-2021 de la UE, esta iniciativa podría evidenciar la posibilidad de obtener mejoras de eficiencia a través de una distribución diferente del gasto en la UE.

Sin embargo, la noción de gasto implica también la de recurso. El presupuesto de la UE tampoco tiene una concepción demasiado federalista de sus recursos. La mayor parte del presupuesto de la UE procede de una pequeña parte de la renta nacional bruta de los Estados miembros (1,04% como máximo), y se nutre, de forma creciente, de aportaciones directas de estos Estados (que representan alrededor del 60% del mismo). Recientemente, la UE ha iniciado un debate a favor de introducir una o más fuentes adicionales de recursos propios, pero no cabe esperar que los Estados miembros se muestren dispuestos a abrir un diálogo al respecto. Las posturas en las recientes negociaciones sobre el presupuesto de la UE han resultado muy enco-

nadas, insistiendo algunas de las partes en la introducción de muchas excepciones, lo que hace casi imposible precisar qué consiga cada una (véase Haug et al., 2011). Dadas las actuales restricciones presupuestarias, es improbable que asistamos a cambios relevantes en la próxima ronda de perspectivas financieras de la UE, cuyo inicio está previsto en 2012. Además, el papel limitado de los recursos propios permite a los Estados miembros ejercer su influencia fácilmente sobre la Comisión Europea. Un ejemplo de lo que podría constituir una nueva fuente de recursos propios para el presupuesto de la UE tras la crisis financiera sería la tasa bancaria, o quizá un impuesto sobre las transacciones financieras, pero estaría descompensada, ya que procedería fundamentalmente de aquellos Estados miembros con grandes sectores financieros, por lo que parece difícil de llevar a la práctica.⁹

UN PROGRAMA DE PROPUESTAS PRAGMÁTICO

Ante las susceptibilidades políticas que en este momento suscita la idea de «hacer más Europa» (y que seguirá suscitando en un futuro inmediato), la UE tendrá que sacar el máximo partido posible de los instrumentos e instituciones de carácter federal a su alcance. Tendrá que abrir simultáneamente un debate sobre las políticas y los instrumentos necesarios para una unión más federalista.

MAYORES RESPONSABILIDADES PARA EL BCE Y RECAPITALIZACIÓN BANCARIA A TRAVÉS DEL FEEF

Desde el comienzo de la crisis financiera, el BCE ha rebajado los criterios aplicados a las operacio-

⁸ Consúltense Heinen (2011) para una visión de conjunto.

⁹ El 28 de septiembre de 2011, la Comisión Europea propuso introducir un impuesto sobre transacciones, pero no cabe esperar que sea aprobado por todos los Estados miembros, por lo que podría recurrirse, para su aprobación, al mecanismo de la «cooperación reforzada» y ello le restaría efectividad.

nes de provisión de liquidez al sector financiero, y, con el inicio de la crisis de deuda soberana, también ha empezado a adquirir deuda directamente en los mercados. Al obrar así, el BCE ha extendido el alcance de su misión fundamental, esto es, el mantenimiento de la estabilidad de precios, para incorporar otras consideraciones de estabilidad financiera más amplias. Sin embargo, la adquisición de deuda no se ha decidido de manera consensuada en el BCE, como ha puesto de manifiesto especialmente el abandono por Jürgen Stark del Consejo de Gobierno de esta institución.

El BCE se caracterizó inicialmente por ser un banco central con un mandato muy limitado, a saber, el mantenimiento de la estabilidad de precios. La crisis financiera, no obstante, ha evidenciado que el hecho de que la entidad emisora se centre exclusivamente en mantener la estabilidad de los precios, puede contribuir a la formación de burbujas en el precio de los activos a través de un proceso de excesiva creación de crédito, tal y como sucedió en la antesala de la crisis en varios Estados miembros de la zona del euro, así como en EE.UU. Podría darse, por tanto, una disyuntiva entre la estabilidad de precios y la estabilidad financiera, por lo que los bancos centrales también han de vigilar la evolución de la expansión del crédito y los precios de los activos (De Grauwe y Gros, 2009). No obstante, habría que concretar cómo se define la estabilidad de precios y qué implicaciones tiene para el marco operativo del BCE. En términos generales, la ampliación del mandato tendría que pasar por la identificación de instrumentos de política monetaria (más allá de los tipos de interés) que puedan emplearse para evitar una creación excesiva de crédito, así como por una mayor participación del BCE en materia de supervisión financiera. Este último requisito ya se ha formalizado mediante la creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico en el seno de esta institución.

Sin embargo, desde ciertos círculos y Estados miembros, especialmente Alemania, se han opuesto abiertamente a la participación proactiva del BCE en los mercados de capitales. En su opinión, esta intervención sobrepasa el mandato

de la institución, limita el mecanismo disciplinario de los mercados de capitales y estimula la inflación. Figuras destacadas en Alemania entre los responsables de la formulación de políticas, como Christian Wulff, jefe del Estado alemán, y Jens Weidmann, presidente del Bundesbank, se han expresado claramente en ese sentido.¹⁰ Weidmann ha señalado también que no existe un marco democrático y de rendición de cuentas que justifique este tipo de iniciativas. Desde otros ámbitos se ha argumentado que las «salidas en masa» de inversores de deuda soberana solo pueden contrarrestarse de esta manera, ya que, en una unión monetaria, los Estados miembros no disponen de los medios necesarios para frenar esas dinámicas de mercado, o evitar el desplazamiento de fondos a otros países.¹¹ No obstante, una confrontación abierta sobre la adquisición de deuda resulta muy perjudicial para el impacto de estas actuaciones en el mercado.

Hay quienes apuntan la conveniencia de adoptar una fórmula europea del «Troubled Asset Relief Programme» (TARP, en sus siglas en inglés, o programa de rescate de activos en dificultades), tal y como se aplicó en EE.UU. en 2008, para hacer frente a la crisis financiera.¹² Mediante un «euro-TARP», los bancos con reducidos niveles de capitalización y/o exposiciones significativas a deuda soberana problemática podrían refinanciarse a través del FEEF. A cambio, las entidades tendrían que mantener abiertas sus líneas de crédito y carteras de depósitos, mientras que un organismo central supervisor realizaría una estrecha vigilancia de los riesgos bancarios. Según la propuesta realizada, las entidades bancarias tendrían que financiar a los gobiernos en cuestión al tipo de descuento del BCE hasta que el mercado se estabilizara. Los bancos a los que se hubiera asistido se compro-

¹⁰ Véanse, por ejemplo, los comentarios de Jens Weidmann, según se recogen en la edición del 19 de septiembre de 2011 del *Frankfurter Allgemeine*.

¹¹ Véase el artículo de Paul Krugman, *New York Times*, 11 de septiembre de 2011.

¹² Véase el artículo de George Soros en el *Financial Times* del 29 de septiembre de 2011 y Lannoo (2011a).



meterían a respetar las condiciones impuestas por las autoridades de la UE responsables de las ayudas públicas en relación con la naturaleza no discriminatoria y temporal de la asistencia y la necesidad de una remuneración adecuada. Sin embargo, la decisión adoptada el 26 de octubre por el Consejo de la zona del euro refleja una visión muy distorsionada de las necesidades de capital del sector bancario, ya que incorpora un ratio de capital sobre activos ponderados por riesgo, realizando pocos ajustes en concepto de exposiciones a deuda soberana. Así, de nuevo, se han visto beneficiadas las entidades bancarias de los dos mayores Estados miembros de la zona del euro.

APLICACIÓN RIGUROSA DE LAS NUEVAS NORMAS DEL «SIX-PACK»

La ejecución del nuevo PEC tendrá que ser objeto de una estrecha vigilancia. En los últimos dos años, se ha agotado en gran medida la buena voluntad de la UE como supervisora del pacto, y habrán de realizarse grandes esfuerzos para recuperarla. El menor incumplimiento de las nuevas normas requerirá una intervención inmediata. El Comisario de la UE al mando deberá estar capacitado para adoptar una posición firme tan pronto como surja un problema, sin tener que esperar a la decisión del Consejo de la UE sobre la materia. La creación de un Consejo Europeo de Asesores Económicos independiente, tal y como se proponía en el informe Van Rompuy, podría resultar útil para asistir en este ámbito a las instituciones de la UE.

Ante las dudas existentes en torno a la legitimidad de la UE para ejercer el control sobre competencias fiscales de carácter fundamentalmente local, el Parlamento Europeo también debería desempeñar un papel más relevante en este ámbito, tal y como se ha propuesto en el «six-pack». Concretamente, el PE propuso la posibilidad de solicitar que los ministros de Economía y Hacienda nacionales declaren ante la Cámara. Asimismo, un cargo electo de la zona del euro debería asumir la responsabilidad polí-

tica de velar por el cumplimiento del Pacto. Esta labor podría desarrollarla un ministro de Economía y Hacienda o un político nombrado por el Parlamento Europeo, órgano al que tendría que rendir cuentas. Podría tratarse de un vicepresidente de la Comisión Europea, que presidiría las reuniones del Ecofin, al igual que el alto representante preside los Consejos de Asuntos Exteriores. Esta sería una solución más adecuada que el recurso a la figura de un presidente del Consejo de la zona del euro, tal y como se propuso en el Consejo Europeo de octubre de 2011.

NUEVAS AUTORIDADES SUPERVISORAS DOTADAS DE TODOS LOS MEDIOS NECESARIOS

En relación con los problemas evidenciados en la supervisión del sector financiero, la UE introdujo cambios significativos en la estructura supervisora mediante la creación de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES). Se puede considerar a estos nuevos órganos como autoridades supervisoras federales de carácter embrionario, ya que de hecho se les ha dotado de poderes de los que antes carecían y que pueden ejercerse de manera más adecuada a escala europea. Entre ellos destaca la recopilación y el intercambio de información supervisora en toda la UE, la mediación entre supervisores nacionales y la delegación formal de actuaciones, y la vigilancia de las autoridades de supervisión nacionales. Las AES están capacitadas para adoptar decisiones sobre casos particulares en circunstancias excepcionales y en el marco de situaciones de emergencia, y desempeñan ciertas funciones de supervisión exclusivas, cuyo desarrollo, hoy por hoy, se encuentra más avanzado en la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) (véase Lannoo, 2011b).

No obstante, se reconoce de forma generalizada que los actuales recursos de las AES resultan insuficientes para el desempeño de estas funciones, deficiencia que habrá de corregirse con celeridad si la UE desea que se cumplan las expectativas depositadas en estas autoridades. Hay una



ingente labor por delante, y crecen las dudas como resultado, por ejemplo, de los retrasos en la concesión de licencias a los agentes de calificación por parte de la AEVM, la calidad de las segundas pruebas de resistencia realizadas por la ABE y la reticencia de las autoridades de supervisión nacionales a que las AES asuman plenamente sus nuevas funciones. Por tanto, las autoridades supervisoras nacionales deberían, con la mayor premura, destinar temporalmente a algunos de sus expertos a las AES. La Comisión Europea debería actuar en el mismo sentido y estar dispuesta además a intervenir en la medida en que sea preciso cuando se generen tensiones entre las autoridades nacionales y las de la UE.

UN FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS Y DE RESOLUCIÓN BANCARIA DE TODA LA UE

Debería constituirse, tan pronto como sea posible, un fondo de garantía de depósitos y de resolución bancaria a escala de la UE para ayudar a las entidades bancarias en dificultades. Desgraciadamente, con los cambios previstos en la Directiva sobre sistemas de garantía de depósitos, se han eliminado elementos fundamentales de la propuesta de la Comisión, que hubieran permitido establecer una fórmula de cofinanciación entre distintos sistemas. Esta situación no hace augurar un panorama demasiado alentador para la posible creación de un sistema de resolución bancaria en toda la UE, sobre la que se espera una propuesta antes de que finalice el año.

La armonización de los sistemas de garantía de depósitos en la UE se abordó por primera vez en una Directiva de 1994 de la UE. Los cambios introducidos en 2008 situaron el nivel mínimo de protección en 100.000 EUR, pero la armonización de otros aspectos se reservó para una etapa posterior. El borrador presentado por la Comisión en julio de 2010 proponía: (1) la reducción del plazo máximo de pago; (2) una financiación *ex ante* mínima; (3) un gasto más adecuado; y, (4) posibilitar los préstamos entre distintos sistemas. Desgraciadamente, las conversaciones manteni-

das en el marco de la primera lectura han puesto de manifiesto la falta de acuerdo existente entre los Estados miembros y el Parlamento Europeo para avanzar hacia una mayor armonización en toda la UE dentro de este ámbito, lo que habría permitido eliminar muchas de las distorsiones apreciables entre los Estados pertenecientes a la zona del euro. Ambas instituciones desecharon la posibilidad de realizar préstamos entre distintos fondos, aspecto que habría representado un primer paso hacia la constitución de un sistema para el conjunto de la UE. Tampoco parece haberse llegado a un consenso en cuanto a la utilización del fondo como mecanismo de resolución, aspecto en el que sí se ha avanzado en España.

Conviene recordar que en septiembre de 2008 el ministro de Economía y Hacienda holandés impulsó una propuesta para la creación de un fondo de rescate europeo, manteniendo conversaciones informales al respecto con su homólogo francés. Sin embargo, la propuesta encontró el rechazo frontal del Gobierno germano antes de la Cumbre del G-4 celebrada en el Palacio del Elíseo el 4 de octubre de 2008. Los gobiernos de la UE decidieron recurrir a los grandes programas nacionales de rescate, decisión cuyas consecuencias aún hoy se están dejando sentir. En virtud del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y la decisión adoptada en el Consejo Europeo del 26 de octubre de 2011, la UE cuenta actualmente con una estructura sobre la que articular un fondo de apoyo al sector bancario auténticamente europeo, algo de lo que carecía en 2008. Este mecanismo debería ponerse en marcha lo antes posible, teniendo en cuenta las lecciones aprendidas a raíz de la crisis de 2008 y aplicando las normas sobre ayudas públicas de la UE. Frente a lo que sucede en el actual esquema de garantías e instrumentos de apoyo *ad hoc*, un fondo de recapitalización propio de la zona del euro permitiría reducir de manera mucho más eficaz las distorsiones existentes en el funcionamiento del mercado único. Estos fondos deberían estar condicionados a la introducción de reformas estructurales, además de tener un carácter temporal y ser remunerados.



Junto a un modelo de TARP europeo, también debería constituirse un sistema de garantía de depósitos para el conjunto de la zona del euro. Todas las entidades bancarias de la zona tendrían que participar en un sistema prefinanciado y pagar una prima en función de su base de depósitos minoristas. Con el tiempo, un fondo de estas características podría fusionarse con una fórmula europea de TARP y convertirse en un sistema de resolución bancaria para el conjunto de la UE que se financiara en los mercados.

PLENA REALIZACIÓN DEL MERCADO ÚNICO E IMPULSO DEL DEBATE RELATIVO A LA UNIÓN ECONÓMICA

La Comisión Europea está comprometida con la plena realización del mercado único, de conformidad con lo establecido en el informe Monti de 2010. En este documento se enumeran 12 áreas prioritarias con 50 propuestas diferentes para el estímulo del crecimiento y el empleo. Abarca ámbitos como el mercado único digital, cuestiones de propiedad intelectual, la licitación pública, la fiscalidad de las empresas, la movilidad laboral y algunas medidas abordadas también en el Pacto por el Euro Plus (véase Monti, 2010). Hasta cierto punto, esta iniciativa debería representar un paso adelante para la UE hacia la consecución de una unión económica, aunque el debate sobre el Acta del Mercado Único no ha discurrido por esos cauces. Además, algunos elementos se solapan con puntos del Pacto por el Euro Plus, lo que resulta confuso y no se ha explicado.

Una unión económica en toda regla, no obstante, trasciende con mucho el Acta del Mercado Único. La unión económica implicaría una mayor integración de los mercados de trabajo y la armonización de los sistemas de pensiones, una política industrial para la UE y un mercado integrado de servicios profesionales, así como un grado de armonización mucho mayor de la imposición directa e indirecta. Quizá sería conveniente que la UE promoviera un debate constructivo sobre el desarrollo de la unión económi-

ca más allá del mercado único, aunque solo fuera para concienciar a los ciudadanos de lo mucho que queda por hacer, o del bajo nivel de integración del que aún adolece la UE.

CONCLUSIÓN

La UE y, más aún, la unión monetaria, solo pueden seguir existiendo si se articulan como una unión federal, con una jerarquía de normas bien definida. Aunque en el origen de la crisis de deuda soberana hay multitud de factores, el excesivo énfasis intergubernamental y el déficit de federalismo representaron un obstáculo insuperable para encontrar una solución rápida y efectiva a la crisis cuando esta se materializó por primera vez y antes de que se transformara en una crisis sistémica de la Unión. Las soluciones propuestas hasta la fecha refuerzan el carácter federalista en cierta medida, pero el enfoque soberanista y la política de poder continúan estando demasiado presentes. Además, existen áreas en las que las normas aplicables a la zona del euro se solapan con las vigentes en la UE en su conjunto, lo que genera mucha confusión.

Dado que las circunstancias actuales no permiten emprender reformas de más largo alcance en estos momentos, los responsables de formular las políticas europeas tendrán que sacar el máximo partido posible de los instrumentos e instituciones de carácter federal disponibles. Por su parte, las instituciones de la UE deberán racionalizar las normas y definir claramente las prioridades. La Comisión Europea tendrá que extremar la vigilancia en lo que respecta al reformado Pacto de Estabilidad y Crecimiento, con el fin de recuperar la confianza de los Estados miembros y de los ciudadanos de la UE. El Parlamento deberá demostrar que existe un proceso de rendición de cuentas como tal en el ámbito de la UE y que la gobernanza económica no se ha dejado en manos de una administración que no tiene que responder ante nadie. El BCE ha de interpretar su mandato en un sentido más amplio para garantizar, junto con el FEEF, no solo la estabilidad de precios, sino también la estabilidad financiera.



Permitir que los países pertenecientes a la zona del euro continúen bajo el espejismo de la soberanía del Estado-nación no contribuye a superar la crisis actual. Las declaraciones recogidas en las conclusiones del Consejo Europeo de octubre de 2011, en el sentido de que los Estados miembros harán plenamente honor a «su propia firma soberana» para conseguir una situación fiscal sostenible, permiten a los Estados miembros someter la unión monetaria a la soberanía nacional, tal y como estuvo a punto de suceder con el referéndum griego, aunque, en el marco de la UEM, la soberanía monetaria ya no descansa en el Estado-nación.

BIBLIOGRAFÍA

- Bini-Smaghi, Lorenzo (2011). «*Adjusting to the Crisis: Policy Choices and Politics in Europe*», Hellenic Foundation for European and Foreign Policy, Poros, 8 de julio.
- Buiter, Willem (2011). «*The future of the euro area: Fiscal union, break-up or blundering towards a 'you break it you own it Europe'*», Citibank Global Economics.
- Darvas, Zsolt (2010). «Fiscal federalism in crisis: Lessons for Europe from the US», *Bruegel Policy Brief*, Bruegel, Bruselas, Julio.
- De Grauwe, Paul and Daniel Gros (2009). «A New Two-Pillar Strategy for the ECB», *CEPS Policy Brief*, CEPS, Bruselas, Junio.
- Duff, Andrew (2011). «*Federal Union now*», The Federal Trust, Londres, Septiembre.
- Gros, Daniel (2011). «Competitiveness Pact: Flawed Economies», *CEPS Commentary*, CEPS, Bruselas, Marzo.
- Comisión Europea (2011). Acta del Mercado Único, 13.04.11.
- Haug, Jutta et al. (2011). «*Europe for growth, For a radical change in financing the EU*», Informe Especial del CEPS y Notre Europe, CEPS, Bruselas y París.
- Heinen, Nicolaus (2011). «*A European transfer union: How large, how powerful, how expensive?*», Deutsche Bank Research, Agosto.
- Lannoo, Karel (2011a). «The case for a euro-TARP», *CEPS Commentary*, CEPS, Bruselas, 13 de octubre.
- Lannoo, Karel (2011b). «The EU's Response to the Financial Crisis: A mid-term review», *CEPS Policy Brief No 241*, CEPS, Bruselas, Abril.
- Monti, Mario (2010). «*A New Strategy for the Single Market at the service of Europe's economy and society*», Informe al presidente de la Comisión Europea, 9 de mayo.
- Valiante, Diego (2011). «The Eurozone Debt Crisis: From its origins to a way forward», *CEPS Policy Brief No. 251*, CEPS, Bruselas, Agosto.

**ANEXO 1. COMPARACIÓN DE PROPUESTAS DE CONVERGENCIA ECONÓMICA**

	Pacto por el Euro Plus	Acta del Mercado Único	Unión Económica
Objetivos	Mejorar la competitividad y la convergencia económica en la zona del euro	Impulsar el crecimiento y reforzar la confianza	Completar la unión monetaria y delegar en el ámbito federal más competencias en materia de política económica
¿Cómo?	<ul style="list-style-type: none">- Vigilar que los acuerdos salariales estén en línea con la productividad- Fomentar la creación de empleo mediante reformas del mercado laboral- Promover la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de reformas fiscales y de la seguridad social- Coordinar las políticas tributarias	Completar el Mercado Único en: <ul style="list-style-type: none">- El acceso a la financiación de las PYME- La movilidad de los ciudadanos- Los derechos de propiedad intelectual- La capacitación de los consumidores- Los servicios- Las redes- El mercado único digital- El espíritu socioempresarial- La fiscalidad- La cohesión social- El entorno de negocio- La licitación pública	Aún por definir con precisión, pero podría implicar: <ul style="list-style-type: none">- La plena realización del mercado único- Una política industrial para el conjunto de la UE- Una política de investigación más integrada- Una política laboral a escala de la UE- La armonización de bases y tipos de imposición directa e indirecta
Control	Jefes de Estado y Gobierno	Comisión Europea	