

MINISTERIO DE ASUNTOS
EXTERIORES Y DE COOPERACIÓN

ESCUELA DIPLOMÁTICA

**La crisis del euro y los cambios
normativos, económicos e
institucionales de la Unión Europea**

Jaime López-Dóriga González-Valerio

Madrid, septiembre de 2014

*A Álvaro Renedo Zalba,
que me enseñó la Unión Europea
con todo el cariño y la necesaria dureza.*

ÍNDICE

RESUMEN.....	1
INTRODUCCIÓN.....	3
1. Los orígenes de la crisis.....	6
1.1. El origen en EE.UU.....	6
1.2. El contagio a la Unión Europea.....	8
2. Los rescates.....	13
2.1. Introducción	13
2.2. Grecia: primer rescate	14
2.3. Grecia: segundo rescate.....	16
2.4. Irlanda.....	16
2.5. Portugal	18
2.6. Chipre	18
3. El caso de España	21
3.1. Introducción	21
3.2. La silenciosa creación de la burbuja	21
3.3. El estallido de la burbuja inmobiliaria	23
3.4. Normativa interna de reestructuración bancaria y de control del déficit	24
3.4.1. Impulso económico: el Plan E	24
3.4.2. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	25
3.4.3. Reales-Decretos-leyes 2/2011 y 2/2012, de reforzamiento y saneamiento del sector financiero.....	25
3.5. La ayuda de la UE al sector financiero español.	26
3.5.1. La Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB)	26
3.6. La crisis de deuda.....	28
3.6.1. La presión de los mercados y la prima de riesgo como idea fuerza de las desigualdades en la Unión Económica y Monetaria.....	28
4. La actuación institucional y normativa de la Unión Europea.....	30
4.1. Introducción	30
4.2. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento.....	30
4.2.1. La reforma de 2005	31
4.2.2. El Six-Pack	32

4.2.3.	El Two-Pack	33
4.3.	El Semestre Europeo	34
4.3.1.	PRIMERA FASE	36
4.3.2.	SEGUNDA FASE.....	36
4.3.3.	FASE DE EVALUACIÓN DE LA APLICACIÓN	36
4.4.	El Pacto por el Euro Plus.....	37
4.5.	El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG).....	38
5.	El papel del Banco Central Europeo (BCE)	40
5.1.	Introducción	40
5.2.	<i>Securities Market Programme</i> (SMP).....	41
5.3.	<i>Long-term refinancing operations</i> (LTRO)	41
5.4.	Mario Draghi y el efecto anuncio.....	42
5.4.1.	Outright Monetary Transactions (OMT)	42
5.5.	La reducción de tipos de interés y de la facilidad de depósito	44
5.6.	<i>Targeted Longer-Term Refinancing Operations</i> (TLTRO)	45
5.7.	La actuación del BCE frente a las medidas tomadas por la FED y el BoE..	46
6.	Especial consideración de la Política Comercial Común como motor de la recuperación económica.....	49
6.1.	La Política Comercial Común (PCC).....	49
6.2.	El Acuerdo Transatlántico de Libre Comercio e Inversión (<i>TTIP</i>).....	51
6.2.1.	La importancia de las relaciones económicas entre la UE y EE.UU.	51
6.2.2.	Principales dificultades en la negociación del TTIP.....	53
6.2.2.1.	Los OGM	53
6.2.2.2.	Los subsidios a la agricultura.....	55
6.2.2.3.	Proteccionismo cultural.....	56
6.2.2.4.	Las diferentes dinámicas procesales de uno y otro actor: las reformas de Lisboa y el fast track de EE.UU.....	58
6.2.2.5.	Los intereses ¿enfrentados? de los EE.UU.: El TTIP y el Acuerdo Trans-Pacífico (TPP)	62
6.2.3.	Implicaciones del TTIP en el comercio global	63
6.2.3.1.	Méjico y el NAFTA	63
6.2.3.2.	China	64
6.2.3.3.	El riesgo para el multilateralismo y para la OMC	65
6.2.4.	Beneficios estimados del TTIP	65

6.2.5. Especial referencia a la (in)dependencia energética	67
7. Hacia una Unión Bancaria en la zona euro.....	70
7.1. Introducción	70
7.2. Hacia una verdadera Unión Económica y Monetaria.....	70
7.2.1. Un marco financiero integrado: la Unión Bancaria	72
7.2.1.1. El Mecanismo Único de Supervisión (MUS)	73
7.2.1.2. El Mecanismo Único de Resolución (MUR)	82
7.2.1.3. El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD).....	83
7.2.2. Un marco presupuestario integrado: la Unión Fiscal.....	83
7.2.3. Un marco de política económica integrado	84
7.2.4. Fortalecimiento de la legitimidad democrática y la responsabilidad....	85
CONCLUSIONES.....	86
BIBLIOGRAFÍA.....	89

AGRADECIMIENTOS

A Jorge Toledo Albiñana, por su inestimable ayuda en materia de teoría económica.

Y al conjunto de ponentes del Curso sobre la Unión Europea de 2012, impartido en la Escuela Diplomática, en especial a María Palanca Reh, al Conde de Rodas y a Alejandro Abellán García de Diego.

RESUMEN

El objetivo de este trabajo consiste en explicar las particulares características de la crisis del euro en el contexto de la crisis económica global nacida en 2007 así como la reacción política de la Unión Europea, sin olvidar los importantes cambios normativos e institucionales que ha provocado en el seno de lo que Robert Cooper¹ ha considerado como el epítome del Estado postmoderno. Para ello se pretende, en primer lugar, exponer unos orígenes de la crisis global. En este primer apartado, rubricado como “Los orígenes de la crisis” se diferencian las primeras manifestaciones de una crisis que, si bien nacida en los EE.UU., se nutre de desequilibrios autóctonos al contagiarse a la Unión Europea.

En la segunda parte del estudio, titulada “Los rescates”, se analizan las principales consecuencias de la crisis del euro en algunos de los Estados miembros que con mayor crudeza las sufrieron, debiendo a la postre solicitar una ayuda económica a la UE ante las perspectivas de quiebra. Casos que, como el de Chipre, pusieron en peligro los cimientos de la Unión Económica y Monetaria y dieron pie a negociaciones políticas de intenso calado y hondas repercusiones en el futuro de la Unión.

En un tercer momento se trata “El caso de España”, ejemplo de particular interés por cuanto una burbuja inmobiliaria nacional incubada durante años puso en serias dificultades a unas cajas de ahorros, que, necesitadas de ayudas públicas, crearon un pernicioso vínculo entre parte del sector bancario y el Estado. Este vínculo, que influyó de forma decisiva en la ulterior creación de una gravísima crisis de deuda soberana, dio lugar a una petición de ayuda a la UE para la reestructuración de la banca nacional, figura en extremo distinta de los rescates anteriormente citados.

En cuarto lugar se hace especial mención a “La actuación institucional y normativa de la Unión Europea”, que refleja de modo muy ilustrativo la especial idiosincrasia del ente europeo: los incumplimientos a las reglas comunes fijadas inicialmente en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, los cambiantes intereses económico-políticos de algunos

¹ COOPER, R. (2000), *The Post Modern State and the World Order*, Demos, 2ª edición corregida.

Estados miembros, la mayor regulación establecida a través del Derecho derivado y figuras de la especialidad del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG), de Derecho internacional pero con vocación comunitaria, en el que sin embargo no participan todos los Estados de la Unión.

En un quinto apartado se estudian las políticas llevadas a cabo por el Banco Central Europeo (BCE), tanto en su vertiente ortodoxa como heterodoxa. El limitado mandato del banco central del euro ha dado lugar a distintas interpretaciones y, muy especialmente, a una originalidad imaginativa en el obrar de sus últimos gobernadores. Así, merece especial mención el estudio de distintos programas de compra de deuda soberana en el mercado secundario y hasta el que quizá constituya el más valioso ejemplo reciente del *efecto anuncio*, a través del cual Mario Draghi logró mantener la calma de los mercados sin llevar a cabo ninguna acción real simultánea. En última instancia se efectúa una comparativa entre las actuaciones de política monetaria llevadas a cabo por el BCE, la Reserva Federal estadounidense (FED) y el Banco de Inglaterra (BoE).

A continuación, el sexto epígrafe se consagra a la “Especial consideración de la Política Comercial Común como motor de la recuperación económica”, incidiendo en el particular interés que despiertan las negociaciones que la UE mantiene con los EE.UU. en el Acuerdo Transatlántico de Libre Comercio e Inversión (TTIP por sus siglas en inglés). En este apartado se detallan los principales escollos presentes en la negociación, las implicaciones del TTIP en el comercio global y los beneficios estimados del mismo con una especial referencia a las consecuencias energéticas para la UE y para los tradicionales países productores.

En la séptima parte se detallan las propuestas tendentes a la creación de una Unión Bancaria que refuerce los cimientos de la Unión Económica y Monetaria, estudiando la propuesta del Presidente del Consejo Europeo, Herman van Rompuy, y su inicial recepción y reacción entre los miembros de la Eurozona.

Por último, a modo de “Conclusiones”, se glosan los hitos que la crisis de la zona euro ha creado, las conclusiones alcanzadas y las previsiones que pudieran hacerse sobre el futuro de la Unión Económica y Monetaria, el proyecto de integración económica más importante de la Historia.

INTRODUCCIÓN

El estudio y tratamiento de las crisis económicas es fenómeno tan antiguo como la Biblia. Así, en el libro del Génesis, capítulo 41, José, extranjero caído en desgracia, interpreta un sueño del Faraón previniéndole de este modo de la crisis que se avecinaba en Egipto:

«Aconteció que pasados dos años tuvo Faraón un sueño. Le parecía que estaba junto al río, y que del río subían siete vacas, hermosas a la vista, y muy gordas, y pacían en el prado. Y que tras ellas subían del río otras siete vacas de feo aspecto y enjutas de carne, y se pararon cerca de las vacas hermosas a la orilla del río, y que las vacas de feo aspecto y enjutas de carne devoraban a las siete vacas hermosas y muy gordas. Y despertó Faraón.

Se durmió de nuevo, y soñó la segunda vez: que siete espigas llenas y hermosas crecían de una sola caña, y que después de ellas salían otras siete espigas menudas y abatidas del viento solano; y las siete espigas menudas devoraban a las siete espigas gruesas y llenas. Y despertó Faraón, y he aquí que era sueño.

Sucedió que por la mañana estaba agitado su espíritu, y envió e hizo llamar a todos los magos de Egipto, y a todos sus sabios; y les contó Faraón sus sueños, mas no había quien los pudiese interpretar a Faraón. Entonces el jefe de los coperos habló a Faraón, diciendo: Me acuerdo hoy de mis faltas.

Cuando Faraón se enojó contra sus siervos, nos echó a la prisión de la casa del capitán de la guardia a mí y al jefe de los panaderos. Y él y yo tuvimos un sueño en la misma noche, y cada sueño tenía su propio significado. Estaba allí con nosotros un joven hebreo, siervo del capitán de la guardia; y se lo contamos, y él nos interpretó nuestros sueños, y declaró a cada uno conforme a su sueño. Y aconteció que como él nos los interpretó, así fue: yo fui restablecido en mi puesto, y el otro fue colgado.

Entonces Faraón envió y llamó a José. Y lo sacaron apresuradamente de la cárcel, y se afeitó, y mudó sus vestidos, y vino a Faraón. Y dijo Faraón a José: Yo he tenido un sueño, y no hay quien lo interprete; mas he oído decir de ti, que oyes sueños para

interpretarlos. Respondió José a Faraón, diciendo: No está en mí; Dios será el que dé respuesta propicia a Faraón.

Entonces Faraón dijo a José: En mi sueño me parecía que estaba a la orilla del río; y que del río subían siete vacas de gruesas carnes y hermosa apariencia, que pacían en el prado. Y que otras siete vacas subían después de ellas, flacas y de muy feo aspecto; tan extenuadas, que no he visto otras semejantes en fealdad en toda la tierra de Egipto. Y las vacas flacas y feas devoraban a las siete primeras vacas gordas, y éstas entraban en sus entrañas, mas no se conocía que hubiesen entrado, porque la apariencia de las flacas era aún mala, como al principio. Y yo desperté. Vi también soñando, que siete espigas crecían en una misma caña, llenas y hermosas. Y que otras siete espigas menudas, marchitas, abatidas del viento solano, crecían después de ellas; y las espigas menudas devoraban a las siete espigas hermosas; y lo he dicho a los magos, mas no hay quien me lo interprete.

Entonces respondió José a Faraón: El sueño de Faraón es uno mismo; Dios ha mostrado a Faraón lo que va a hacer. Las siete vacas hermosas siete años son; y las espigas hermosas son siete años: el sueño es uno mismo. También las siete vacas flacas y feas que subían tras ellas, son siete años; y las siete espigas menudas y marchitas del viento solano, siete años serán de hambre. Ésto es lo que respondo a Faraón. Lo que Dios va a hacer, lo ha mostrado a Faraón. He aquí vienen siete años de gran abundancia en toda la tierra de Egipto. Y tras ellos seguirán siete años de hambre; y toda la abundancia será olvidada en la tierra de Egipto, y el hambre consumirá la tierra. Y aquella abundancia no se echará de ver, a causa del hambre siguiente la cual será gravísima. Y el suceder el sueño a Faraón dos veces, significa que la cosa es firme de parte de Dios, y que Dios se apresura a hacerla. Por tanto, provéase ahora Faraón de un varón prudente y sabio, y póngalo sobre la tierra de Egipto. Haga esto Faraón, y ponga gobernadores sobre el país, y quite la tierra de Egipto en los siete años de la abundancia. Y junten toda la provisión de estos buenos años que vienen, y recojan el trigo bajo la mano de Faraón para mantenimiento de las ciudades; y guárdenlo. Y esté aquella provisión en depósito para el país, para los siete años de hambre que habrá en la tierra de Egipto; y el país no perecerá de hambre».

Si muchos siglos después se lanzase al aire la pregunta de cuál es la mayor invención de la humanidad, aún pocos responderían *las finanzas*. Sin embargo, la actividad financiera

ha jugado un papel indispensable durante miles de años de historia. En su mejor versión, las finanzas actúan como una máquina del tiempo económica, permitiendo a los ahorradores de hoy trasladar sus superávits al mañana al tiempo que permite a los prestatarios acceder con antelación a sus ingresos futuros, actuando como un motor de crecimiento generalizado. Contra este argumento, el médico y economista Clément Juglar afirmaba que «la causa de la depresión es la prosperidad»², idea a la que podría añadirse que la causa del contagio es la interconexión. Esta interconexión, que en el siglo XXI se extiende en el concepto de globalización, quedó ya patente con la gran crisis del siglo anterior, que como la que estudia este trabajo tuvo su origen en los Estados Unidos pero rápidamente contagió a Europa marcando su devenir en las décadas que la sucedieron.

Los felices años veinte americanos terminaron en 1929, cuando la sobreproducción, la burbuja bursátil y la especulación se hicieron insostenibles. La bolsa, hasta entonces símbolo de una prosperidad que fue también causa de la depresión, quedó demonizada tal y como el mercado inmobiliario o los derivados han quedado denostados en la crisis que comenzó en 2007.

² JUGLAR, C. (1862), *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*, París, Guillaumin et Cie.

1. Los orígenes de la crisis

1.1. El origen en EE.UU.

Desde la Gran Depresión, numerosas crisis económicas de distinta índole han afectado a países y regiones enteras, pero ninguna hasta 2007 había perjudicado con tanta fuerza a la práctica totalidad del mundo.

Los orígenes de la crisis de 2007, que por el propio concepto de globalización resultan en extremo variados y complejos, tiene como una de sus principales causas mediatas el estallido de la burbuja de las *puntocom*, también en los Estados Unidos. La fuerte caída de las cotizaciones de las empresas de Internet en la bolsa estadounidense provocó como reacción una política monetaria expansiva, que redujo los tipos de interés a niveles extremadamente bajos en un intento de reactivar la economía. Entre 2001 y 2003, la Reserva Federal los redujo del 6,5% al 1%. En 1999 se había revocado, además, el Glass-Steagall Act –más conocido como Banking Act— que como parte del New Deal estableció, en 1933, límites para la actividad bancaria y una estricta separación entre la banca comercial y la de inversión.

Los bajos intereses y la liberalización de la actividad bancaria impulsaron la concesión crediticia tanto en los Estados Unidos como en Europa, favoreciendo así el crecimiento del mercado hipotecario que a la postre daría lugar a la burbuja inmobiliaria. Este crecimiento de la actividad crediticia provocó asimismo un apalancamiento de empresas y familias que harían aún más difícil el control del estallido de la burbuja inmobiliaria en países especialmente afectados por este fenómeno, como pudiera ser España.

Por otro lado, la tasa de ahorro de la economía norteamericana se situaba, en el año 2000, en niveles tan bajos como el 2% de la renta nacional, muy por debajo de otros indicadores como las tasas normales de inversión o de amortización. La consiguiente necesidad de importación de capital extranjero, de en torno a un 13% de la renta nacional, unida a la fuerza mundialmente reconocida al dólar, permitió que el grave déficit de su balanza de pagos fuera financiado por grandes economías emergentes entre las que China merece destacada mención. El resultado fue una continuidad en el

crecimiento de la economía americana que podría calificarse, cuando menos, de peligroso.

Si bien los parámetros económicos parecían recomendar, tanto para Washington como para Pekín, el fin una paradoja según la cual un país con bajo nivel de renta por habitante financiaba los desequilibrios del país más rico del mundo, los intereses políticos tomaron otro camino. Los buenos resultados inmediatos de la política de dinero barato aconsejaban su mantenimiento para la reelección, en 2004, de su artífice, George W. Bush. Por parte de China, una simple política de revaluación del yuan en el mercado habría encarecido los productos chinos y abaratado en China los productos americanos, pudiendo provocar una caída de sus exportaciones y un aumento del desempleo.

La política de mantenimiento de bajos tipos de interés en Estados Unidos fue, además, un estímulo para la especulación. La abundancia de capital incentivaba la búsqueda de inversiones más rentables que los títulos a interés fijo, al tiempo que la baja remuneración de los activos de poco riesgo fomentaba la búsqueda de otros menos seguros. Ello coadyuvó a la sofisticación de los mercados financieros, al manejo de complejos activos derivados por agentes no especializados y, en última instancia, a la creación y circulación de activos tóxicos cuyo contenido, en muchos casos, era desconocido para los intervinientes. La concesión de créditos hipotecarios a particulares de dudosa solvencia, garantizados con el valor no contrastado de las viviendas que adquirirían, otorgó especial protagonismo a las *subprime mortgages*, conocidas en español como *hipotecas basura*. Estas hipotecas fueron el activo estrella en los paquetes tóxicos y el epítome de la crisis acechante: crédito fácil, especulación y burbuja inmobiliaria. Además de la reprobación generalizada a la especulación descontrolada, se ha extendido también entre la doctrina una visión crítica con el capitalismo en sí mismo. Según esta visión³, la crisis financiera mundial responde al menos en parte a los desajustes naturales provocados por el sistema capitalista. La creación de burbujas, como fenómeno típico de este sistema, tiene como última consecuencia el

³ Defendida, entre otros, por Jacques Sapir y Engelbert Stockhammer,

empobrecimiento de las clases menos favorecidas, idea que Santiago Fernández de Lis resume afirmando que “*la desigualdad genera inestabilidad*”⁴.

La burbuja estalló en el momento en que los clientes de menor solvencia dejaron de pagar sus plazos hipotecarios, a principios de 2007. Con una morosidad creciente, los bancos comenzaron a desconfiar los unos de los otros y el crédito interbancario, sostenedor del crecimiento económico, se redujo de modo tan drástico como abrupto. El 9 de agosto de 2007, BNP Paribas anunció la suspensión de tres de sus principales fondos de inversión por la pérdida masiva de liquidez que habían sufrido. El 14 de septiembre de ese mismo año el banco Northern Rock, banco especializado en créditos hipotecarios, se declaró en suspensión de pagos. A mediados del año siguiente, Lehman Brothers admitió unas pérdidas por valor de 8.000 millones de dólares que se añadían a un balance de apalancamiento de 44 a 1. Finalmente, el 15 de septiembre de 2008 se declaró en quiebra, desatando un pánico financiero global que ya había cundido, si bien *sotto voce*, en los principales mentideros financieros del mundo.

1.2. El contagio a la Unión Europea

Si la interconexión de principios del siglo XX provocó consecuencias económicas, políticas y en último extremo bélicas en Europa, la globalización que experimentaba el mundo en los inicios del siglo XXI hizo aún más significativas las repercusiones económicas de la crisis en una joven unión económica y monetaria.

Las Comunidades Europeas habían nacido el 25 de marzo de 1957, con la firma en Roma de los tratados que creaban la Comunidad Europea de la Energía Atómica (EURATOM) y la Comunidad Económica Europea (CEE). Estas Comunidades originales estaban formadas por Francia, la República Federal de Alemania, Italia y el Benelux, compuesto por Bélgica, los Países Bajos y Luxemburgo.

En los albores de la construcción europea, el Sistema Monetario Internacional daba cauce a los parámetros acordados en 1944 en Bretton Woods, fijando tipos de cambio respecto al dólar, moneda referente en el panorama internacional, y con el oro.

⁴ FERNÁNDEZ DE LIS, S. (2008), “La crisis financiera: origen, diagnóstico y algunas cuestiones”, en *La crisis financiera: su impacto y la respuesta de las autoridades*, Madrid, Ediciones Empresa Global.

En 1971, bajo presidencia de Richard Nixon en los Estados Unidos, el sistema acordado en Bretton Woods sufrió una profunda crisis de convertibilidad entre dólar y oro, principales patrones del sistema, poniendo fin al Sistema Monetario Internacional de la postguerra y dando lugar a una libre fluctuación de las divisas supervisadas por instituciones creadas por el propio sistema de Bretton Woods, como es el caso del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En 1970, un año antes, el Informe Werner había marcado los principales pasos para el camino hacia una Unión Monetaria en el seno de la Comunidad Económica Europea, incluyendo la convertibilidad automática de las divisas mediante la fijación de un tipo fijo, las cuatro libertades⁵, la libre competencia, la coordinación de las políticas macroeconómicas nacionales y la integración de sus sistemas financieros.

Por su parte, el Acuerdo de Basilea de 1972, llamado *de la serpiente*, estableció un límite de las fluctuaciones del 2,25% respecto del dólar americano y creó el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM). Los siguientes avances resultaron del Consejo Europeo de Bremen de 1978, que creó el Sistema Monetario Europeo. Se adoptó entonces una cesta de monedas o media ponderada de las monedas de los Estados participantes —el Ecu— admitido como medio de pago y como unidad de valor y cuenta. Los problemas no tardaron en surgir, debido a la existencia de un tipo de cambio fijado y una libertad de comercio que sin embargo se hallaban sometidos a una política monetaria que se mantenía autónoma, esto es, nacional. En 1992 la libra esterlina abandonó el Sistema Monetario Europeo y poco después se extinguió el propio sistema.

Las tres etapas fundamentales para crear una Unión Económica y Monetaria fueron a la postre fijadas por el Informe Delors en 1989, un trabajo en el que el entonces Presidente de la Comisión Europea puso especial énfasis. Estas cláusulas alcanzaron por fin validez jurídica con la entrada en vigor del Tratado de Maastricht, que reformaba los Tratados de las Comunidades Europeas creando la Unión Europea en 1992. Éste incluía los llamados *criterios de convergencia* o *criterios de Maastricht*, de obligado cumplimiento para los Estados miembros interesados en formar parte de la Unión Económica y Monetaria. Tal era el caso de España, miembro de la Unión desde el 1 de enero de 1986.

⁵ Tradicionalmente, las de circulación de bienes, servicios, personas y capitales.

Estos requisitos incluían la independencia de los bancos centrales nacionales, entendida ésta como la imposibilidad de supeditar la política monetaria a la política fiscal, la estabilidad de los precios con un límite máximo de inflación, un límite en los tipos de interés a largo plazo, un máximo de déficit público del 3%, una deuda pública nacional de un máximo del 60% del producto interior bruto (en adelante PIB) y un tipo de cambio que debía tener en cuenta la paridad con las demás monedas de los Estados miembros además de evitar las oscilaciones violentas.

La primera fase de la Unión Monetaria, siguiendo el Plan Delors, se llevó a cabo entre 1990 y 1994. Tres fueron los objetivos principales: la creación de un Mercado Único – con libre circulación de bienes, servicios, personas y capitales—, la convergencia de las políticas macroeconómicas de los Estados parte –que no eran todos los miembros de la Unión— y su renuncia a la financiación monetaria de los déficits.

La segunda fase, puesta en marcha entre 1994 y 1999, instauró el Instituto Monetario Europeo. En la práctica, esta institución llevó a cabo los preparatorios para la introducción del euro y supuso la concesión de independencia de los Bancos Centrales por parte de las autoridades gubernativas de cada una de las partes, en España mediante la ley 13/1994, de 1 de junio, *de Autonomía del Banco de España*.

Se establecieron, asimismo, tres nuevas etapas que se llevarían a cabo en entre la segunda y la tercera fase del Plan Delors. La etapa A, realizada en el Consejo Europeo de Bruselas de 1998 –también conocido como Cumbre del Euro— cerraría la lista de los Estados que participarían en la Unión Monetaria. En principio serían los quince países entonces miembros de las Comunidades salvo el Reino Unido, Dinamarca y Suecia, que declinaron participar de la Unión Monetaria, y Grecia, que finalmente cumpliría los requisitos en 2001. El euro fue creado en virtud del reglamento 974/98, de 3 de mayo, del Consejo, y fue adoptado en España a través de la ley 46/1998, de 17 de diciembre, *sobre introducción del Euro*.

La tercera y última fase del Plan Delors, materializada entre 1999 y 2002, supuso el establecimiento definitivo del euro como moneda común. La etapa B, entre el 1 de enero de 1999 y el 31 de diciembre de 2001, fijó irrevocablemente de los tipos de cambio de las monedas nacionales respecto del nuevo euro (en España 166,386 pesetas por euro) y el Instituto Monetario Europeo se transformó en el Banco Central Europeo, debutante autoridad monetaria competente para los países participantes en la Unión

Económica y Monetaria. La etapa C, iniciada el 1 de enero de 2002, supuso la entrada en circulación de las monedas y billetes de euro, que convivieron junto a las nacionales durante un periodo de dos meses.

Sin embargo, y siguiendo la teoría de las Áreas Monetarias Óptimas del premio Nobel de Economía Robert Mundell, la Unión Monetaria no cumplía escrupulosamente con los requisitos de una fuerte integración económica y fiscal entre los Estados participantes, a saber: una elevada movilidad de los factores, una similitud de estructuras económicas y una suficiente flexibilidad de precios y salarios⁶. En concreto, la falta de movilidad del factor trabajo creaba situaciones de profundo desequilibrio entre las tasas de desempleo de países como Holanda y Grecia⁷, que debido especialmente a la barrera lingüística dificultaban la absorción, por parte de los mercados laborales más exitosos, de parte de los desempleados de otros Estados. Además, las distintas condiciones fiscales para la inversión, las diferencias en la facilidad administrativa de unos y otros Estados para la constitución de sociedades así como la distinta percepción de la confianza en las economías de la zona euro se presentaban como tierra abonada para disparidades aún mayores en el momento de enfrentarse a una crisis global.

De este modo, el contagio de problemas externos –la explosión de la burbuja inmobiliaria norteamericana— a una unión monetaria de tan distintas estructuras microeconómicas y desequilibrios internos tuvo fatales consecuencias en algunos de sus Estados miembros. Además, y habida cuenta de la desconfianza entre bancos a uno y otro lado del Atlántico –que provocó asimismo una restricción del crédito en Europa— debe destacarse el hecho de que numerosos bancos británicos, belgas, holandeses, franceses y alemanes también habían invertido en paquetes de activos tóxicos procedentes de entidades estadounidenses. La unión de ambos factores, unida a la alta deuda privada –y en parte morosa— de los particulares con los bancos, llevó a no pocas entidades europeas al borde de la quiebra y a los Estados miembros a iniciar una política de recapitalización pública que les situaría como elementos capitales de la crisis.

⁶ MUNDELL, R. A. (1961), «*A Theory of Optimum Currency Areas*», *American Economic Review*, pp. 657 y ss.

⁷ Conocidos en el lenguaje económico como *shocks asimétricos*.

Así, la urgente política de recapitalización de las entidades bancarias en riesgo de quiebra impulsó un rápido y excesivo crecimiento del gasto público en países como Grecia, Irlanda, Portugal, Chipre o España. Este incremento del gasto público fue financiado, en buena parte, mediante la emisión de deuda soberana, deuda que a su vez era adquirida por entidades bancarias, creando un riesgo suplementario conocido como círculo vicioso entre bancos y deuda soberana.

En este escenario común en la Unión Europea merecen especial análisis los desequilibrios particulares de algunos de los Estados miembros más perjudicados. Éstos incidieron aún más profundamente en sus dificultades económicas, creando al tiempo la idea de una crisis generalizada de la Eurozona y una fragmentación económica el seno de la Unión Económica y Monetaria. El riesgo de cada Estado Miembro era juzgado por los mercados según la situación de sus finanzas públicas, dando lugar, al tiempo, a presiones financieras difíciles de soportar y al riesgo de ruptura de la moneda única.

2. Los rescates

2.1. Introducción

La conjunción de los desequilibrios económicos larvados –que mermaban la capacidad económica de los Estados miembros— y la desconfianza que el estallido de la crisis había provocado en el mercado a la hora de financiar a dichos Estados provocó que éstos se encontraran de pronto al borde de la suspensión de pagos.

El ejemplo de Argentina en 2001 tuvo no poco peso en las estrategias de política económica de los Estados europeos, pues como afirmara su ex Ministro de Obras Públicas, Rodolfo Terragno, «Argentina entró en suspensión de pagos cuando se quedó (...) sin crédito internacional, porque sus gastos superaban a los ingresos y no tiene cómo afrontar esa diferencia»⁸.

Si bien cada Estado en apuros lo estaba por sus propias razones, existía una desconfianza generalizada en la solidaridad y unión de la zona euro, una unión que a ojos del mercado no había tenido suficientemente en cuenta los posibles desequilibrios. Cuatro Estados de muy distinto tesoro y recorrido económico se encontraban al tiempo ante un precipicio que repercutiría en la más estrecha unión económica del mundo en su conjunto.

Las soluciones pertinentes no eran, por tanto, decisión exclusiva de sus autoridades nacionales. Era menester suplir la carencia nacional de crédito privado con préstamos provenientes de organismos oficiales a nivel de la Unión Europea, dada la importancia de la situación para la moneda única. Este proceso llevaría, en última instancia, a la asunción de importantes compromisos financieros y políticos por parte de los Estados afectados y a un rediseño de la estructura de la Unión Económica y Monetaria, proyecto pionero por su profundidad que tras las importantes mejoras económicas de sus primeros años de vida dejaba en tiempos de crisis una dura huella especialmente marcada en términos sociales.

⁸ TERRAGNO, R., '*Argentina entró en suspensión de pagos desde que se quedó sin crédito*', EL PAÍS, 9 de diciembre de 2001.

2.2. Grecia: primer rescate

Tras su ingreso en las entonces Comunidades Europeas en 1981, Grecia manifestó su voluntad de participar en el proyecto de la moneda única desde 1999. Retrasada entonces su candidatura a causa de sus frágiles datos macroeconómicos, fue finalmente aceptada en 2001, supeditando las preocupaciones económicas persistentes a la voluntad política de crear una gran Unión Económica y Monetaria. La creencia última era que, si Grecia sufría problemas graves en el futuro, la unidad monetaria y la solidaridad de los Estados más fuertes bastarían para solventarlos.

El origen de la extraordinaria crisis sufrida por el país heleno tiene también causas extraordinarias. Durante las dos legislaturas del gobierno conservador encabezado por Kostas Karamanlis, entre 2004 y 2009, los datos macroeconómicos presentados públicamente como contabilidad nacional fueron falseados. El déficit oficial de 3,7% del PIB resultó ascender, primero, al 13,7% del PIB y finalmente al 15,4%. A ello se unía la deuda pública, reconocida en el 115,1% del PIB, unos 272.000 millones de euros, cifra muy superior al máximo del 60% del PIB que establece el Tratado de Funcionamiento de la Unión.

Esta grave falsificación utilizó también una de las piedras angulares de la crisis global, los productos financieros derivados. A través de ellos, parte de la enorme deuda griega fue emitida por las autoridades en divisas distintas al euro, lo que eliminaba la obligación de los tenedores de comunicarlo a las autoridades europeas. Además, grandes corporaciones privadas como Goldman Sachs asesoraron al gobierno griego para maquillar los datos y permitirle presentar unas cuentas relativamente saneadas ante sus socios de la Eurozona.

Desveladas las cifras reales por el gobierno socialista de Yorgos Papandreu tras ganar las elecciones en 2009, los mercados comenzaron a ejercer una presión difícilmente soportable por una economía tan maltrecha, aumentando exponencialmente los tipos de interés solicitados por la compra de bonos de deuda pública griega según se iban conociendo los datos macroeconómicos reales. Este aumento, de hasta el 8,55% en los bonos a diez años, unido a la imperiosa necesidad de financiación, llevó en pocos meses a un aumento del gasto público griego, que llegó al 54% del PIB.

El desmesurado gasto público, la necesidad de financiarlo en el exterior y la mermada credibilidad griega en los mercados, traducida en la calificación crediticia de C, más conocida como *bono basura*, eran los ingredientes de la tragedia. El abandono de la moneda única por parte de Grecia habría permitido una devaluación competitiva con la que impulsar sus exportaciones así como una impresión de dinero, pero el alto índice de deuda se habría vuelto del todo impagable y la Unión Económica y Monetaria habría dado un primer síntoma de ruptura.

Así, el 10 de mayo de 2010, ante el riesgo de quiebra inminente y a petición de la República Helénica, la Unión Europea a través del Eurogrupo y el Fondo Monetario Internacional acordaron un rescate de su economía mediante un programa de ajuste económico que implicaba la concesión de préstamos por valor de 110.000 millones de euros a un interés cercano al 5%. Del montante total, 80.000 millones serían prestados de forma bilateral por los Estados miembros de la Eurozona y 30.000 por el FMI. De los primeros 80.000 España participó con 9.794 millones, un 12,24% del préstamo europeo.

La decisión del Consejo 2010/320/EU de esa misma fecha emplazaba a Grecia a poner en marcha un severo plan de ajuste que incluía un aumento de impuestos, una reducción de pagas extras a funcionarios y la abolición de esas mismas pagas para los pensionistas con vistas a reducir el déficit público al máximo del 3% para 2014.

Un día antes, el 9 de mayo de 2010, el Ecofin había creado, para los miembros de la zona euro, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, dotado de 500.000 millones de euros que tenían como fin la salvaguarda de estabilidad financiera de sus miembros mediante la provisión de asistencia financiera inmediata dentro de un programa de ajuste macroeconómico. Este fondo, concebido con carácter urgente y temporal, fue sustituido por el Mecanismo Europeo de Estabilidad –creado tras el visto bueno del Consejo Europeo de 24 y 25 de marzo de 2011— desde su entrada en vigor el 1 de julio de 2012. Este órgano intergubernamental, dotado de 750.000 millones de euros – 250.000 provenientes del FMI— requirió además la modificación del artículo 136 del TFUE, y su uso estaba ligado a la ratificación, por parte del Estado miembro necesitado, del Tratado de Estabilidad Coordinación y Gobernanza, de 2 de marzo de 2012.

2.3. Grecia: segundo rescate

La ineficacia de las medidas de política económica tomadas por el gobierno griego provocaron una situación de similar bancarrota a principios de 2012. Las autoridades helenas solicitaron un nuevo rescate, aprobado políticamente por el Eurogrupo y ratificado por los parlamentos nacionales de los Estados de la Eurozona en febrero de 2012. El desembolso final de este segundo préstamo fue de 130.000 millones de euros a bajo interés, concedidos por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Se firmó un memorando de entendimiento (MoU por sus siglas en inglés) que ahondaba en la necesidad de recortar el gasto público e incluía una quita de los tenedores de deuda pública griega por valor de 107.000 millones de euros, extremo que tuvo importantes repercusiones en la economía de Chipre. El MoU establecía asimismo una prioridad absoluta, elevada a rango constitucional, del pago de la deuda sobre cualquier otro gasto público, el pago de los intereses a una cuenta blindada y el establecimiento de una misión permanente de expertos de la Comisión, del Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional –conocidos como *troika*— para auditar las cuentas griegas en tiempo real. El equivalente al 96% del PIB griego había sido recibido en préstamo en menos de dos años. Por fin, el 10 de abril de 2014, entre rumores de un tercer rescate, Grecia volvió a los mercados por primera vez en cuatro años colocando 3.000 millones de euros en bonos a cinco años y con un interés del 4,75%.

2.4. Irlanda

El caso de Irlanda rompe, junto con el de Islandia, con la idea de mala gestión que los países del sur hicieron del crecimiento económico de los primeros años del siglo XXI. También Irlanda sufrió una gran burbuja inmobiliaria que, con las restricciones crediticias internacionales y los desequilibrios macroeconómicos internos, estalló provocando una grave crisis nacional.

El 25 de septiembre de 2008, según su propia Central Statistics Office (CSO), Irlanda se convirtió en el primer país de la Eurozona en entrar en recesión. El día 30 de ese mismo mes, tan sólo quince después de la quiebra de Lehman Brothers, Irlanda reacciona ante el pánico internacional garantizando durante dos años los depósitos de sus seis principales bancos, uno de los cuales, Anglo Irish Bank, había perdido un 46% de su

valor en la Bolsa de Dublín, acompañando un descenso del 26% de la cotización del sector bancario irlandés en su conjunto. La medida implicaría el uso de entre 400.000 y 500.000 millones de euros procedentes de los contribuyentes, una cifra que superaba el doble del producto interior bruto del país. Finalmente, Anglo Irish Bank fue nacionalizado en la Navidad de ese año.

A la sucesión de degradaciones en la nota dada por las principales agencias de calificación internacionales a la deuda irlandesa se unió un rescate del sistema financiero nacional por valor de 50.000 millones de euros en septiembre de 2010, provocando un déficit público del 32% del PIB ese año. En la reunión mensual del Eurogrupo en noviembre se negocia con Irlanda el acuerdo de un rescate que finalmente fue de 85.000 millones de euros, el equivalente a un 40% de su PIB, con un interés cercano al 6%. 45.000 de esos millones se establecerían en forma de aval, participando España con 2.600 millones. Los otros 40.000 millones serían otorgados por la Unión Europea, que estrenó el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera concediendo 17.000 millones, y por el FMI, que participaría con 22.500 millones. Irlanda solicitó el rescate el 21 de noviembre de 2010 y firmó un memorando con la *troika* formada por la Comisión Europea, el BCE y el FMI en el que se acordaba una profunda reestructuración del sector bancario irlandés y la obligación de reducir el déficit público al 3% para el año 2015.

El 5 de julio de 2012, Irlanda volvió a emitir deuda a tres meses en el mercado, con una fuerte demanda de 500 millones de euros y un bajo interés del 1,8%. En enero de 2013 colocó 2.500 millones a cinco años y un interés del 3,316%, atendiendo a una demanda que triplicaba lo ofertado. Finalmente, el 15 de diciembre de 2013, Irlanda salía oficialmente del programa de rescate de la Unión Europea y el FMI, siendo el conjunto de la operación considerado por muchos como suficientemente satisfactorio^{9 10}.

⁹ THE ECONOMIST, *'The Irish bail-out programme: The meaning of exit'*, 19 de julio de 2013.

¹⁰ SPIEGEL, P., *'Ireland's economic health presents mixed picture'*, The Financial Times, 15 de diciembre de 2013.

2.5. Portugal

Portugal, una de las economías más dinámicas del sur de Europa había, sin embargo, gestionado de forma desequilibrada sus réditos macroeconómicos. Un exceso de gasto y una burbuja de inversión, sobredimensionada para una economía de su tamaño y capacidad, provocaron un déficit cercano al 5%. Estos datos condujeron finalmente a una recesión y a una necesidad de financiación para la que los mercados solicitaban, en marzo de 2011, intereses superiores al 9% en el caso de los bonos a cinco años y similares a los de Grecia un año antes para bonos a diez años.

En los primeros días de abril de 2011, el Primer Ministro luso en funciones, José Sócrates, solicitó el inicio de las negociaciones con sus socios europeos para obtener un préstamo de rescate a su economía. El 16 de mayo, el Ecofin y el FMI aprobaron formalmente un rescate que ascendería a 78.000 millones de euros. 52.000 millones corresponderían a la Unión Europea a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera y del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y 26.000 al Fondo Monetario Internacional. Los intereses se situaron entre el 4% y el 5,5% según el tramo, y un plan de ajuste *ad-hoc* que incluía recortes sociales, reestructuraciones en distintas áreas económicas y un exhaustivo examen de la *troika* tramo a tramo fue asimismo consensuado.

El 23 de enero de 2013, Portugal regresó al mercado de deuda a largo plazo por primera vez tras la aprobación del rescate, colocando 2.500 millones de euros al 4,89% de interés. Por fin, el 17 de mayo de 2014, Portugal abandonó oficialmente el rescate, con una deuda equivalente al 129% del PIB, un déficit del 4,9%, una tasa de desempleo superior al 15% y un 22% de la población por debajo del umbral de la pobreza, datos muy fuertemente criticados por parte de la doctrina portuguesa¹¹.

2.6. Chipre

El caso de Chipre es, a todas luces, excepcional. Con un producto interior bruto tan sólo equivalente a tan sólo el 0,2% del de la Eurozona y una zona norte de soberanía turca no reconocida por Nicosia, el derrumbe de su economía en 2012 amenazó seriamente con

¹¹ Así, António Costa Pinto, Profesor de Análisis político de la Universidad de Lisboa.

desmembrar la Unión Económica y Monetaria; un escenario similar al creado por Grecia y provocado en parte por su difícil situación. El producto interior bruto, de entorno a 19.000 millones de euros, no fue óbice para que el sector financiero chipriota septuplicara ese valor. Este desfase había impulsado un enorme flujo de inversiones no siempre seguras, al tiempo que permitía que cualquier desequilibrio interno o externo pudiera provocar un rápido caos en las cuentas nacionales.

Uno de los principales sectores de inversión financiera fue la deuda griega. 23.000 millones de euros de sobreexposición de la banca chipriota a la deuda griega —el 130% del PIB de la isla— ponían en grave riesgo no sólo al sistema financiero de la República de Chipre sino al conjunto de su economía. La quita de los tenedores de deuda pública helena, acordada en febrero de 2012, afectó especialmente a los dos principales bancos del país, el Banco de Chipre y el Laiki Bank, que conforme se sentían golpeados por las pérdidas iban solicitando nuevas ayudas al Estado. De este modo, Chipre se veía obligado a socorrer a sus mayores bancos con el fin de sostener el sistema financiero nacional y la confianza, ahorros e inversiones de los particulares. Ante esta situación de creciente dificultad, el gobierno chipriota, comprometido con la condición de miembro de la Unión pero manteniendo siempre su tradicional buena relación con Moscú, solicitó entre junio y julio de 2012 sendos préstamos a la Unión Europea y a Rusia. El préstamo ruso, de 5.000 millones de euros, fue concedido de modo bilateral. El europeo, de nuevo apodado rescate, implicó mayores negociaciones.

El 25 de junio de 2012, a pocos días del comienzo de la presidencia chipriota del Consejo, su gobierno solicitó formalmente una ayuda que finalmente la *troika* compuesta por la Comisión, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional cifraría en 10.000 millones de euros, montante al que habrían de añadirse 7.000 millones adicionales recaudados mediante la imposición de medidas extraordinarias por parte de las autoridades de Nicosia.

El retraso y las condiciones inicialmente negociadas entre Chipre y la *troika*, que no se cerrarían hasta el mes de abril de 2013, llevó a los bancos chipriotas a una crisis de liquidez y a los ahorradores a una situación de pánico bancario. El acuerdo de rescate del sábado 16 de marzo de 2013 exigía medidas de excepcional dureza por parte del gobierno chipriota, entre las que destacaba la imposición de un gravamen extraordinario

a los depósitos bancarios del 6,75% hasta 100.000 euros¹² y del 9,99% para cantidades superiores. La no apertura de las sucursales bancarias el lunes 18 de marzo, que pretendía evitar la retirada masiva de depósitos por parte de los ahorradores, hizo cundir la alarma de lo que Argentina había acuñado como *corralito*.

El rechazo del Parlamento chipriota a las condiciones pactadas hizo imposible la puesta en marcha del acuerdo y provocó fuertes restricciones en la obtención de liquidez en los bancos, cifrándose el límite en 260 euros que fueron posteriormente reducidos a 100. El ambiente de pánico bancario y la severa posición del Banco Central Europeo favorecieron, en última instancia, que se rebajaran las exigencias de la *troika* y que las finales fueran aceptadas por las partes.

El 21 de marzo, en pleno *corralito* bancario, el Presidente del BCE, Mario Draghi, anunció que “*el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo ha decidido mantener el actual nivel de Ayuda de Liquidez de Emergencia hasta el lunes 25 de marzo de 2013*”, fecha a partir de la cual sólo continuaría haciéndolo si se llegaba a un acuerdo sobre el rescate. Ante la gravedad de una eventual sequía de liquidez en los bancos chipriotas, las partes acordaron el establecimiento de un tipo impositivo extraordinario y progresivo tan sólo para los depósitos superiores a 100.000 euros. Más allá del interés de su concepto económico, estas cifras tienen también un significado político: el de la protección de los pequeños ahorradores chipriotas y el cargo a los grandes inversores extranjeros, en especial rusos. Por fin, en la noche del 27 de marzo, en secreto y entre fuertes medidas de seguridad, 5.000 millones de euros en efectivo llegaron a Nicosia enviados por el BCE como Asistencia de Liquidez de Emergencia (ELA por sus siglas en inglés). Como contrapartida, los usuarios vieron restringida su cuota de efectivo retirable en los cajeros a 300 euros diarios, limitándose además los pagos diarios a 5.000 euros y prohibiéndose la salida del país con más de 3.000 euros en efectivo¹³, pero de nuevo la grave situación, no sólo de Chipre sino de la Unión Económica y Monetaria en su conjunto, se vio temporalmente resuelta.

¹² Infringiendo la directiva 94/19/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 1994, *relativa a los sistemas de garantía de depósitos*, que garantizaba un importe dinerario de hasta 100.000 euros por depositante en cada entidad de crédito.

¹³ Atentando así, de modo deliberado, contra la libre circulación de capitales.

3. El caso de España

3.1. Introducción

Firmada el acta de adhesión en el Palacio Real de Madrid el 12 de junio de 1985, España obtuvo la consideración formal de Estado miembro de las Comunidades Europeas el 1 de enero de 1986, menos de nueve años después de las primeras elecciones democráticas desde la última Guerra Civil. Junto a la posteriormente rescatada Portugal, España pasaba a formar parte del grupo más exitoso de las naciones europeas, compuesto entonces por doce Estados con los que compartía historia, voluntad democrática y esperanzas de crecimiento económico compartido.

Segundo receptor de la Política Agrícola Común (PAC), principal beneficiado, por extensión y población, de las políticas de desarrollo regional y social de la Unión y nuevo foco de atención para los inversores extranjeros dado el proceso económico liberalizador llevado a cabo al tiempo de su incorporación a la hoy Unión Europea –con Reales Decretos-Leyes como el 2/1985 de 30 de abril—, España fue convergiendo macroeconómicamente con Estados que la aventajaban en décadas de desarrollo.

España experimentó con especial fuerza el crecimiento económico generalizado en los países occidentales más avanzados, presentando como resultado un crecimiento medio anual del PIB de un 3,5% entre 1995 y 2007, con un pico del 5% en 2000. Esto le permitió lograr una convergencia económica con la Unión Europea en términos de PIB per cápita del 104% en 2007, un dato que pese a la extrema situación de 2012 se mantuvo por encima del 95%, resistiendo el PIB en la barrera psicológica del billón de euros.

3.2. La silenciosa creación de la burbuja

También en España, como en la tan distinta economía de Estados Unidos o en otras europeas de menor entidad, se cumple la máxima de Clément Juglar que relaciona los desequilibrios de una continuada prosperidad con la crisis subsiguiente. Si bien los bancos españoles no se vieron tan afectados como otros europeos por la crisis de las

hipotecas *subprime*, España adolecía de problemas estructurales propios que, unidos a la generalizada restricción del crédito interbancario, provocaron lo que en la teoría podría considerarse una doble crisis económica: la provocada por factores globalizados y la sufrida por desequilibrios nacionales. Ambas se complementarían para poner a España – como a Grecia, Irlanda, Portugal y Chipre— al borde de un abismo ante el que, sin embargo y como Italia, lograría detenerse.

El desarrollo de la Unión Económica y Monetaria, unido al crecimiento generalizado de los años de bonanza, impulsó –como en Estados Unidos— los tipos de interés a la baja. La menor percepción del riesgo que propiciaba la entrada en circulación de la moneda común en 2002 se alió con la merma de los tipos creando una excesiva expansión del crédito tanto a empresas como a particulares, que destinaron dicha liquidez a la inversión y al consumo de bienes y servicios desfavoreciendo el ahorro.

Michael Pettis, profesor de finanzas en el Guanghai School of Management de la Universidad de Pekín, señala directamente a las políticas económicas alemanas como causante de los principales desequilibrios en la zona euro¹⁴. Encaminadas a restringir el crecimiento de los salarios y a aumentar las tasas de empleo, estas políticas tuvieron como consecuencia un incremento extraordinario del ahorro en Alemania y provocaron la necesidad de exportarlo a través de sus bancos, realizando grandes préstamos– traducidos en masivas entradas de capital— a países como España, que lo invirtieron de forma masiva.

Uno de los pilares de dicha inversión fue el sector inmobiliario, que en menos de una década provocó una insostenible burbuja inmobiliaria que no se supo ver, en parte por el flujo de inversión que permitía –equivalente al 16% del PIB en 2006— y muy especialmente por la tasa de empleo que creaba –superando el 20% del total de personas empleadas.

La creación de empleo como beneficioso factor de la burbuja inmobiliaria favoreció asimismo una inusitada llegada de inmigrantes a España, que pasó de un 2,5% del total de su población en 2000 al 14% en 2010. La baja cualificación de esta mano de obra y su concentración en sectores tan determinados como el de la construcción hacían aumentar el riesgo de las consecuencias de un eventual estallido de dicha burbuja

¹⁴ PETTIS M., *'No, the Spanish can't be more German'*, FOREIGN POLICY, 7 de mayo de 2013.

inmobiliaria. En la época de gran crecimiento, sin embargo, los grandes y repentinos flujos de inmigración eran vistos, no sin razón, como motores del consumo interno y del aumento de los ingresos públicos por la vía impositiva.

Algunas autoridades, no obstante, avisaron de la gravedad de la situación y previeron en cierto modo el devenir catastrófico del modelo económico vigente en los años de bonanza. Así, Miguel Ángel Fernández Ordoñez, Gobernador del Banco de España entre 2006 y 2012, sostenía ya en 2004 que España debía abandonar, o al menos revisar, su modelo de crecimiento basado en la demanda interna -y ésta en la construcción- para sustituirlo por uno de investigación, apertura exterior y enseñanza de idiomas a todas las capas de población¹⁵. En resumen, I+D+i, educación y una mayor competitividad internacional que paliara el déficit comercial que de forma secular sufría España independientemente del signo de su economía.

3.3. El estallido de la burbuja inmobiliaria

Uno de los ejemplos que probablemente epitomicen los inicios de la explosión de la burbuja inmobiliaria fue la venta del 25% de ASTROC, una importante inmobiliaria de fuerte implantación en Levante, a 6,4 euros en 2006 y el aumento fulgurante de su valor a 72 euros tan sólo un año más tarde. La especulación irracional y los rumores sobre la mala llevanza de sus cuentas y negocios llevaron finalmente a la sociedad presidida por Enrique Bañuelos a descender en un 75% su cotización y, en abril de 2007, a ser dejada en manos de sus acreedores. Fue el mayor derrumbe en la Bolsa española.

El 1 de octubre del mismo año cayó un segundo grupo inmobiliario de relevancia, también levantino. Llanera presentaba el concurso de acreedores en un juzgado de Valencia tras haber presentado una deuda de 748 millones de euros en el ejercicio 2006, la mitad de la cual correspondía a acreedores a corto plazo. Entre estos, Lehman Brothers reclamaba hasta 100 millones de euros mediante una solicitud formal de ejecución de opción sobre 900 hectáreas edificables que el grupo inmobiliario español había comprado a Regadíos y Energías del Levante (Reva) con su financiación.

¹⁵ FERNÁNDEZ ORDOÑEZ, M.A., *'Cambiar cuando todo va bien'*, EL PAÍS, 5 de marzo de 2004.

La primera caída de una de las grandes cinco inmobiliarias españolas (Metrovacesa, Realia, Reyal Urbis, Martinsa-Fadesa y Colonial) fue la de esta última. En sólo dos días del mes de diciembre de 2007 Colonial perdió el 37,7% de su valor bursátil, porcentaje que resultó en un 62% anual. Finalmente terminó en un concurso que supuso a sus principales acreedores, la Caixa y el Banco Popular, un problema añadido. Sin embargo, no fue hasta el 14 de julio de 2008 cuando se produjo la gran detonación inmobiliaria, protagonizada por una de sus mayores empresas, Martinsa-Fadesa. La empresa presidida por Fernando Martín decidió suspender pagos el 14 de julio de 2008, admitiendo un pasivo de 7.000 millones de euros y confirmando en clave nacional una crisis financiera internacional que en España tomaba una peligrosa doble vertiente.

3.4. Normativa interna de reestructuración bancaria y de control del déficit

La precaria situación de la economía mundial otorgó una especial importancia a la cumbre extraordinaria del G-20 celebrada en Washington en noviembre de 2008. Gracias a la cesión, por parte de Nicolas Sarkozy, de uno de los dos asientos que correspondían a Francia como presidente de turno de la Unión Europea y como miembro del G-8, España estuvo por primera vez presente en las reuniones.

3.4.1. Impulso económico: el Plan E

Siguiendo las conclusiones consensuadas en dicha cita, referentes a reformar y fortalecer los mercados financieros evitando el proteccionismo, el gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero presentó en enero de 2009 el Plan E. Este plan, consistente en más de un centenar de medidas económicas de inspiración keynesiana, tenía como objetivo impulsar la actividad económica nacional mediante la movilización del equivalente al 2,3% del PIB español, e hizo especial hincapié en el apoyo a las familias, el fomento del empleo y el apoyo al sistema financiero mediante la modernización de la economía. Una de sus principales partidas, el Fondo Estatal de Inversión Local, destinó 8.000 millones de euros a la financiación de obras en el ámbito municipal que fueran capaces de crear empleo de forma inmediata, ahondando siquiera parcialmente en uno de los vectores principales de la crisis española.

3.4.2. *El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)*

Otro de sus ejes fundamentales, la mala situación de los balances de varias cajas de ahorro españolas, llevaron finalmente a la intervención de la Caja Castilla-La Mancha por parte del Banco de España el 28 de marzo de 2009. Con el fin de gestionar la reestructuración de esta caja y las posibles intervenciones que de otras entidades pudieran producirse en el futuro, el Gobierno aprobó el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, *sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*, norma en la que se encontraba la regulación del régimen jurídico del FROB, de los procesos de reestructuración de entidades de crédito y del refuerzo de los recursos propios de las mismas.

El FROB tuvo una financiación inicial de 9.000 millones de euros, y desde el momento de su creación pasó a hacerse cargo de la revisión a la que se había sometido a la Caja Castilla-La Mancha. Posteriormente, entre julio de 2010 y febrero de 2011, tuvo lugar la primera fase de intervenciones realizadas directamente desde el Fondo. BBK Bank Caja Sur, Unnim, Catalunya Caixa, Caja España-Duero, Novacaixagalicia, Banco Mare Nostrum, el Banco Financiero y de Ahorros y finalmente la Banca Cívica recibieron ayudas públicas en forma de participaciones preferentes convertibles por un valor superior a los 9.500 millones de euros. Una segunda ronda consistió en la recapitalización de Catalunya Banc (propietario de Catalunya Caixa), NCG Banco (dueño de Novacaixagalicia) y Unnim Banc en porcentajes de entre el 89% y el 100% por un montante de en torno a 4.700 millones de euros.

3.4.3. *Reales-Decretos-leyes 2/2011 y 2/2012, de reforzamiento y saneamiento del sector financiero*

El 18 de febrero de 2011 se aprobó el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, *para el reforzamiento del sistema financiero*, que exigía a las entidades de crédito un capital principal de al menos el 8% de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo, como regla general, y del 10% de dichas exposiciones para determinadas entidades. Fue una

de las últimas medidas contra la crisis del gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, línea que seguiría el siguiente gobierno, del Partido Popular.

El nuevo gobierno, presidido por Mariano Rajoy, elaboró el Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, *de saneamiento del sector financiero*. Esta norma completaba la reforma del sector estableciendo nuevos requisitos y procedimientos de saneamiento de los activos inmobiliarios de las entidades de crédito, un aumento del nivel mínimo de capital principal según los activos inmobiliarios de riesgo presentes en su cartera, incentivos para la integración de entidades de crédito, nuevas atribuciones para el FROB, alteraciones en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, límites a las retribuciones de consejeros y directivos de entidades que hubieran recibido ayudas públicas y una mayor regulación del mercado de preferentes.

3.5. La ayuda de la UE al sector financiero español.

3.5.1. La Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB)

El 9 de mayo de 2012, tras constatarse el grave balance de las cuentas de Bankia, el Gobierno decidió nacionalizar su matriz, el Banco Financiero y de Ahorros (BFA), adquiriendo su capital al completo. El Estado se convertía, con el 45% de los títulos de Bankia, en su máximo accionista. A esta intervención le siguieron días de enorme volatilidad de su cotización en Bolsa, llegando la CNMV a suspenderla, y perdiendo finalmente más del 90% de su valor.

La importancia del rescate de BFA/Bankia y el coste que suponía para el Estado la nacionalización, recapitalización y reestructuración de todas las entidades intervenidas llevó al Gobierno, el 9 de junio de 2012, a solicitar a la Unión Europea una asistencia financiera para la recapitalización de las cajas de ahorro españolas. Esta ayuda recibió el nombre de Paquete de Apoyo a la Estabilidad Financiera en España y fue transferida al FROB con cargo a la deuda pública. Deben destacarse, en todo caso, las profundas diferencias entre esta ayuda sectorial –ayuda financiera para la recapitalización de las cajas de ahorros nacionalizadas— y los rescates de las economías griega, irlandesa, portuguesa y chipriota –ayuda financiera directa a las cuentas públicas para evitar la suspensión de pagos del Estado.

En julio de 2012, el Eurogrupo aprobó el programa para dieciocho meses con una financiación máxima de 100.000 millones de euros. España necesitó tan sólo 38.900 millones para la recapitalización de las entidades intervenidas y 2.500 millones para capitalizar la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB). Los planes de reestructuración fueron acordados con la Comisión Europea y un Memorando de Entendimiento (MoU) fue firmado.

Uno de los puntos relevantes acordados en el MoU que regulaba la ayuda al sector bancario español era una institución de gestión de los activos peligrosos propiedad del Estado tras la nacionalización de las diversas entidades. Así, con vistas a separar los activos viables de los más problemáticos, se creó, en virtud de la ley 9/2012, de 14 de noviembre, *de reestructuración y resolución de entidades de crédito*, la SAREB. Esta norma, desarrollada un día más tarde por el Real Decreto 1559/2012, establecía una sociedad anónima de mantenimiento y gestión de activos de riesgo procedentes de los cuatro bancos nacionalizados, BFA/Bankia, Catalunya Banc, Novacaixagalicia y el Banco de Valencia, además de otras entonces en proceso de reestructuración.

Esta sociedad estaba participada en un 45% por el Estado, a través del FROB, y en un 55% por inversores privados, y nació con una previsión de vida de quince años y una expectativa de rentabilidad del 15%. Apodado por la prensa como el *banco malo*, no gozaría de las facultades ordinarias de una entidad bancaria pero ostentaría una importante situación de preeminencia en el cobro de la deuda subordinada.

Este MoU incluía además unas cláusulas de condicionalidad que, si bien eran menos exigentes que la de los rescates, incluían test de estrés individuales a cada una de las cajas o bancos, la transferencia de los activos de mayor riesgo a la SAREB y la recapitalización de las entidades viables exclusivamente, además de exigir una resolución de las inviables con pérdidas compartidas entre el sector público y el privado. La Comisión Europea, junto al BCE y a la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés) verificarían trimestralmente la puesta en marcha de dichas medidas, con apoyo e informes periódicos del FMI. En enero de 2014, España finalizó con éxito el programa de asistencia habiendo cumplido con rigor la agenda programada y lo sustituyó por un Programa de Vigilancia a posteriori.

3.6. La crisis de deuda.

3.6.1. La presión de los mercados y la prima de riesgo como idea fuerza de las desigualdades en la Unión Económica y Monetaria

El derrumbe bursátil de Bankia y su nacionalización en mayo de 2012 supusieron un punto de inflexión en la crisis económica y financiera española. La difícil situación de las cuentas nacionales unida al esfuerzo realizado por el sector público para el saneamiento y recapitalización de las entidades intervenidas dio lugar a variadas especulaciones sobre un posible rescate de España en los términos ya vividos por otros países. En el caso de España, sin embargo, existía un elemento que alentaba además las posturas más catastrofistas: se trataba de la cuarta economía de la Eurozona, no del 1% de su PIB. Temores a una quiebra desordenada de la Unión Económica y Monetaria o incluso de la imposibilidad de un rescate completo a España cundieron en las páginas de los más reputados medios de comunicación internacionales, con especial virulencia en casos anglosajones como el Financial Times¹⁶ o The Economist¹⁷. Si el primero hablaba de *S-panic*, pánico por España, el segundo lo hacía de *S-pain*, dolor por España. No eran los únicos eslóganes. Términos como *too big to fail* —demasiado grande para caer— alertaban de la imposibilidad de una suspensión de pagos española sin desastrosas consecuencias internacionales.



¹⁶ MACKINTOSH, J., 'Euro's survival remains the big bet', FINANCIAL TIMES, 30 de mayo de 2012.

¹⁷ THE ECONOMIST, portada, 'S-pain', 28 de julio de 2012

La necesidad de financiación pública española se vio en extremo dificultada por la desconfianza que, en este estado de cosas, reinaba en los mercados financieros internacionales. Las dudas sobre la solvencia española y sobre la capacidad —e incluso voluntad— de la Unión Europea de asistir eventualmente a España llevó a los prestamistas internacionales a emprender una escalada especulativa que se tradujo en un aumento de la exigencia de intereses por la compra de la deuda equiparable a la anteriormente sufrida por los Estados rescatados.

Pese a ser un término económico generalmente empleado por la doctrina y los agentes financieros a escala global, la crisis de la deuda española provocó que el término *prima de riesgo* causara furor en los medios de comunicación y se integrara de forma natural en el vocabulario diario de los ciudadanos. La prima de riesgo, en el caso español, es un indicador que mide la diferencia entre el rendimiento —intereses exigidos— del bono español y el alemán a diez años medido en puntos básicos. El aumento de este indicador medía la desconfianza de los mercados en el pago de la deuda por parte de España. La palabra riesgo no deja de ahondar en los peligros de una diferencia demasiado abultada, pero como afirmó el obispo Berkeley¹⁸, *esse est percipi*, el ser es el ser percibido. Así, en muchas ocasiones, los hombres —y por analogía los mercados— actúan más conforme a su percepción de las cosas que conforme a la realidad de los hechos.

El 28 de mayo de 2012, apenas semanas después de la nacionalización de BFA/Bankia, la prima de riesgo española se situó en niveles de 511 puntos básicos, similares a los de las economías rescatadas en el momento de solicitar la ayuda a la Unión Europea. El 23 de julio del mismo año cerró en el máximo histórico de 632 puntos básicos en lo que parecía una escalada sin fin entre declaraciones más o menos ambiguas del Gobierno y de los representantes de las instituciones europeas. Un interés del 7,7 % no era sostenible en el corto plazo. La prima de riesgo de Francia, un país con deuda creciente desde 1974 y parte de su arquitectura económica anquilosada, gracias a su mejor imagen y, por consiguiente, percepción, se establecía en tan sólo 102 puntos básicos. El problema no era exclusivamente español. Se trataba, aunque de forma desigual, de una contagiosa crisis que debía ser atajada no sólo a nivel nacional sino, sobre todo, europeo.

¹⁸ MARCIANO, B. (2010), *George Berkeley. Estética e idealismo*, Génova, Nova Scripta.

4. La actuación institucional y normativa de la Unión Europea

4.1. Introducción

El incumplimiento de los elementos fundamentales para el éxito de una unión monetaria según las tesis de Robert Mundell¹⁹ hizo evidente la necesidad de crear mecanismos para coordinar y supervisar políticas macroeconómicas distintas de la monetaria, que se mantenían en el ámbito competencial de las autoridades nacionales. Se trataba, por tanto, de una coordinación de las políticas fiscales de modo que cada una de ellas, decidida por las autoridades nacionales, incidiese en la política monetaria única en el menor grado posible.

4.2. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento

En 1997 se adoptó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, sustentado en el Derecho primario de la Unión por los actuales artículos 121, 126 y 136 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea –sobre supervisión multilateral y procedimiento de déficit excesivo— y el Protocolo número 12 sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo por parte de un Estado miembro.

Además de la supervisión multilateral, basada en la presentación de un programa de estabilidad nacional al Consejo, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento estableció un procedimiento de sanción por déficit excesivo. Este procedimiento se iniciaría si un Estado miembro incumple el criterio de déficit público máximo, fijado en el 3% del PIB. La interpretación de los términos del pacto se realizaría conforme al Sistema Europeo de Cuentas (SEC).

El procedimiento para la imposición de sanciones establecía que, si el Consejo constataba un déficit excesivo, enviaría recomendaciones al Estado miembro en cuestión para que adoptara medidas con el fin de eliminar dicho déficit. Si el Estado miembro no se ajustara a esas recomendaciones o no tomara medidas destinadas a

¹⁹ En especial, la insuficiente movilidad del factor trabajo.

remediar la situación, el Consejo podrá imponerle sanciones. La sanción consistía, inicialmente, en un depósito sin intereses a favor de la Unión. Su importe comprendía un tipo fijo del 0,2% del PIB del Estado concernido y un elemento variable igual a la décima parte de la diferencia entre el déficit (expresado en porcentaje del PIB del año en que se ha considerado déficit excesivo) y el valor de referencia (3%). Cada uno de los años siguientes, el Consejo podría reforzar las sanciones exigiendo un depósito adicional igual a la décima parte de la diferencia entre el déficit, expresado en porcentaje del PIB del año anterior, y el citado valor de referencia del 3% del PIB. El depósito se convertirá en multa si en los siguientes dos años no se corrigiera el déficit excesivo. No obstante, el Consejo podía derogar de forma total o parcial las sanciones en función de la valoración de los avances realizados por el país objeto de seguimiento.

A pesar del Pacto, los países del euro incumplieron los límites de déficit que estableció el Tratado de Maastricht –3% del PIB—o de deuda –60% del PIB—en ciento treinta y siete ocasiones entre 2000 y 2010. Alemania y Francia rebasaron estos límites en catorce ocasiones cada uno, especialmente hasta 2003, sin haber sido sancionados por el Consejo.

4.2.1. La reforma de 2005

La necesidad en la mejora de la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento se llevó a cabo, en un primer momento, a través de la reforma de 2005. Esta modificación, que mantenía los límites del 3% y del 60% para el límite de deuda y de déficit, respectivamente, supuso sin embargo una interpretación más flexible de los términos del Pacto. Los plazos para la aplicación del procedimiento por déficit excesivo se ampliaron en todos los casos, previendo que llegaran a ser indefinidos si se daban determinados escenarios económicos adversos. Por un lado, se interpretó la definición original de caída económica severa como demasiado restrictiva, por lo que de 2005 en adelante bastaría con una tasa de decrecimiento para justificar un aumento excepcional del déficit público. Se tomó también en consideración el coste de las reformas estructurales, especialmente las destinadas a afrontar el envejecimiento de la población, a la hora de examinar el cumplimiento, por parte de un Estado, de su objetivo de reducción de déficit a medio plazo.

4.2.2. *El Six-Pack*

Una segunda reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento se llevó a cabo en el año 2011, tras el agravamiento de la crisis económica y financiera internacional y sus graves repercusiones en la deuda de los Estados miembros, algunos de ellos ahogados por los elevados tipos de interés exigidos para colocar sus bonos de deuda. Esta nueva reforma, hecha mediante cinco reglamentos y una directiva que entraron en vigor para los entonces veintisiete miembros de la Unión el 13 de diciembre de 2011²⁰, afectó principalmente al procedimiento de déficit excesivo y al de desequilibrios macroeconómicos, endureciendo sus condiciones. En concreto, los Estados miembros fueron obligados a acercarse de manera significativa a su objetivo a medio plazo, so pena de sanción preventiva en forma de depósito remunerado del 0,2% del PIB en caso de incumplimiento. Además, la posibilidad de imponer sanciones se adelantaba en el procedimiento, y se incrementaban las sanciones mediante un depósito no remunerado del 0,2% del PIB a los Estados miembros que fueran sometidos a un procedimiento de déficit excesivo.

En cuanto a la reducción de la deuda cuando ésta se hallara por encima del 60% del PIB, la ausencia de adopción de medidas efectivas permitía imponer multas que podían ascender hasta el 0,5% del PIB. Por último, en lo tocante al desarrollo procesal y con el fin de evitar la alta discrecionalidad del Consejo –que pudiera llevar, como en 2003, a la

²⁰ Como Reglamento (UE) n° 1173/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, *sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro*; Reglamento (UE) n° 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*; Reglamento (UE) n° 1175/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1466/97 del Consejo, *relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas*; Reglamento (UE) n° 1176/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, *relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos*; Reglamento (UE) n° 1177/2011, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) 1467/97, *relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo*; y Directiva 2011/85/UE, del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, *sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros*.

ineficacia del sistema por ausencia de sanciones preceptivas— quedaba establecido que las decisiones sobre sanciones se adoptarían por mayoría cualificada inversa, esto es, aprobándose la propuesta de la Comisión salvo que una mayoría cualificada de Estados miembros votasen en contra en el Consejo.

4.2.3. *El Two-Pack*

En lo que se refiere exclusivamente a la zona euro, en su momento con diecisiete miembros en su haber, el camino hacia una unión fiscal completa comenzó con la presentación, el 23 de noviembre de 2011, por parte de la Comisión, de dos propuestas de reglamentos basados en el artículo 136 del TFUE. Este paquete legislativo sobre supervisión presupuestaria, conocido como *Two-Pack*, entró en vigor el 27 de mayo de 2013²¹.

El primero estaba basado en disposiciones comunes para el seguimiento y evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección de déficit excesivo de los Estados miembros de la zona euro. En concreto, se establecía que los Estados de la eurozona debían presentar sus anteproyectos de presupuestos generales a la Comisión antes del 15 de octubre de cada año. La Comisión analizaría entonces la compatibilidad de cada uno de los anteproyectos a la luz del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de las recomendaciones del Semestre Europeo. La Comisión emitiría un dictamen no vinculante sobre cada presupuesto nacional a más tardar el 30 de noviembre. En caso de graves diferencias o incumplimientos, la Comisión podría solicitar un anteproyecto de presupuestos revisado, aunque sin margen de maniobra para exigirlo.

El segundo versó sobre el refuerzo de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros cuya estabilidad dentro de la zona euro experimentase o corriera riesgo de experimentar graves dificultades. Este reglamento sería aplicable a dos grupos

²¹ Como Reglamento (UE) n° 472/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, *sobre el reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados miembros de la zona euro cuya estabilidad financiera experimenta o corre el riesgo de experimentar graves dificultades*; y Reglamento (UE) n° 473/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, *sobre disposiciones comunes para el seguimiento y evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro* (DOUE de 27 de mayo).

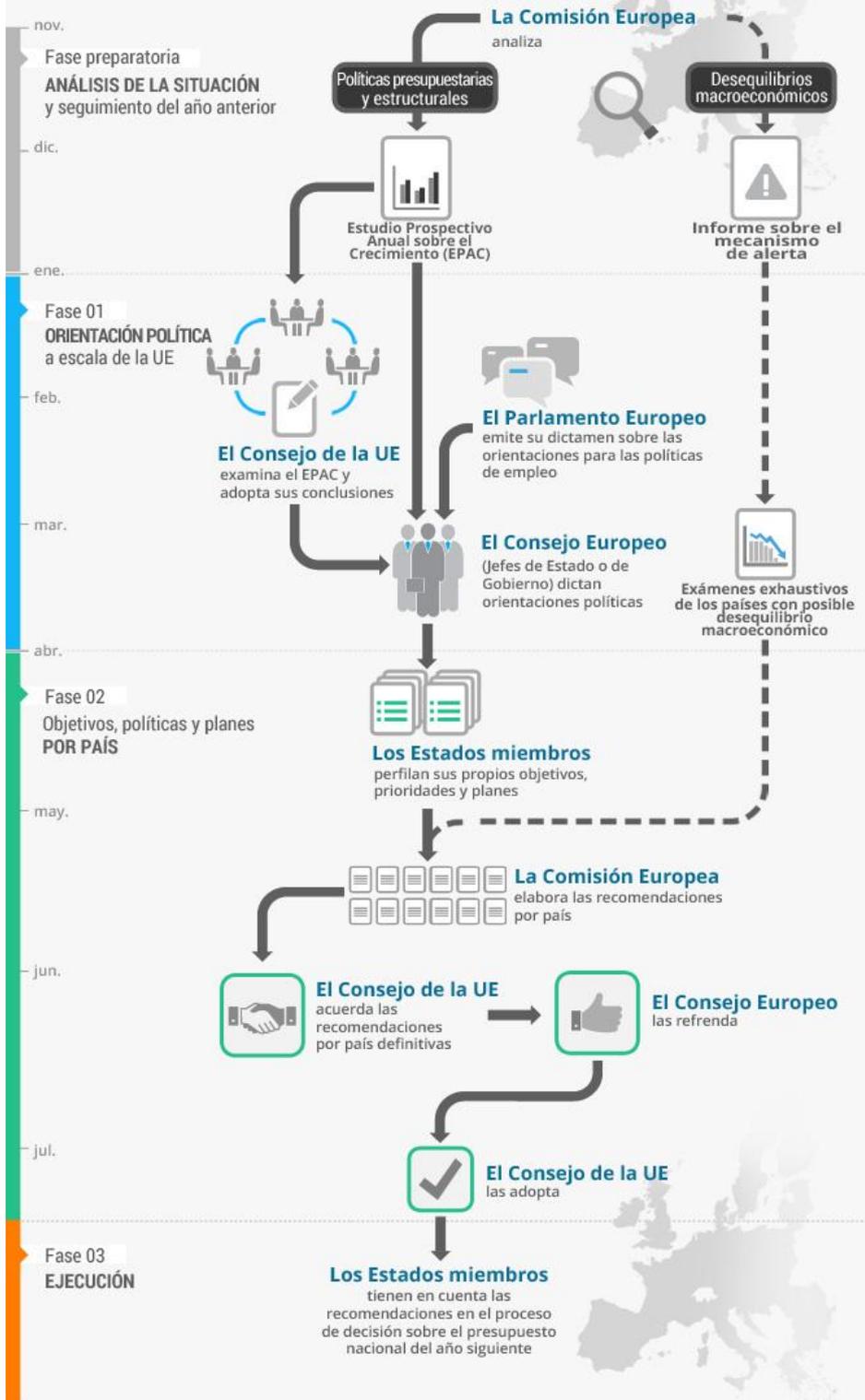
de Estados dentro de la eurozona, aquellos que sufrieran inestabilidad financiera o estuvieran amenazados por ella y aquellos que recibieran asistencia financiera del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) o del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), así como de otros Estados miembros o de instituciones financieras internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI). El reglamento añadió la obligación de los Estados miembros de adoptar medidas para corregir la causa de los desequilibrios, de entregar información desagregada y de aceptar misiones periódicas de evaluación.

4.3. El Semestre Europeo

Como refuerzo para la supervisión y coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros, la Comisión Europea estableció un ciclo anual llamado Semestre Europeo, que tenía en cuenta los objetivos de la Unión Monetaria, de una parte, y de la Estrategia Europa 2020, de otra. En la práctica, el Semestre Europeo supuso cambios en el calendario de presentación de programas e informes y modificaciones en la mecánica de supervisión. En concreto, se dividía el año natural en un semestre europeo y en uno nacional.

En el semestre europeo propiamente dicho, de enero a junio, se adoptarían las orientaciones comunes a nivel de la Unión Europea y las orientaciones particulares para cada uno de los Estados miembros. Durante el semestre nacional, de julio a diciembre, los Estados miembros deberían aprobar sus presupuestos haciendo efectivas las recomendaciones recibidas.

¿Quién hace qué en el Semestre Europeo?



A finales de año se inicia un nuevo ciclo cuando la Comisión ofrece una visión general de la situación económica en su Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento para el año siguiente.



Consejo de la Unión Europea

© Unión Europea, 2013. Queda autorizada la reproducción siempre que se cite la fuente.

4.3.1. PRIMERA FASE

La primera fase comienza en el mes de enero, cuando la Comisión presenta el Estudio Anual Prospectivo sobre el Crecimiento y el informe sobre el mecanismo de alerta, aunque esa fecha suele, en la práctica, adelantarse varios meses. El Estudio incluiría un análisis de la situación económica del momento, así como del futuro, y recomendaciones para el conjunto de la Unión especialmente enfocadas a lograr los objetivos generales de la Unión Económica y Monetaria y los particulares de la Estrategia Europa 2020. Anejo se incluiría una evaluación de los avances en la consecución de los dichos objetivos.

El mes de febrero sería dedicado a la reflexión y al debate del informe, tanto en el Parlamento Europeo como en las formaciones del Consejo. En marzo, el Consejo Europeo de primavera elaboraría conclusiones con recomendaciones políticas generales y un informe sobre las propuestas de las distintas formaciones del Consejo.

4.3.2. SEGUNDA FASE

En el mes de abril, los Estados miembros remitirían la información mediante un Programa de Estabilidad o Convergencia, con una estrategia de política fiscal a cuatro años vista y sus previsiones económicas para ese periodo, a través de un Plan Nacional de Reforma que incluiría una estrategia de reformas económicas estructurales. En el Consejo Europeo del mes de junio o julio, se aprobarían las recomendaciones específicas por país (REP), adelantándose a la aprobación de los presupuestos generales nacionales para el siguiente ejercicio.

4.3.3. FASE DE EVALUACIÓN DE LA APLICACIÓN

Por último, en otoño de cada año se daría el visto bueno a los distintos presupuestos generales nacionales atendiendo a las recomendaciones surgidas en el seno de la Unión. En enero del año siguiente, a más tardar, un nuevo Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento evaluaría en qué medida los Estados miembros habían tenido en cuenta, en sus presupuestos, las orientaciones del Consejo Europeo de junio del año anterior.

4.4. El Pacto por el Euro Plus

El Pacto por el Euro Plus consistió en una serie de compromisos que debían asumir los miembros del euro y los demás países de la UE que voluntariamente desearan suscribirlo con el fin de impulsar la competitividad –indexando los salarios conforme a la productividad—, fomentar el empleo –mediante reformas del mercado laboral, incluyendo la flexibilidad²²—, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas –control del gasto en pensiones, sanidad y prestaciones sociales— y reforzar la estabilidad financiera –con una reforma de la supervisión y nuevas pruebas de resistencia y esfuerzo a la banca.

Este pacto fue acordado en la cumbre extraordinaria del Eurogrupo del 11 de marzo de 2011 –que reunió a los países que compartían la moneda común—, y a él se sumaron, en el Consejo Europeo de primavera del mismo año, seis países no miembros de la zona euro –Polonia, Dinamarca, Bulgaria, Rumanía, Lituania y Letonia—, otorgándole así el apellido “plus”. Entre sus principios cabe destacar que el Pacto por el Euro Plus se enmarca en la preexistente estructura de gobernanza económica en la Unión, centrada en áreas esenciales consideradas prioritarias para la competitividad y la convergencia y cuyo cumplimiento sería objeto de control anual por los Jefes de Estado y de Gobierno de los países participantes sobre la base de un informe de la Comisión.

Sus objetivos generales eran contribuir a una mayor competitividad, a un crecimiento del empleo, a la sostenibilidad de las finanzas públicas garantizando la plena aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y al mantenimiento de un sector financiero estable, incluyendo pruebas de esfuerzo a las entidades bancarias para su control. En cuanto a la coordinación tributaria, y más allá de los debates en torno a las políticas que le son propias, la Comisión propuso, con fecha 16 de marzo de 2011, una directiva del Consejo relativa a una base imponible consolidada común del impuesto sobre sociedades (BICIS). Su aplicación pasará por la fijación, por parte de los Estados miembros, de unos objetivos comunes y unas medidas a emprender durante el plazo de

²² Neologismo que une las nociones de seguridad laboral y creación de empleo.

un año. Estos compromisos deberán reflejarse además en los programas nacionales de reforma y en los programas de estabilidad que se presenten cada año, siendo éstos evaluados por la Comisión, el Consejo y el Eurogrupo en el marco del Semestre Europeo.

4.5. El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG).

El 2 de marzo de 2012, con ocasión de la celebración del Consejo Europeo de primavera, veinticinco de los veintisiete Estados miembros de la Unión firmaron un nuevo tratado que se añadía a la arquitectura destinada a proteger la estabilidad económica de la zona euro. La falta de unanimidad entre los Estados miembros, puesto que el Reino Unido y la República Checa declinaron participar, obligó al resto de los socios a ligarse mediante un tratado internacional de raíz esencialmente europea. Se trató pues de un pacto de disciplina presupuestaria que si bien quedaba, en principio, fuera del derecho primario de la Unión, tenía una vocación específica de ser incorporado a los tratados a partir del quinto año tras su entrada en vigor.

El TECG tenía, además, una importante consecuencia para las constituciones nacionales de los Estados contratantes, pues obligó a inscribir en la *norma normarum* de cada uno de ellos –tuviera o no consideración de constitucional— el límite obligatorio de déficit estructural del 0,5% del PIB. En 2011, se llevó a cabo en España esta transposición mediante la modificación, previa a la ratificación del Tratado de Estabilidad, del artículo 135 de la Constitución. El acuerdo presupuestario incluía también la obligación de informar al resto de las partes contratantes sobre los planes de emisión de deuda pública nacional, así como una coordinación reforzada de las políticas económicas y una nueva gobernanza de la Eurozona con un sistema propio de cumbres. Se previeron reuniones informales de la Cumbre del Euro en las que participarían los Jefes de Estado y de Gobierno de los países pertenecientes a la zona euro. Sus homólogos de las partes contratantes cuya divisa no fuera el euro participarían en los debates de la Cumbre o de las normas básicas que se aplicarán en la zona euro. Cuando conviniera, y al menos una vez al año, tendrían también voz en los debates sobre temas específicos referentes a la puesta en práctica del Tratado. Las Eurocumbres tendrán una periodicidad mínima bianual.

El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza entró en vigor el 1 de enero de 2013, tras haber sido ratificado por doce Estados miembros de la zona euro. Además, quedó abierto a la adhesión del resto de los Estados miembros de la Unión Europea. Por último, no debe olvidarse la especial vinculación del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG) con el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), en vigor desde el 27 de septiembre de 2012, cuya asistencia financiera está condicionada a la ratificación del TECG por parte del Estado miembro solicitante.

5. El papel del Banco Central Europeo (BCE)

5.1. Introducción

Regulado en los artículos 282 a 284 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), el Banco Central Europeo (BCE) constituye, junto a los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro, el Eurosistema²³ director de la política monetaria de la Eurozona. Así, desde su creación el 1 de junio de 1998, el BCE ha constituido la punta de lanza de la política monetaria de una de las principales divisas del mundo en la que participan dieciocho Estados en 2014. El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) tiene como objetivo principal, a tenor de lo dispuesto en el artículo 282.2 del TFUE, la estabilidad de precios. Ambos factores – un banco emisor y regulador común para dieciocho Estados y unos claros límites en su actuación— fueron clave para el devenir de la crisis del euro y su contención.

A la hora de estudiar la reacción del BCE ante la crisis del euro debe subrayarse la doble raíz del problema a tratar: en primer lugar, la crisis de liquidez interbancaria y, en segundo, la crisis de deuda soberana de algunos de sus Estados. Partiendo de la teoría clásica sobre política monetaria pueden destacarse dos tipos de medidas: las convencionales y las no convencionales. Entre las primeras se encuentran la creación de dinero –que puede provocar inflación—, la modificación de coeficientes de reserva y caja bancarios, la variación de los tipos de interés –tanto en préstamos a la banca privada como para depósitos de la misma—, una exigencia mayor en el porcentaje de capital puro²⁴ o una regulación más específica. Las segundas comprenden una actividad económica real del banco central sujeta a las necesidades planteadas por la situación y a las posibilidades del mandato recibido.

Ambas han sido utilizadas –y alternadas— por el BCE, en una compleja disputa política entre los Estados participantes en la que tuvieron especial importancia los límites

²³ Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

²⁴ *Core capital* en inglés: fondos de máxima calidad que garantizan la viabilidad de la entidad en cuestión en cualquier escenario. Los Acuerdos de Basilea III (Basilea III) se refieren a él como *common equity Tier 1*.

establecidos en el derecho primario. De este modo, en una primera manifestación europea de la crisis que llegaría de la otra orilla del Atlántico, el BCE inyectó fondos de emergencia en 2007 por primera vez desde las turbulencias provocadas por los atentados del 11 de septiembre de 2001 en los Estados Unidos. El 9 de agosto de 2007, la entidad entonces presidida por Jean-Claude Trichet otorgó préstamos excepcionales a cuarenta y nueve bancos por un valor total de 95.000 millones de euros al 4% de interés.

5.2. *Securities Market Programme (SMP)*

Entre finales de 2010 y principios de 2012, periodo que coincide con la primera gran catarsis griega, Jean-Claude Trichet primero y su sucesor, Mario Draghi, después, lanzaron y utilizaron un programa *ad-hoc* de compra masiva de deuda soberana llamado Securities Market Programme (SMP). Este programa suponía la intervención directa del BCE en el mercado secundario de deuda pública de los Estados para adquirir bonos de Estados miembros altamente presionados –vía intereses— por los mercados financieros. Se trataba, pues, de una operación eminentemente política, dado que no atendía al posible riesgo de los títulos del Estado emisor o a su rentabilidad sino que pretendía proporcionar una imagen de seguridad para el conjunto de la zona euro frente a los mercados especulativos.

Las compras totales del SMP fueron de 218.000 millones de euros. 102.800 millones fueron empleados en la compra de bonos italianos –un 47,2% del total— y 44.300 –un 20,2%– en la compra de bonos españoles. A éstos seguían griegos, portugueses e irlandeses. El periodo de maduración fue de entre 3,6 y 4,6 años. Esta clasificación presenta un nítido resumen de las necesidades y mayores dificultades sufridas por los Estados miembros.

5.3. *Long-term refinancing operations (LTRO)*

Hasta febrero de 2012, el BCE había aumentado de forma notable su balance mediante la compra, no sólo de bonos soberanos de los Estados miembros por medio del SMP,

sino también mediante préstamos directos de liquidez a la banca. Mediante las Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo (LTRO por sus siglas en inglés), el BCE otorgó, desde diciembre de 2011, préstamos de liquidez que paliaron la sequía crediticia del mercado interbancario. Estos préstamos, que finalmente alcanzaron los 500.000 millones de euros, fueron otorgados al 1% de interés con un periodo de maduración de tres años.

Una característica fundamental de las LTRO es que permitía al BCE una suerte de compra indirecta de deuda pública, o más bien un impulso económico directo a la compra rentable de deuda pública por parte de los bancos prestatarios. Los préstamos del banco central, tomados al 1% de interés, eran empleados por las entidades privadas en la compra de deuda soberana al 4% ó 5%, negocio que perfeccionaban depositando en el BCE, a modo de garantía, la deuda comprada.

5.4. Mario Draghi y el efecto anuncio

5.4.1. *Outright Monetary Transactions (OMT)*

Esta actividad crediticia preferente, que no es extraña a los bancos emisores, se vería además complementada con medidas menos convencionales que seguían la estela iniciada en 2011 bajo el apremio de graves circunstancias económicas.

El 26 de julio de 2012, un día después de que la prima de riesgo española alcanzara su nivel más alto –de 649 puntos básicos— con un interés del 7,7%, el presidente del BCE, Mario Draghi, pronunció en Londres²⁵ unas palabras que se recordarían durante años por el efecto causado: *“Quienes hablan de la fragilidad del euro, e incluso de una ruptura del euro –con frecuencia países o dirigentes de países no miembros de la Eurozona- subestiman el capital político que se ha invertido en este proyecto. (...) Nosotros desde Fráncfort vemos el euro como algo irreversible. Y no son palabras vacías. (...) Dentro de los límites de nuestro mandato, [repito], dentro de los límites de nuestro mandato, el BCE está preparado para hacer todo lo que sea necesario para mantener el euro. Y, créanme, será suficiente”*

²⁵ Ante la Global Investment Conference.

Pocos días después, y aun bajo el más grave estado de amenaza al riesgo soberano de España e Italia, el 2 de agosto de 2012, el Consejo de Gobierno del BCE anunció que estaba dispuesto a iniciar una política de compras monetarias directas (OMT por sus siglas en inglés) de deuda de los países en peligro. Sustituto del SMP, el OMT llevaría a cabo compras ilimitadas de deuda pública con periodo de maduración de entre uno y tres años en el mercado secundario. Estas compras serían esterilizadas²⁶, y el BCE no tendría preferencia en el cobro respecto a otros acreedores, aspecto fundamental para evitar la retrotracción de otros compradores privados. Esta compra ilimitada estaría, en cualquier caso, sujeta a una solicitud formal por parte del Estado miembro interesado, que debería además firmar un memorando de entendimiento (MoU) con el Eurogrupo en el que se estipularía un plan de ajuste macroeconómico.

Parte de la doctrina²⁷ ha comparado este tipo de compra ilimitada de deuda soberana con el *quantitative easing*²⁸. Sin embargo, existen importantes diferencias entre ambas figuras, habida cuenta de la naturaleza y los límites del BCE. Pese a que, mediante el programa SPM, el BCE ha comprado de forma efectiva cantidades moderadas de deuda pública sometiendo a los Estados concernidos a una estricta condicionalidad, el hecho de ser el banco central de dieciocho Estados le impide realizar verdaderas operaciones de *QE*, dado que ello implicaría asumir de forma directa una mutualización de riesgos que por el momento no contaba con la aprobación de los respectivos parlamentos nacionales²⁹.

²⁶ Término económico que hace referencia a la no creación de nueva masa monetaria, por parte de un banco central, al comprar bonos de deuda. Esta esterilización se consigue mediante la venta simultánea de activos de equivalente valor a la deuda adquirida.

²⁷ PISANI FERRY, J. y WOLFF, G. (2012), *Is LTRO QE in disguise?*, VOX, 3 de mayo de 2012.

²⁸ Menos conocido, en español, como *relajación o flexibilización cuantitativa*, es una herramienta de política monetaria no convencional basada en la compra de deuda pública estatal en el mercado primario que supone, asimismo, un aumento de la oferta de dinero en circulación.

²⁹ BOLETÍN ECONÓMICO DEL BANCO DE ESPAÑA (julio-agosto 2013), *'La respuesta del Banco Central Europeo a la crisis'*.

5.5. La reducción de tipos de interés y de la facilidad de depósito

En una entidad de la importancia del BCE –por divisa y número de Estados—, y dados los límites a los que éstos la han sometido, la facilidad de depósito³⁰ y los tipos de interés a los que presta dinero son de capital importancia en política monetaria. Un menor tipo de facilidad de depósito atraerá menos capital de menos bancos, efectivo para el que estos bancos, en teoría, buscarán un mayor rendimiento otorgando créditos. Un menor tipo de interés en los préstamos que el BCE concede a la banca comercial provocará un aumento de la solicitud de créditos y, obtenidos estos, facilitará los préstamos de la banca a los particulares y empresas.

Así, desde el comienzo de la crisis, el BCE ha emprendido un proceso de progresiva rebaja de estos tipos de interés, con el fin de desincentivar los depósitos en el BCE y de facilitar las condiciones de acceso al crédito para los bancos. En los momentos más graves de la crisis del euro, en julio de 2012, la facilidad de depósito alcanzó por vez primera el 0%. Los bancos no obtendrían rendimiento alguno al depositar sus fondos en el BCE. Ya entonces Peter Praet, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, afirmó que el banco central estaba *técnicamente preparado para ofrecer un tipo de interés negativo*. En junio de 2014, Mario Draghi anunciaba la decisión del BCE de establecer tipos de interés negativos. Con una tasa de -0,1%, el Banco Central Europeo se convertía en el primer banco central en exigir a la banca comercial que pagara por depositar en él su dinero. El 4 de septiembre de 2014, tras la declaración de intenciones que supuso el importante discurso de Mario Draghi en Jackson Hole, Wyoming, EE.UU., y la preceptiva reunión del Consejo de Gobierno del BCE, la facilidad de depósito se situó en el -0,2%.

Asimismo, en el paquete de medidas anunciado en junio de 2014, el tipo de interés que la banca debía abonar por recibir préstamos de liquidez del BCE se situó en el 0,15%, habiendo partido del 1,25% cinco años antes, en 2009. El 4 de septiembre de 2014 se rebajó al 0,05%. Unido al programa LTRO, el BCE proseguía su política de inundar de liquidez el mercado interbancario con el fin de que parte de esa liquidez fuera otorgada en préstamo a los agentes económicos privados, que a su vez podrían reactivar de forma significativa la actividad económica. El problema en esta primera fase de aumento de la

³⁰ Tasa de interés ofrecida a los bancos privados por depositar su dinero en el banco central.

liquidez fue el estado de credibilidad de la economía de Estados miembros en dificultades, España incluida. Cantidades tomadas por los bancos a muy bajos tipos de interés no eran destinadas fundamentalmente a financiar a la llamada economía real sino que se empleaban en la compra de bonos de deuda soberana para los que se exigían intereses del 5% ó el 6% en muchos casos. Tildado de efecto desplazamiento³¹, se trataba pues de una nueva forma de negocio para la banca comercial que no había sido prevista por el BCE.

5.6. Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO)

El uso imprevisto de los fondos de liquidez aportados en masa por el BCE, los graves problemas de desempleo y la quiebra de pequeñas y medianas empresas (PYMES) y la firme voluntad del banco central de reactivar la economía llevaron a Fráncfort a replantearse las condiciones de préstamos baratos.

De este modo, en la importante serie de medidas anunciado en junio de 2014, el BCE incluyó un paquete de hasta 400.000 millones de euros en préstamos a los bancos comerciales. Este paquete, de operaciones de refinanciación a largo plazo para objetivos concretos (TLTRO por sus siglas en inglés), fue especialmente diseñado para que el crédito llegara de forma indefectible a la economía real. Se trató de una oferta de liquidez al 0,25% de interés condicionada a que los bancos comerciales lo emplearan en otorgar crédito al sector privado, excluyendo –al contrario que el Banco de Inglaterra (BoE)— los créditos hipotecarios. Activado en cuatro tramos, las TLTRO se agotarían en 2018, un plazo de cuatro años. Además, se eliminaba la esterilización a la hora de poner en marcha estas operaciones, de modo que se evitaba el anterior drenaje de liquidez del sistema en su conjunto. Esta novedad estaba también enfocada a reavivar una tasa de inflación del 0,5%, considerada como demasiado reducida a la vista del objetivo general del 2%.

Junto a este paquete de operaciones, el Consejo de Gobierno del BCE anunció la puesta en marcha, a partir de octubre de 2014, de un nuevo programa de compra masiva de

³¹ Más conocido como efecto *crowding out* en la jerga económica.

activos titulizados³² y bonos garantizados por un importe de alrededor de 500.000 millones de euros.

5.7. La actuación del BCE frente a las medidas tomadas por la FED y el BoE.

El BCE ha recibido frecuentes críticas desde distintos ámbitos de la política y de la economía, incluyendo a los Estados miembros de la zona euro y a la más respetada prensa económica. En su afán por paliar las graves consecuencias de la crisis económica global, el banco central de los Estados Unidos, la Reserva Federal (FED) y el Banco de Inglaterra (BoE) han sido más rápidos en su reacción y más atrevidos en sus decisiones. Todo ello, no obstante, debe ser contemplado desde distintas ópticas legales, en especial en lo referente a las limitaciones intrínsecas de un banco central concurrido por multitud de Estados. Las diferencias en sus estructuras económicas y en los problemas de sus balances anuales a lo largo de la crisis han extendido la idea de que en la Unión Europea existe una unión monetaria pero no una unión económica³³.

En su respuesta a la crisis, la actuación del BCE, de la FED y del BoE ha sido distinta en medidas e intensidad debido a grandes diferencias estructurales. En primer lugar, el epicentro de la crisis global no ha sido simultáneo en una y otra orilla del Atlántico. Origen de la crisis, Estados Unidos sufrió sus más graves consecuencias entre 2007 y 2009, mientras que su contagio a Europa, y especialmente a la eurozona, se sintió con mayor intensidad entre 2010 y 2012. El eje fundamental de la actuación de cada uno de los bancos centrales se realizó, pues, en diferentes momentos, contando los dos bancos centrales europeos con el importante precedente del norteamericano.

Una segunda diferencia reseñable se plantea en los mecanismos de transmisión monetaria. Mientras en los EE.UU. el 75% de la financiación corporativa externa se hacía a través de los mercados y tan sólo el 25% a través de bancos, en el caso del Reino Unido el reparto era del 50% y en el caso de la eurozona tan sólo el 25% se hacía por medio de los mercados, copando la banca hasta el 75% de esta financiación.

³² También conocidos como *Asset-backed securities (ABS)*

³³ THE ECONOMIST, Charlemagne, '*A Grimm tale of euro-integration*', 18 de febrero de 2010.

En tercer lugar, si bien la naturaleza de la crisis es puramente financiera en los tres casos, los problemas a tratar desde Estados Unidos y el Reino Unido se centraban en activos tóxicos de un riesgo mal evaluado y precios inflados de forma artificial. En el caso del BCE, sin embargo, se trataba de una crisis de deuda soberana en la que no existía homogeneidad entre la miríada de Estados afectados.

Debe además subrayarse que la FED y el BoE poseían un tesoro propio con capacidad de emitir títulos de deuda soberana, respaldado todo ello por una política fiscal única. En el caso del BCE, como paso previo a toda actividad en el mercado, debe contar con el respaldo —en ocasiones parlamentario— de dieciocho tesoros y emisores de deuda, con las dificultades que ello conlleva en los ya vistos términos de confianza internacional, rendimiento y capacidad económica.

En este sentido, el principal objetivo del BCE, la estabilidad de precios³⁴, no sólo limitaba su capacidad de actuación sino que abría un debate adicional entre los miembros de la Unión Económica y Monetaria. En el caso de la FED existen tres grandes objetivos además de la estabilidad de precios, el crecimiento a largo plazo, la creación de empleo y el mantenimiento de unos tipos de interés moderados. Al BoE se le encomienda, además, velar por la estabilidad financiera, y actuar para ello como prestamista de última instancia. El artículo 123 del TFUE, sin embargo, prohíbe expresamente la financiación directa de los Estados miembros, relegando la actividad de compra de deuda a los mercados secundarios, en los que el banco se enfrenta a mayores dificultades para contribuir a la estabilidad de la compraventa de deuda pública.

Por último, el proceso de toma de decisiones en el BCE se lleva a cabo a través de un sistema de gobernanza más complejo que el del BoE y de la FED, retrasando su actividad y, en ocasiones, restando efectividad a las medidas. Las decisiones de política monetaria del BCE se realizan por medio del Consejo de Gobierno, compuesto por 24 miembros a fecha de 2014: los seis miembros del Comité Ejecutivo y los dieciocho gobernadores de los bancos centrales nacionales de los Estados que componen la Eurozona. En el caso de la FED, las decisiones son tomadas por el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), compuesto por 12 miembros que no representan directamente a los Estados federados. En lo tocante al BoE, son 9 los miembros que

³⁴ Según el artículo 127 del TFUE.

componen el Comité de Política Monetaria como órgano decisorio. La dificultad del proceso unido a los límites impuestos por el derecho primario no han permitido llegar a una política activa de *QE*, obligando al BCE a idear nuevos conceptos como el OMT o las TLTRO que no han logrado paliar las consecuencias económicas y sociales de la crisis de un modo tan satisfactorio como en EE.UU. o en el Reino Unido. Parece evidente que la política monetaria no es capaz, por sí misma, de resolver una crisis económica, pero la distinta actuación de unos y otros bancos centrales y la originalidad del BCE en su obrar han tenido distintas consecuencias en el grado de paliación de la misma.

6. Especial consideración de la Política Comercial Común como motor de la recuperación económica

6.1. La Política Comercial Común (PCC)

Estudiado el grado de integración monetaria de la zona euro y sus disparidades en materia económica, puede afirmarse que la Política Comercial Común (PCC) es la esfera más relevante de la acción exterior de la Unión Europea en términos cuantificables. El profesor Krajewski³⁵ afirma que la Política Comercial Común ha sido tradicionalmente considerada como una proyección exterior del mercado interior de la Unión, mercado que a su vez constituye la piedra angular del proyecto europeo.

La PCC se encuentra regulada en los artículos 206 y 207 del TFUE, que conforman el Título II de la Parte V del TFUE, rubricado *Acción Exterior de la Unión*. Su inclusión en el Tratado del Funcionamiento de la Unión reafirma, según el profesor Eeckhout³⁶, la naturaleza comunitaria de la PCC, que tilda de “pórtico del mercado común”. A su vez, los objetivos y principios de la PCC son establecidos en dos niveles separados entre los que la doctrina citada no aprecia jerarquía. Una regulación concreta de sus principios se encuentra en los referidos artículos 206 y 207 del TFUE, mientras que se prevé una regulación general en el artículo 21 del TUE. Entre la regulación específica que realiza el artículo 206 del TFUE merece especial mención, como objetivos principales de la PCC, *el desarrollo armonioso del comercio mundial, la supresión progresiva de las restricciones a los intercambios internacionales y a las inversiones extranjeras directas, así como a la reducción de las barreras arancelarias y de otro tipo*.

La lectura pormenorizada de dichos preceptos permite realizar un resumen de los principales instrumentos, tanto internos como externos, con los que la PCC cuenta para actuar como motor del crecimiento económico en la Unión Europea.

³⁵ KRAJEWSKI, M. (2012), “The Reform of the Common Commercial Policy”, en ‘*EU Law after Lisbon*’, ed. de Andrea Biondi y Piet Eeckhout, Oxford, Oxford University Press.

³⁶ EECKHOUT, P. y ORTINO F. (2012), “Towards an EU Policy on Foreign Investment”, en ‘*EU Law after Lisbon*’, ed. de Andrea Biondi y Piet Eeckhout, Oxford, Oxford University Press.

- INTERNOS:

- El Arancel Exterior Común, como arancel único aplicable a toda mercancía proveniente de terceros países, con el fin de permitir su libre circulación en el Mercado Interior siguiendo el principio de asimilación.
- Un régimen de libertad de exportación según lo establecido en el Reglamento (CE) 1061/2009, que establece la prohibición de someter las exportaciones de la UE a terceros países a restricciones cuantitativas.

- EXTERNOS:

- Los acuerdos internacionales, entre los que merece especial atención el Acuerdo Transatlántico de Libre Comercio e Inversión (TTIP por sus siglas en inglés).
- Las inversiones extranjeras directas (IED), un añadido del Tratado de Lisboa que cobra particular importancia si se compara con el anterior artículo 131 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (TCE)³⁷. Quedan, no obstante, excluidas las inversiones en cartera a corto plazo, según las normas de inversiones de la Comisión Europea y de la OCDE.

En el caso de los objetivos reseñados por el artículo 206 del TFUE debe señalarse, siguiendo a Jean-Claude Piris³⁸, que existe un enfoque gradualista de los mismos, de suerte que lejos de exigir una obligación de resultado se exige una obligación de actividad al hablar de “*contribución a la liberalización comercial progresiva*”, formulación inspirada en los preámbulos del Acuerdo de Marrakech, padre de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y de Comercio (GATT) de 1947. Asimismo, debe atenderse a la sutileza terminológica —típicamente comunitaria— por la que se refuerza el lenguaje referido a la obligatoriedad de los objetivos de la PCC. Si el antiguo artículo 131 del TCE³⁹

³⁷ WOOLCOCK, S. (2008), *The potential impact of the Lisbon Treaty on European Union External Trade Policy*, Estocolmo, Swedish Institute for European Policy Studies (SIEPS).

³⁸ PIRIS, J.C. (2010), *The Lisbon Treaty: A Legal and Political Analysis*, Cambridge, Cambridge University Press.

³⁹ Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, vigente hasta el 1 de diciembre de 2009.

establecía que “los *Estados miembros se proponen contribuir* a la liberalización comercial progresiva”, tras la reforma hecha en Lisboa se estableció que “*la Unión contribuirá* a la liberalización comercial”, eliminando la idea de “proponerse hacer”.

En cuanto a la relación directa entre la Unión Económica y Monetaria y la PCC, debe estarse a lo dispuesto en el artículo 3.1 del TFUE, que establece que la Unión dispondrá de competencia exclusiva en: *c) la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro; y e) la política comercial común. Así, siguiendo el artículo 2.1 del TFUE, cuando los Tratados atribuyan a la Unión una competencia exclusiva en un ámbito determinado, sólo la Unión podrá legislar y adoptar actos jurídicamente vinculantes, mientras que los Estados miembros, en cuanto tales, únicamente podrán hacerlo sin son facultados por la Unión o para aplicar actos de la Unión.*

A mayor abundamiento, el artículo 216 del TFUE prevé la posibilidad de que la Unión Europea celebre tratados internacionales cuando exista habilitación directa del Derecho originario o *cuando la celebración de un acuerdo bien sea necesaria para alcanzar, en el contexto de las políticas de la Unión, alguno de los objetivos establecidos en los Tratados, bien esté prevista en un acto jurídicamente vinculante de la Unión, o bien pueda afectar a normas comunes o alterar el alcance de las mismas.*

Por su parte, el artículo 207 del TFUE señala los pilares materiales de la PCC: los acuerdos arancelarios y comerciales relativos al intercambio de mercancías y servicios, los aspectos comerciales de la propiedad intelectual e industrial y las inversiones extranjeras directas, abarcando así los tres elementos básicos de la OMC –mercancías, servicios y aspectos comerciales de la propiedad intelectual.

6.2. El Acuerdo Transatlántico de Libre Comercio e Inversión (TTIP)

6.2.1. La importancia de las relaciones económicas entre la UE y EE.UU.

En el ámbito de la política comercial común como competencia exclusiva de la Unión merece especial mención la negociación que desde el año 2013 se llevó a cabo entre la UE y los EE.UU., del tratado de libre comercio conocido como *Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP)* en inglés.

La Unión Europea, como ente económico, y los Estados Unidos, como estado soberano, constituyen en 2014 alrededor del 40% del PIB mundial, lo que se traduce en 1 billón de dólares al año o 2.000 millones de euros diarios de intercambios comerciales, equivalente a 1/3 del comercio global, siendo los EE.UU. el cuarto mercado de exportaciones españolas. Asimismo, existen inversiones recíprocas por valor de 2 billones de dólares anuales. Los datos económicos permiten también hacer una lectura política de las relaciones entre la UE y los EE.UU. y compararlas con el resto de países: los EE.UU. invierten en la UE el triple de lo que invierte en Asia, y la UE invierte en los EE.UU. ocho veces lo que invierte en China y en la India en su conjunto. Ambos son el primer socio comercial de su contraparte, y la proximidad política, jurídica y hasta espiritual —en lo que generalmente se conoce como valores occidentales— parece evidente: los EE.UU. y la UE tienen una firme voluntad de orientar su actividad comercial de modo que la salud de sus consumidores quede protegida, el trabajo de sus ciudadanos asegurado, su medio ambiente defendido y la estabilidad de su sistema financiero garantizado.

El TTIP sería el mayor acuerdo de libre comercio de la historia. Además de una armonización de las regulaciones entre ambas potencias sería, no sólo uno de los puntos más importantes del acuerdo, sino una diferencia fundamental con otros acuerdos de libre comercio internacionales: sentaría las bases regulatorias de la producción y el comercio de bienes a nivel global. No obstante, siendo ésta la perspectiva del TTIP, numerosos detalles pondrán de relieve las profundas diferencias en las sensibilidades e intereses de una y otras sociedades.

Aunque, dados los avances del comercio promovidos durante décadas por la OMC y el sustrato liberalizador que impulsa la economía de mercado en una y otra orilla del océano, los aranceles entre la UE y los EE.UU. fueran muy reducidos⁴⁰, el comisario de Comercio Karel de Gucht calculó que las medidas no arancelarias entre ambas partes equivalían en 2013 a aranceles de entre el 10% y el 20%. Por ello, a raíz de la cumbre UE-EE.UU. de 2011, se comenzaron a dar pasos significativos hacia las bases de una negociación concreta de un acuerdo de libre comercio que tendría, en principio, carácter omnicompreensivo. Se creó para ello un grupo de trabajo sobre crecimiento,

⁴⁰ De tan sólo el 3%, según la EUROPEAN UNIVERSITY ASSOCIATION, en su informe '*Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP)*', EUA Background paper, de enero de 2014.

competitividad y empleo y se potenció la actividad del Consejo Económico Transatlántico. El objetivo final sería un tratado bilateral que eliminaría las barreras comerciales y establecería normas concretas rectoras del comercio e inversión entre las partes. La ambiciosa idea inicial, con la que no se pretendía esconder la dificultad de la negociación, incluía entre los temas a regular los tradicionales en materia de aranceles, compras públicas, las restricciones al comercio de servicios e inversión, energía y reconocimiento de titulaciones, pero también otros de particular importancia en la relación comercial entre los EE.UU. y la UE, muy especialmente los temas regulatorios.

El 14 de junio de 2013 se dio en Bruselas el mandato negociador, estableciéndose como fecha para la primera ronda de negociaciones el 8 de julio del mismo año. La segunda ronda negociadora se celebró el octubre de 2013 y se estableció la previsión de terminar el proceso en 2014 para una posterior entrada en vigor del acuerdo en 2017, puntos ambos de difícil cumplimiento habida cuenta de los escollos y enconamientos de la propia dinámica negociadora.

6.2.2. Principales dificultades en la negociación del TTIP

No siendo las grandes barreras la razón última de la voluntad de crear un área de libre comercio, eran los detalles regulatorios de los intercambios los que presentaban los principales escollos. Distintas sensibilidades en seguridad alimentaria, recelos proteccionistas no sólo comerciales sino también de índole cultural, el tradicional subsidio agrícola defendido por ambas partes y la voluntad última de hacer encajar la liberalización total del comercio atlántico con las necesidades comerciales que cualquier país tenía en el gigante asiático se presentaban como algunos de los temas más duros para abordar en la negociación.

6.2.2.1. Los OGM

Entre estos problemas merece una destacada mención el de la regulación de la utilización de organismos genéticamente modificados (OGM), especialmente para la producción de alimentos. Pese a que la UE ha venido reconociendo las ventajas que la

biotecnología ofrece para el desarrollo de la producción agrícola y el impulso del comercio exterior, ha mantenido una regulación estricta en la seguridad de su utilización. Así, en virtud, entre otras normas, de la directiva 90/220/CEE del Consejo, de 23 de abril de 1990, *sobre liberación intencional en el medio ambiente de organismos modificados genéticamente* y del reglamento (CE) n° 258/97 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de enero de 1997, *sobre nuevos alimentos y nuevos ingredientes alimentarios*, se estableció de facto una moratoria en la producción y comercialización de alimentos modificados genéticamente. Las protestas por parte de países productores terceros, como los propios EE.UU., Canadá o Argentina no se hicieron esperar, incluso recurriendo en 2003 ante la OMC por considerar que la regulación europea violaba las normas de libre comercio de la organización. Asimismo, impugnaban el sistema de autorización de OGM en la UE, que consideraban estricto en exceso y demasiado dilatado en el tiempo para cada caso. A mayor abundamiento, la directiva 2009/41 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009, *relativa a la utilización confinada de microorganismos modificados genéticamente*, establecía una jerarquización del riesgo de utilización confinada en cuatro niveles, mayores medidas de control y protección en su uso, aumentando así el control que ya había establecido la directiva 90/219/CEE del Consejo, de 23 de abril de 1990.

La línea seguida por los EE.UU. en materia de OGM no sólo es capital por tratarse del socio con el que se debe negociar un acuerdo de libre comercio de carácter omnicompreensivo, sino que puede tildarse de paradigmático al ser el primer productor de OGM con el 55% del total mundial⁴¹. A su laxa regulación en materia de cultivo de OGM, que permite su aprobación en un escaso periodo de tiempo, se añade la exclusión de normas de trazabilidad de los OGM, que consideran un obstáculo para la exportación de sus productos. Además, en lo que desde foros críticos se ha considerado como una ocultación al cliente, los EE.UU. no exigen que los productos alimentarios producidos a partir de OGM se etiqueten de forma específica⁴². Prueba de esta visión promotora de los OGM es la no ratificación, por parte de los EE.UU., del marco regulador básico para

⁴¹ UE, Resumen de prensa, *'La normativa europea sobre OGM y la OMC'*, MEMO/06/61, 7 de febrero de 2006.

⁴² ANANDA, R., *'Mounting Opposition to GMO Crops: The World's People Reject Generic Pollution of Food and the Environment'*, Global Research, Centre for Research on Globalization, 17 de agosto de 2010.

la circulación transfronteriza de OGM, el Protocolo de Cartagena sobre Seguridad de la Biotecnología, adoptado el 29 de enero de 2000 en Montreal, Canadá, y en vigor desde el 11 de septiembre de 2003. A la negación de Washington se unieron, de forma poco sorprendente, Argentina y Canadá, formando un cuadro opositor conocido como “Grupo Miami”.

De este modo, el escollo principalísimo de una mayor libertad y facilidad de exportación de productos estadounidenses derivados de OGM a la Unión Europea supone un motivo fundamental de confrontación, vista la importancia que los EE.UU. conceden a su comercialización y a la profunda sensibilidad que los OGM despiertan no sólo en gobiernos sino también en las sociedades de los Estados miembros de la UE.

6.2.2.2. *Los subsidios a la agricultura*

El comercio agrícola también se vio cuestionado por ambos bandos negociadores, dado el alto grado de subsidios directos e indirectos que tanto la UE como EE.UU. otorgaban para incrementar la productividad, asegurar un mínimo nivel de vida a sus agricultores y garantizar la seguridad de los abastecimientos a precios razonables.

La Política Agrícola Común de la UE (PAC) ha ido reduciendo el montante de estas subvenciones y el carácter directo de las mismas, pero parece difícil negar que aún en 2014 constituye no sólo una de las principales políticas de la UE —que supone un 40% de su presupuesto— sino también uno de los elementos esenciales de su entramado institucional. Las reformas llevadas a cabo a través de la Agenda 2000 redujeron el sistema de fijación de precios sustituyéndolo por ayudas directas parciales en función de la superficie cultivada o de las cabezas de ganado poseídas. En 2003, con la política de desacoplamiento⁴³ y de modulación⁴⁴ fue suavizándose un régimen de ayudas directas que levantaban suspicacias en el seno de la OMC. La reforma de 2008, conocida como *Chequeo Médico*, redujo de forma progresiva un 10% las ayudas y estableció un

⁴³ También llamada *Pago Único por Explotación*, régimen por el que se otorga una ayuda única por explotación, independientemente de la producción.

⁴⁴ Mecanismo por el que se reducen adicionalmente los importes de las ayudas aumentando las partidas destinadas a financiar el desarrollo rural en la UE.

máximo de 300.000 euros por ayuda. Finalmente, la reforma Ciolos, concluida con vistas al horizonte 2014-2020, hace hincapié en la agricultura ecológica, en las ayudas a los productores en condiciones de especial dificultad y a los jóvenes agricultores. No obstante, la indudable utilidad que dentro de las fronteras de la UE tiene la PAC hace que sea un elemento fundamental a tener en cuenta a la hora de negociar un acuerdo comercial con una potencia agrícola del calado de los EE.UU.

Razones similares han llevado a los EE.UU. a subsidiar de una u otra forma su producción y exportación agraria. Desde 1933, y a través del *Farm Bill* como principal herramienta, el Congreso de los EE.UU. aprueba cada cinco años un régimen regulador y promotor de cultivo de materias primas, comercio interior y exterior, desarrollo rural, ayudas directas e indirectas orientadoras de la producción y seguridad alimentaria por valor de casi 1 billón de dólares⁴⁵. En 2013, el *Federal Agriculture Reform and Risk Management Act*, nombre oficial del *Farm Bill*, eliminaba los subsidios directos en EE.UU. Puede afirmarse, pues, que si bien existe un acuerdo teórico en la necesidad de otorgar ayudas a la producción agrícola propia, hay también una clara tendencia a reducirlas. Empero, aún deberá encontrarse un punto de común acuerdo para que estos regímenes de subvención no desvirtúen un acuerdo de libre comercio en el que se trata de limitar, en la mayor medida posible, las barreras para el comercio entre los EE.UU. y la UE.

6.2.2.3. *Proteccionismo cultural*

Tanto los EE.UU. como algunos Estados miembros de la UE manifestaron, como punto de partida, que existían una serie de líneas rojas en lo que se ha venido llamando proteccionismo cultural —con evidentes repercusiones en la economía y, en particular, el comercio— e incluso proteccionismo de corte nacionalista^{46 47}.

⁴⁵ El presupuesto de la PAC para el periodo 2014-2020 es de 95.000 millones de euros.

⁴⁶ FRANK, D. (2000), *Buy American: The Untold Story of Economic Nationalism*, Boston, Beacon Press.

⁴⁷ CHAUDRON, M. (2011), *L'exception culturelle, une passion française ?*, París, Ediciones L'Harmattan.

En 1933, el presidente Hoover firmaba el *Buy American Act*, norma que requería al gobierno federal que diera preferencia a los productos estadounidenses en sus compras públicas, independientemente de la competitividad de los mismos comparados con productos extranjeros. No debe, sin embargo, confundirse el *Buy American Act* –de 1933— con el *Buy America Act*. El último, sección 165 del *Surface Transportation Assistance Act* de 1982, obligaba a otorgar preferencia al uso de productos nacionales en grandes proyectos de transporte financiados en todo o en parte por fondos públicos. El rango de ley de estas obligaciones haría necesario importantes modificaciones para satisfacer las demandas de liberalización y entrada en el mercado estadounidense demandadas *a priori* por la UE. No obstante, el Presidente de los Estados Unidos dispone de facultad para ordenar la no aplicación de estas leyes en el marco de un tratado internacional de comercio, como así lo hizo el Presidente Carter con el GATT o con acuerdos de libre comercio bilaterales como el firmado en 1985 con el Estado de Israel en lo referente a determinados productos.

Por parte de la UE, el Estado miembro que más claramente ha señalado que la protección de su patrimonio cultural era *conditio sine qua non* para apoyar la celebración de acuerdo de libre comercio e inversión con los EE.UU. fue la República Francesa. Desde la creación del Ministerio de Cultura por André Malraux en 1959, la expresión *exception culturelle*⁴⁸ hace referencia a las acciones legales y políticas de protección, promoción y financiación pública de la producción artística en general y cinematográfica en particular. Esta determinación política, en principio nacional, encontró sin embargo una amplia repercusión internacional al informar la redacción del artículo 207 del TFUE⁴⁹, que exige la unanimidad de los miembros del Consejo “*para la negociación y celebración de acuerdos (...) a) en el ámbito del comercio de servicios culturales y audiovisuales, cuando dichos acuerdos puedan perjudicar a la diversidad cultural y lingüística de la Unión*”. No parece, pues, inverosímil la hipótesis de que Francia, en este caso, decidiera impedir una negociación o vetar un acuerdo que contuviera cláusulas que pudieran ser consideradas como ventajosas para un idioma, el inglés, que en el siglo XXI ostenta ya una supremacía innegable sobre su tradicional rival francés. Así lo anunció la ministra francesa de Comercio Exterior entre 2012 y 2014, Nicole Bricq, antes de producirse mandato negociador de la UE para el TTIP.

⁴⁸ Excepción cultural, en español.

⁴⁹ En su redacción adoptada en Lisboa en 2007.

Si el 13 de marzo de 2013 la Comisión Europea había hecho público un borrador de mandato de negociación que no excluía ámbito alguno, el 23 de mayo del mismo año el Parlamento Europeo votó a favor de excluir el ámbito audiovisual de la negociación⁵⁰. El 13 de junio, el presidente del Parlamento Europeo, Martin Schulz, reafirmó que la posición mayoritaria de la Eurocámara era que *“los servicios culturales y audiovisuales, incluyendo los que son prestados a través de internet, deben ser excluidos de la negociación y, por ello claramente especificado en el mandato negociador”*. Finalmente, los ministros de comercio de los Estados miembros de la UE llegaron al acuerdo de que el mandato negociador excluiría el sector audiovisual, clave para París. De ese modo, Bruselas presentaba, de partida, una barrera negociadora ante unos EE.UU. que desde las primeras conversaciones habían pedido que ningún ámbito comercial fuera excluido de las negociaciones.

6.2.2.4. Las diferentes dinámicas procesales de uno y otro actor: las reformas de Lisboa y el fast track de EE.UU.

No puede finalizarse el apartado referente a los escollos principales que a buen seguro serán objeto de la negociación sin hacer mención, por breve que sea, a las dinámicas procesales de conclusión de acuerdos comerciales que representan el diferente espíritu y sensibilidad de lo que, en realidad, son socios tan cercanos.

La reforma de los Tratados hecha en Lisboa en vigor desde 2009 reconoce explícitamente objetivos extracomerciales llamados a ser guía, entre otras políticas, de la comercial común. Así, el artículo 21 del TUE establece una serie de obligaciones generales en la acción exterior de la UE:

TÍTULO V

DISPOSICIONES GENERALES RELATIVAS A LA ACCIÓN EXTERIOR DE LA UNIÓN Y DISPOSICIONES ESPECÍFICAS RELATIVAS A LA POLÍTICA EXTERIOR Y DE SEGURIDAD COMÚN

⁵⁰ En sesión plenaria de 23 de mayo de 2013, en Estrasburgo.

CAPÍTULO 1

DISPOSICIONES GENERALES RELATIVAS A LA ACCIÓN EXTERIOR DE LA UNIÓN

Artículo 21

1. La acción de la Unión en la escena internacional se basará en los principios que han inspirado su creación, desarrollo y ampliación y que pretende fomentar en el resto del mundo: la democracia, el Estado de Derecho, la universalidad e indivisibilidad de los derechos humanos y de las libertades fundamentales, el respeto de la dignidad humana, los principios de igualdad y solidaridad y el respeto de los principios de la Carta de las Naciones Unidas y del Derecho internacional.

La Unión procurará desarrollar relaciones y crear asociaciones con los terceros países y con las organizaciones internacionales, regionales o mundiales que compartan los principios mencionados en el párrafo primero. Propiciará soluciones multilaterales a los problemas comunes, en particular en el marco de las Naciones Unidas.

2. La Unión definirá y ejecutará políticas comunes y acciones y se esforzará por lograr un alto grado de cooperación en todos los ámbitos de las relaciones internacionales con el fin de:

a) defender sus valores, intereses fundamentales, seguridad, independencia e integridad;

b) consolidar y respaldar la democracia, el Estado de Derecho, los derechos humanos y los principios del Derecho internacional;

c) mantener la paz, prevenir los conflictos y fortalecer la seguridad internacional, conforme a los propósitos y principios de la Carta de las Naciones Unidas, así como a los principios del Acta Final de Helsinki y a los objetivos de la Carta de París, incluidos los relacionados con las fronteras exteriores;

d) apoyar el desarrollo sostenible en los planos económico, social y medioambiental de los países en desarrollo, con el objetivo fundamental de erradicar la pobreza;

e) fomentar la integración de todos los países en la economía mundial, entre otras cosas mediante la supresión progresiva de los obstáculos al comercio internacional;

f) contribuir a elaborar medidas internacionales de protección y mejora de la calidad del medio ambiente y de la gestión sostenible de los recursos naturales mundiales, para lograr el desarrollo sostenible;

g) ayudar a las poblaciones, países y regiones que se enfrenten a catástrofes naturales o de origen humano; y

h) promover un sistema internacional basado en una cooperación multilateral sólida y en una buena gobernanza mundial.

3. La Unión respetará los principios y perseguirá los objetivos mencionados en los apartados 1 y 2 al formular y llevar a cabo su acción exterior en los distintos ámbitos cubiertos por el presente título y por la quinta parte del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, así como los aspectos exteriores de sus demás políticas.

La Unión velará por mantener la coherencia entre los distintos ámbitos de su acción exterior y entre éstos y sus demás políticas. El Consejo y la Comisión, asistidos por el Alto Representante de la Unión para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad, garantizarán dicha coherencia y cooperarán a tal efecto.

En concreto, de las referencias a *esforzarse por lograr un alto grado de cooperación en todos los ámbitos de las relaciones internacionales con el fin de (...) consolidar y respaldar (...) los derechos humanos*⁵¹ y *contribuir a elaborar medidas internacionales de protección y mejora de la calidad del medio ambiente y de la gestión sostenible de los recursos naturales mundiales, para lograr el desarrollo sostenible*⁵² surgen

⁵¹ Artículo 21.2 b) del TUE.

⁵² Artículo 21.2 f) del TUE.

consecuencias prácticas de calado, pues además del inexcusable deber de respetar dichos objetivos en la conclusión de acuerdos comerciales con terceros, ello puede alargar unas negociaciones en las que no siempre se comparte la aplicación práctica de un previo acuerdo teórico.

Además, la remisión que el artículo 207 del TFUE hace a las normas generales sobre celebración de acuerdos internacionales del artículo 218 requiere que el Parlamento Europeo apruebe, con carácter previo, la decisión de celebración del acuerdo adoptada por el Consejo cuando se trate de *acuerdos que se refieran a ámbitos a los que se aplique el procedimiento legislativo ordinario o, si se requiere la aprobación del Parlamento Europeo, el procedimiento legislativo especial*⁵³. Por último, y a tenor de lo dispuesto en los artículos 251 y siguientes del TFUE, los acuerdos internacionales celebrados con terceros están sometidos al control del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE).

Por parte estadounidense, sin embargo, existe un procedimiento general y otro simplificado que contrasta con el insustituible, largo y en ocasiones dificultoso procedimiento al que obligan los tratados de la Unión. El procedimiento general en los EE.UU. exige que el Congreso⁵⁴ apruebe la negociación y firma tanto de los acuerdos con terceros como de la legislación comercial nacional⁵⁵, pero existe desde 1974 una figura legal que alivia este proceso permitiendo al Presidente un mayor margen de acción. El *Trade Act*, creado en ese año y renovado y enmendado en sucesivas ocasiones, se presenta hoy —y desde 2002— como una herramienta legal básica en la aceleración y facilitación de la negociación y celebración de acuerdos internacionales comerciales. A través del procedimiento conocido como *fast track*⁵⁶, el Congreso cede al Presidente la facultad de negociar directamente acuerdos comerciales con terceros, debiendo aprobarlos o rechazarlos una vez adoptado el texto del acuerdo pero perdiendo la capacidad de modificarlo.

No pocas voces han resaltado que, desde un punto de vista práctico, lo complejo del proceso de toma de decisiones en la UE puede entorpecer la tramitación de beneficiosos

⁵³ Artículo 218.6 a) v).

⁵⁴ Esto es, dos cámaras no siempre lideradas por el partido al que pertenece el Presidente.

⁵⁵ Entre las que cabe destacar las leyes aduaneras y las de defensa comercial.

⁵⁶ *Fast Track Negotiating Authority* o, desde 2002, *Trade Promotion Authority (TPA)*.

acuerdos comerciales para la Unión. Dada la amplia extensión que del procedimiento legislativo ordinario hace el Tratado de Lisboa, la capacidad de veto del Parlamento Europeo supone de hecho restar agilidad al procedimiento, aunque ello suceda en pos de una mayor transparencia y legitimidad democrática⁵⁷. No sería de extrañar, en el caso concreto del TTIP, que una negociación *política* del Consejo –negociación que de por sí conllevará cesiones— se viera desautorizada por desacuerdos sectoriales de grupos presentes en el Parlamento, algo nada descartable si se piensa en ámbitos como el de los OGM, la liberalización agrícola o el proteccionismo cultural, que no obstante también son susceptibles de levantar suspicacias entre los Estados miembros presentes en el Consejo.

6.2.2.5. *Los intereses ¿enfrentados? de los EE.UU.: El TTIP y el Acuerdo Trans-Pacífico (TPP)*

El Acuerdo Trans-Pacífico (TPP por sus siglas en inglés) es un acuerdo de libre comercio, similar en parte al TTIP, que en 2014 se encontraba en proceso de negociación paralela entre los EE.UU. y once países del Pacífico iberoamericano y asiático (Australia, Brunei, Canadá, Chile, Japón, Malasia, Méjico, Nueva Zelanda, Perú, Singapur y Vietnam)⁵⁸. Un acuerdo previo fue firmado en 2005 bajo el título de Partenariado Estratégico Trans-Pacífico (TPSEP o P4). Dada la pluralidad de los Estados negociadores y la escasa integración del bando pacífico, asuntos como la agricultura, la propiedad intelectual, el comercio de servicios y las inversiones han causado importantes disensiones bilaterales y retrasos generalizados en la negociación. Sin embargo, es también cierto que siendo patente la proyección y el poder económico de la región Asia-Pacífico, los EE.UU. han hecho no pocas declaraciones oficiales resaltando su interés en la conclusión de un ambicioso TPP⁵⁹. Según escribió la ex-ministra de Asuntos Exteriores, Ana Palacio⁶⁰, el actor común de ambas iniciativas, los

⁵⁷ BLÁZQUEZ NAVARRO, I. (2006), *Integración europea y diferencias comerciales en la OMC*, Madrid-Barcelona, Cátedra Internacional OMC/Integración regional, Marcial Pons.

⁵⁸ Nótese la importancia, no sólo económica sino fundamentalmente política, de la ausencia de China en este futuro gran acuerdo.

⁵⁹ PALACIO, A., *La ruta regional a la globalización del libre comercio*, ABC, 7 de agosto de 2013.

⁶⁰ PALACIO, A., *Ibid.*

EE.UU., estaba en condiciones reales tanto de hacer progresar ambas negociaciones de forma armoniosa, como de utilizar los parones o avances de una de las negociaciones a favor o en contra de la otra. Una mayor inclinación estadounidense por la opción del Pacífico dañaría irremediabilmente, añadió la ex-ministra, la proyección de un *sistema global de base jurídica*, en el que parece imprescindible la participación principalísima de la UE como actor comercial.

6.2.3. Implicaciones del TTIP en el comercio global

Si bien es cierto que los EE.UU. juegan con la doble baza de encontrarse negociando, al mismo tiempo, con dos grandes bloques de muy distinta idiosincrasia, una armonización completa de las regulaciones entre los EE.UU. y la UE llevaría al sector de Estados occidentales económicamente más pujante a sentar —de modo, podría decirse, irremediable— las bases regulatorias del comercio a nivel global.

Estos importantes efectos globales del TTIP han sido estudiados por la doctrina política y económica de las relaciones internacionales desde distintos puntos de vista. Así, se ha planteado la incidencia global de este acuerdo en relación con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (*NAFTA* por sus siglas en inglés), con la actitud de China ante lo que sería de facto una nueva regulación internacional y con la posibilidad de que un acuerdo del alcance del TTIP ponga fin al multilateralismo imperante durante las últimas décadas en el comercio internacional e, incluso, que sea capaz de anular la influencia de las rondas negociadoras y de la propia OMC.

6.2.3.1. Méjico y el NAFTA

En vigor desde el 1 de enero de 1994, el NAFTA establece una zona regional de libre comercio entre Méjico, EE.UU. y Canadá que parece haber funcionado con relativo éxito hasta la fecha. El profesor Michael J. Boskin⁶¹, de la Universidad de Stanford, ha señalado la necesidad de que en algún momento el NAFTA y el TTIP sean

⁶¹ BOSKIN, M. J., *'Trans-Atlantic trade gets set to go global'*, THE PRAGUE POST, 24 de julio de 2013.

armonizados, afirmando que existe una repercusión directa del TTIP en terceros países, algunos potencias energéticas como Méjico, que sin embargo no participan en las negociaciones y que no pierden por tanto cierta facultad de defender sus intereses.

6.2.3.2. *China*

Otro actor fundamental que se vería afectado por el TTIP, si bien indirectamente, es China. Como se ha visto, el TTIP no sólo consiste en reducir al mínimo las ya de por sí bajas barreras arancelarias entre los EE.UU. y la UE, sino de establecer reglas comunes para el comercio de sus respectivas mercancías. Este ámbito, que de manera potencial puede incluir la regulación de las empresas públicas, las condiciones de actividad de la banca, derechos de propiedad intelectual, ayudas públicas, medidas de control sanitario en los alimentos o estándares de calidad tecnológica, establecerá pues unos requisitos muy específicos que los Estados no participantes también deberán cumplir para exportar sus productos a la UE o EE.UU, el mercado más grande y rico del mundo. China, por su parte, es ya una potencia económica cuyos límites de ascenso aún no son conocidos, y constituye sin lugar a dudas el motor manufacturero y del factor trabajo de comienzos del siglo XXI. Así, la pregunta que se plantea es la siguiente: ¿qué hará China para mantener su pujanza comercial en un mundo regulado por terceros?

Además de por el enorme crecimiento económico experimentado en las últimas décadas y por su pujanza comercial, China es también conocida por sus hasta ahora bajos estándares de calidad y por las continuas violaciones de derechos de propiedad intelectual e incluso *dumping*⁶². Como se ha señalado desde el *think-tank* norteamericano American Security Project⁶³, hasta el momento no existe un mercado nacional capaz de limitar o de castigar económicamente este comportamiento por parte de Pekín. El TTIP, sin embargo, tiene la capacidad de aislar comercialmente a China si ésta no sigue los estándares pautados por EE.UU. y la UE., máxime cuando es de esperar que otros países emergentes de menor tamaño sí manifiesten un interés directo en armonizar sus reglas comerciales con las del TTIP. Para China se tratará, pues, de

⁶² Término generalmente utilizado en la jerga comercial para hacer referencia a la práctica por la que una empresa establece, para los bienes que exporta, un precio inferior al del coste de su producción.

⁶³ GRANT, D., *Transatlantic trade: Is China in or out?*, THE HILL, 22 de julio de 2013.

una necesidad comercial pero también de una oportunidad irrepetible para hacer causa común con las grandes economías desarrolladas demostrando su capacidad de liderazgo internacional al tiempo que mejora sus niveles de calidad.

6.2.3.3. El riesgo para el multilateralismo y para la OMC

La Organización Mundial del Comercio (OMC), como foro comercial global, ha cosechado –al menos hasta el estancamiento de la Ronda de Doha en 2008— importantes avances en la liberalización mundial del comercio de forma multilateral. El profesor Zaki Laïdi⁶⁴, de Science Po, ha llegado a afirmar que *“la UE le debe mucho al sistema de comercio multilateral [dado que, aunque] representa apenas el 7% de la población global, ha logrado mantener una posición comercial excepcionalmente fuerte, a pesar del ascenso de mercados emergentes como China. Si bien EE.UU. y Japón vieron caer sus respectivas participaciones en las exportaciones globales, la cuota de la UE se mantuvo estable, en aproximadamente el 20%”*.

Para el profesor Laïdi⁶⁵, los beneficios de la liberalización multilateral han sido profusos tanto para la UE como para los países emergentes, aunque no tanto para los EE.UU. El ascenso de China, considerado como un riesgo por Washington, habría impulsado la búsqueda de alternativas por parte de los EE.UU., entre las que podría señalarse el establecimiento de fuertes límites regulatorios a través del TTIP o del TPP. El multilateralismo, fundamento de las relaciones internacionales tras el fin de la Guerra Fría, podría estar en peligro. Si el TPP o el TTIP entraran en vigor, *sentenciarían a la OMC a muerte*⁶⁶.

6.2.4. Beneficios estimados del TTIP

Pese a los variados y, en ocasiones, profundos escollos que las partes negociadoras deben salvar, es insoslayable pensar que, desde un punto de vista global, la conclusión

⁶⁴ LAÏDI, Z., ‘¿Una mala apuesta comercial de Europa?’, PULSO, 8 de agosto de 2013.

⁶⁵ LAÏDI, Z., Ibid.

⁶⁶ LAÏDI, Z., ‘Trade deals show power politics is back’, FINANCIAL TIMES, 31 de marzo de 2013.

de un TTIP equilibrado y ambicioso sentaría las bases regulatorias del comercio mundial del siglo XXI y afectaría individualmente a terceros Estados en su actividad comercial internacional. Sin perjuicio de las teorías que critican el regionalismo –de vocación indirectamente universal— del TTIP, y sus posibles consecuencias negativas para la liberalización multilateral llevada a cabo en el seno de la OMC, desde una perspectiva neorrealista de las relaciones internacionales puede afirmarse que la erección de los EE.UU. y la UE como poder superior en el comercio internacional sería altamente beneficioso para Occidente y sus valores.

En el campo económico, sin duda fundamental a la hora de sacar conclusiones acerca de los beneficios del TTIP, sólo puede hablarse por el momento de estimaciones. Recordando en todo momento que los beneficios explicados por la teoría económica encuentran una proyección multiplicadora por tratarse de los dos principales mercados mundiales –EE.UU. y UE—, puede subrayarse desde un primer momento que la eliminación de barreras no arancelarias redundará en todo caso en una mayor competencia entre los mercados que a su vez provocará una mayor productividad de los factores y, en última instancia, una mejora en el nivel de vida de sus sociedades – algunas de las cuales, como la española, han sufrido muy cruentamente los efectos de la crisis en forma de desempleo y disminución de la renta.

Como señala el profesor Joseph Quinlan⁶⁷ en una obra escrita junto a Jaime García-Legaz, Secretario de Estado de Comercio, la OCDE calcula que el TTIP elevará el PIB per cápita en un 3% en los EE.UU. y en un 3,5% en su contraparte europea. Un detallado informe del Centre for Economic Policy Research⁶⁸ encargado por la Comisión Europea cifra en 119.000 millones de euros anuales los beneficios para la UE y en 95.000 millones para los EE.UU. una vez que el acuerdo sea puesto en práctica en toda su extensión. Ello se traduciría en una media de 545 euros de ingresos anuales adicionales para cada familia europea de cuatro miembros y de 655 euros por familia en EE.UU. Los beneficios para las partes no se harían a expensas del resto de Estados. Liberalizar el comercio entre la UE y los EE.UU. tendría un impacto positivo en el

⁶⁷ GARCÍA-LEGAZ, J. y QUINLAN, J. (2013), *TAFTA: The Case for an Open Transatlantic Free Trade Area*, Madrid, FAES Foundation for Social Studies and Analysis.

⁶⁸ FRANCOIS, J. (director del proyecto) (2013), *Reducing Transatlantic Barriers to Trade and Investment : An Economic Assessment*, Londres, Centre for Economic Policy Research.

comercio internacional provocando beneficios globales de hasta 100.000 millones de euros. Estos beneficios serían resultado directo del incremento que el TTIP provocaría, *per se*, en el comercio. Las exportaciones de la UE al mercado estadounidense aumentarían un 28%, equivalente a 187.000 millones de euros adicionales de exportaciones europeas en bienes y servicios. El comercio conjunto de la UE y los EE.UU. con el resto del mundo aumentaría en unos 33.000 millones de euros. El total de exportaciones europeas aumentaría un 6% mientras que el de EE.UU. lo haría en un 8%, 220.000 y 240.000 millones de euros adicionales respectivamente. Este aumento de la actividad económica y de los beneficios repercutiría también de forma positiva en los mercados de trabajo a uno y otro lado del Atlántico, tanto en términos salariales como en el número de empleos de alta y baja cualificación. Un estudio en profundidad, publicado por la Bertelsmann Foundation en colaboración con el Ifo Institute⁶⁹, cifra este aumento en 1.000.000 de nuevos empleos en EE.UU., hasta 400.000 en el Reino Unido y en 100.000 en España. Asimismo, el citado estudio calcula que, a largo plazo, el potencial de aumento de la renta per cápita en los EE.UU. y en la UE es del 13% y del 5% respectivamente. Parece razonable afirmar, con el comisario de Comercio de la UE, Karel de Gucht, que el TTIP constituiría “el plan de estímulo más barato para la economía europea”.

6.2.5. Especial referencia a la (in)dependencia energética

El mercado de la energía y sus términos comerciales constituyen, sin lugar a dudas, un importante apartado a tratar en las negociaciones del TTIP. Los recelos ante la dependencia energética de Oriente Próximo y, en general, de la OPEP, ha sido desde la década de los setenta del siglo XX un importante baluarte en la unión estratégica de los países occidentales, especialmente entre la UE y los EE.UU. como potencias económicas y grandes consumidores.

⁶⁹ FELBERMAYR, G. y otros (2013), *‘Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP): Who benefits from a free trade deal?’*, Gütersloh, Bertelsmann Stiftung e ifo Institute-Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich.

Los recursos energéticos, como afirma el profesor Joseph S. Nye⁷⁰, establecen claras fortalezas y debilidades económicas pero también políticas. Así, desde mediados de la década de 2000, los EE.UU. han fomentado un sustancial incremento en la extracción de gas de esquisto⁷¹ y de petróleo mediante la técnica de la fractura hidráulica⁷², aumentando exponencialmente su autoabastecimiento y exportaciones al tiempo que — en otro orden de cosas— amplían su campo de acción política en Oriente Próximo limitando la capacidad de control de los precios que viene desarrollando la OPEC. Así lo anunció el Presidente George W. Bush en su *State of the Union* de 2006, a través de la *Advanced Energy Initiative*, por la que se establecía el horizonte de 2025 para lograr el objetivo de reducir en un 75% las importaciones de crudo desde Oriente Medio. EE.UU., segundo consumidor de energía tras China —con un 20% del total mundial—, era capaz de producir 5 millones de barriles de petróleo diarios en 2007 y aumentó esta cifra hasta los 7,7 millones diarios en 2013, fecha en la que la *Advanced Energy Initiative* había logrado ya reducir en un 10% las importaciones de petróleo desde Oriente Medio. Además, las previsiones apuntan a que, en 2025, EE.UU. será el segundo mayor exportador de gas natural licuado (GNL) tras Catar⁷³.

La UE, por su parte, al no constituir una entidad política unitaria semejante a un Estado federal como el estadounidense, incluye a numerosos miembros que —como España— padecen una dependencia energética crónica. A este hecho, que por razones sobre todo geológicas no puede ser tratado de coyuntural, debe añadirse el cambio geopolítico que la reacción a los atentados del 11 de septiembre de 2001 y la llamada *primavera árabe* han provocado en no pocos países productores de petróleo. Por una parte, Oriente Medio tenía en 2013 la mitad de las reservas mundiales probadas de petróleo, casi la mitad de las de gas y era responsable de una 1/3 parte de la producción mundial de ambas energías. Iberoamérica, por su parte, contaba en ese año con al menos el 20% de las reservas probadas de petróleo y con el 30% del total mundial de gas de esquisto, con Argentina a la cabeza. Venezuela contaba con el 18% del total global de crudo mientras

⁷⁰ NYE, J.S. (2011), *The Future of Power*, Nueva York, PublicAffairs.

⁷¹ Conocida como *shale gas revolution*.

⁷² *Fracking*, en inglés.

⁷³ MIELGO, P., PORTERO, F. y DEL CAZ ESTESO, G., *Implicaciones geopolíticas de la independencia energética de Estados Unidos*, Papeles FAES nº 169, 6 de septiembre de 2013, Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES).

que Méjico era el primer productor de la región con un 3,6% mundial⁷⁴. Sin embargo la fragilidad institucional y económica de países como Irak, tras la salida de las tropas norteamericanas y el ascenso vertiginoso del Estado Islámico⁷⁵, la calidad de Estado cuasi fallido de Libia tras el derrocamiento de Muammar el Gadafi, el ascenso del terrorismo radical en Nigeria, la política *proxy* de países productores enemistados como Arabia Saudí y Catar⁷⁶, las tensas relaciones de Occidente con la Venezuela bolivariana o la Argentina de caótica economía son sólo algunos ejemplos de la necesidad imperiosa de reorientar las políticas energéticas tanto de EE.UU. como de la UE.

Así pues, el ascenso vertiginoso de la producción de gas y petróleo del aliado estadounidense se presenta como una oportunidad única y en extremo oportuna para que la UE mejore los términos económicos de la importación de estas energías y, sobre todo, elimine los riesgos de depender en tan gran medida de los imponderables que sufren sus tradicionales suministradores.

⁷⁴ ESCRIBANO, G., *'El escenario energético en América Latina'*, Economía Exterior n°65, 2013, Estudios de Política Exterior.

⁷⁵ Organización yihadista ultra-radical que desde el verano de 2014 se hizo fuerte en varias plazas petrolíferas estratégicas de Irak y Siria tomando el control de la producción y venta de crudo con el objetivo de financiarse para instaurar un califato islámico en Oriente Medio.

⁷⁶ Para estudiar siquiera un ejemplo de los intereses contrapuestos de estos países en Oriente Próximo, ver WEINBERG, D.A., *'Saudi Strategy in Syria'* y *'Qatar's Strategy in Syria'*, *FDD Policy Brief*, 19 de septiembre de 2013, *Foundation for Defense of Democracies*.

7. Hacia una Unión Bancaria en la zona euro

7.1. Introducción

La grave y larga crisis económica que ha sufrido la UE, y muy especialmente la Eurozona, ha supuesto no sólo un grave daño económico para los ciudadanos sino también una crisis institucional y de confianza en las instituciones europeas, incapaces por momentos de dar una rápida y certera respuesta a los problemas sobrevenidos. Una unión económica y monetaria –que en puridad era sólo una unión monetaria en torno al euro— no fue capaz de crear una verdadera legislación europea reguladora de los bancos ni de provocar, a la postre, una verdadera armonización en materia de política económica. Pese a los distintos avances de derecho derivado o a las actuaciones de política monetaria y económica llevadas a cabo por el BCE, las desigualdades en la salud económica y en las medidas tomadas a nivel nacional provocaron –en los momentos álgidos de la crisis— importantes alteraciones en las condiciones de endeudamiento de algunos Estados miembros. En resumen, la mera coordinación entre supervisores y reguladores no fue suficiente para garantizar la cohesión económica y financiera de la UE, y la política monetaria del BCE –pese a su labor de cortafuegos— no logró trasladar sus beneficios de forma directa a la economía real.

7.2. Hacia una verdadera Unión Económica y Monetaria

Ante esta situación, y en el momento de mayor dificultad de la crisis de la Eurozona, el Presidente del Consejo Europeo, Herman van Rompuy, propuso un importante avance en la integración económica de la zona euro mediante un informe titulado “Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria”⁷⁷. Este documento ofreció una nueva visión de futuro sobre cómo la Unión Económica y Monetaria podría contribuir al crecimiento económico, a la mejora del empleo y a la estabilidad del conjunto de Estados miembros

⁷⁷ Preparado en estrecha colaboración con los entonces presidentes de la Comisión, José Manuel Durao Barroso, del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker, y del BCE, Mario Draghi, y publicado el 26 de junio de 2012.

del euro. Para ello propuso en cuatro pilares una arquitectura financiera, presupuestaria, económica y política renovada para la siguiente década:

En primer lugar, un “marco financiero integrado”, conocido como *unión bancaria* para garantizar la estabilidad financiera de la zona euro y minimizar el coste de las quiebras bancarias para los ciudadanos. Esta unión bancaria constaría tres elementos:

- Una *supervisión integrada*, supervisión bancaria única dirigida por el Banco Central Europeo.
- Un *mecanismo europeo de resolución de crisis*, financiado con contribuciones bancarias, destinado a liquidar las instituciones bancarias inviables y a proteger los fondos de los contribuyentes.
- Un *sistema de garantía de depósitos europeo*.
- Una *autoridad común de control* del sistema de garantía de depósitos y del mecanismo de resolución de crisis, que en la zona euro podría estar financiado por el MEDE.

En segundo lugar, un “marco presupuestario integrado”, conocido como *unión fiscal* con límites máximos para el saldo presupuestario anual y la emisión de deuda pública, un futuro pasivo soberano conjunto, solidaridad presupuestaria y una suerte de oficina del tesoro como organismo presupuestario de la Eurozona.

En tercer lugar, un *marco de política económica integrado* que sirviera de orientación de las políticas nacionales con vistas al crecimiento sostenible, al empleo, la competitividad y la cohesión social.

En cuarta y última instancia, *garantizar la necesaria legitimidad democrática y responsabilidad de la toma de decisiones en la Unión Económica y Monetaria*, garantizando su cohesión mediante un proceso de toma de decisiones más integrado en materia presupuestaria y económica. Para ello se proponía una estrecha participación de los parlamentos nacionales y del Parlamento Europeo, respetando en todo caso el método comunitario.

Tras su publicación, bien acogida por instituciones y Estados miembros, se celebró el importante Consejo Europeo de octubre de 2012, que finalizó con unas conclusiones

que, si bien no alcanzaban el grado de ambición del Informe van Rompuy, continuaban con el proceso. El Consejo Europeo de diciembre de 2012 definió a su vez una hoja de ruta en materia de unión bancaria dejando fuera de la supervisión común a las cajas de ahorros de menor tamaño, consideradas carentes de riesgo sistémico de forma individual, y presentando el primer pilar del Informe van Rompuy como el más avanzado en las negociaciones intergubernamentales actuales.

7.2.1. *Un marco financiero integrado: la Unión Bancaria*

El aún hoy proyecto de unión bancaria en el seno de la zona euro supone pues un avance principalísimo en la arquitectura de la Unión Económica y Monetaria y un paso de importancia en la construcción del conjunto de la UE. Su creación establecería un espacio bancario único en el que los bancos de la Eurozona estarían supervisados por una misma institución, el BCE, compartiendo además las mismas normas reguladoras y un fondo común para eventuales rescates de Estados miembros. En palabras del Ministro de Economía español, Luis de Guindos⁷⁸ *“un banco en cualquier esquina de un país de la UE ya no será un banco español, francés o italiano. Va a ser europeo. Tendrá que cumplir los mismos estándares de solvencia, estará vigilado por un mismo supervisor, pasará los mismos chequeos y se disolverá, si no hay otro remedio, por los mismos procedimientos.* De este modo, la Unión Bancaria paliaría el vínculo entre Estados miembros y entidades bancarias eliminando la fragmentación ocasional de la Unión Económica y Monetaria. En suma, supondría un eficaz elemento de lucha contra el castigo que los mercados infligen a los Estados miembros —a través de una mayor exigencia de intereses por la compra de su deuda soberana— por la amenaza de quiebra de su banca privada.

La Unión Bancaria, siguiendo la propuesta del Informe van Rompuy pero diseñada en los términos que se negocian en la actualidad de 2014, giraría sobre tres ejes fundamentales:

- Un Mecanismo Único de Supervisión (MUS)
- Un Mecanismo Único de Resolución (MUR)
- Un Fondo común de Garantía de Depósitos (FGD)

⁷⁸ GUINDOS, L. DE, ‘Unión Bancaria, año cero’, EL PAÍS, 21 de abril de 2014.

7.2.1.1. El Mecanismo Único de Supervisión (MUS)

Una efectiva aplicación de las normas comunes, el control de los eventuales riesgos y, en última instancia, la prevención de futuras crisis requieren una supervisión bancaria integrada a nivel de la UE. Así, a la luz del artículo 127.6 del TFUE –que confiere al BCE poderes de supervisión sobre los bancos de la zona euro— el BCE asumirá, presumiblemente a partir de otoño de 2014, su nueva función de supervisor único de las entidades bancarias de dicha zona. Así lo estableció el reglamento 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, *que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito*, que en su artículo 2, apartado 9, define el MUS como “*un sistema europeo de supervisión financiera compuesto por el BCE y las autoridades nacionales competentes de los Estados miembros participantes como se describe en el artículo 6 del presente Reglamento*”.

El artículo 4 del citado reglamento establece las funciones atribuidas al BCE:

Artículo 4

Funciones atribuidas al BCE

1. En el marco del artículo 6, y de conformidad con las disposiciones del apartado 3 del presente artículo, el BCE tendrá competencias exclusivas para ejercer, con fines de supervisión prudencial, las siguientes funciones en relación con todas las entidades de crédito establecidas en los Estados miembros participantes:

a) autorizar a las entidades de crédito y revocar la autorización de las entidades de crédito a reserva de lo dispuesto en el artículo 14;

b) llevar a cabo las funciones que corresponderían a la autoridad competente del Estado miembro de origen según el Derecho aplicable de la Unión, en relación con las entidades de crédito establecidas en un Estado miembro participante que deseen establecer una sucursal o prestar servicios transfronterizos en un Estado miembro no participante;

c) *evaluar las notificaciones de adquisición y de venta de participaciones cualificadas en entidades de crédito, salvo en caso de resolución de una entidad bancaria, y a reserva de lo dispuesto en el artículo 15;*

d) *velar por el cumplimiento de los actos a los que hace referencia en el artículo 4, apartado 3, párrafo primero, que imponen requisitos prudenciales a las entidades de crédito en materia de fondos propios, titulización, limitación de grandes exposiciones, liquidez, apalancamiento, y notificación y publicación de información sobre estas cuestiones;*

e) *garantizar el cumplimiento de los actos mencionados en el artículo 4, apartado 3, párrafo primero, que imponen a las entidades de crédito requisitos de implantación de estructuras sólidas de gobernanza, incluidos requisitos de idoneidad de las personas responsables de la gestión de las entidades de crédito, procesos de gestión de riesgos, mecanismos internos de control, y políticas y prácticas de remuneración, y procesos internos eficaces de evaluación de la adecuación del capital, en particular modelos basados en calificaciones internas;*

f) *llevar a cabo revisiones supervisoras —que incluyan, si procede en coordinación con la ABE, la realización de pruebas de resistencia y la posible publicación de sus resultados— para determinar si las estructuras, estrategias, procesos y mecanismos establecidos por las entidades de crédito y los fondos propios de dichas entidades garantizan una gestión y cobertura adecuadas de sus riesgos, y, sobre la base de ese proceso de revisión supervisora, imponer a las entidades de crédito requisitos específicos de fondos propios adicionales, requisitos específicos de publicación, requisitos específicos de liquidez y otras medidas en los casos en que el Derecho aplicable de la Unión permita expresamente a las autoridades competentes intervenir en ese sentido;*

g) *proceder a la supervisión en base consolidada de las empresas matrices de entidades de crédito establecidas en uno de los Estados miembros participantes, incluidas las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera, y participar en la supervisión en base consolidada, en particular en los colegios de supervisores, sin perjuicio de la participación en dichos colegios, en calidad de observadores, de las autoridades nacionales competentes, en relación con las empresas matrices no establecidas en uno de los Estados miembros participantes;*

h) participar en la supervisión adicional de los conglomerados financieros en relación con las entidades de crédito que formen parte de ellos y asumir la función de coordinador cuando el BCE sea nombrado coordinador para un conglomerado financiero, de conformidad con los criterios establecidos en el Derecho aplicable de la Unión;

i) realizar funciones de supervisión en relación con los planes de recuperación y la intervención temprana cuando una entidad de crédito o un grupo respecto del cual el BCE sea el supervisor en base consolidada incumpla o vaya a incumplir probablemente los requisitos prudenciales aplicables, y, únicamente en los casos en que el Derecho aplicable de la Unión estipule explícitamente la intervención de las autoridades competentes, en relación con los cambios estructurales que han de introducir las entidades de crédito para evitar dificultades financieras o impagos, con exclusión de toda atribución en materia de resolución.

2. En relación con las entidades de crédito establecidas en un Estado miembro no participante que establezcan una sucursal o presten servicios transfronterizos en un Estado miembro participante, el BCE ejercerá aquellas de las funciones enumeradas en el apartado 1 que sean competencia de las autoridades nacionales competentes de conformidad con el Derecho aplicable de la Unión.

3. A los efectos de desempeñar las funciones que le atribuye el presente Reglamento, y con el objetivo de garantizar una supervisión rigurosa, el BCE aplicará toda la legislación aplicable de la Unión y, en los casos en que dicha legislación esté integrada por Directivas, la legislación nacional que las incorpore al ordenamiento jurídico nacional. Cuando la legislación aplicable de la Unión esté compuesta por Reglamentos y en los ámbitos en que en la actualidad dichos Reglamentos otorguen expresamente opciones a los Estados miembros, el BCE aplicará también la legislación nacional que incorpore esas opciones al ordenamiento jurídico nacional.

A tal fin, el BCE adoptará directrices y recomendaciones, y tomará decisiones a reserva y en cumplimiento del Derecho aplicable de la Unión, incluidos los actos legislativos y no legislativos, en particular los contemplados en los artículos 290 y 291 del TFUE. Estará sujeto, en particular, a las normas técnicas de regulación y de ejecución de carácter obligatorio elaboradas por la ABE y adoptadas por la Comisión de conformidad con los artículos 10 a 15 del Reglamento (UE) n o 1093/2010, al

artículo 16 de dicho Reglamento, así como a las disposiciones de dicho Reglamento sobre el manual de supervisión europeo elaborado por la ABE de conformidad con el presente Reglamento. El BCE también podrá adoptar reglamentos, pero solo en la medida necesaria para organizar o especificar las modalidades de ejecución de las funciones encomendadas por el presente Reglamento.

Antes de adoptar un reglamento, el BCE llevará a cabo consultas públicas abiertas y analizará los posibles costes y beneficios conexos, a menos que tales consultas y análisis resulten desproporcionados en relación con el alcance y las repercusiones de los reglamentos de que se trate o en relación con la urgencia específica de la cuestión, en cuyo caso el BCE deberá justificar la existencia de una situación de urgencia.

Cuando sea necesario, el BCE contribuirá en cualquier calidad participativa a la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación o de normas técnicas de ejecución por la ABE de conformidad con el Reglamento (UE) n o 1093/2010, o señalará a la ABE la posible necesidad de presentar a la Comisión proyectos de normas que modifiquen las normas técnicas de regulación o de ejecución existentes.

El artículo 6, por su parte, establece los términos de la cooperación dentro del MUS, de especial importancia dado el alto número de participantes⁷⁹:

Artículo 6

Cooperación dentro del MUS

1. El BCE llevará a cabo sus funciones en el marco de un MUS integrado por el BCE y las autoridades nacionales competentes. El BCE será responsable del funcionamiento eficaz y coherente del MUS.

2. Tanto el BCE como las autoridades nacionales competentes estarán sujetas al deber de cooperación leal y a la obligación de intercambiar información.

Sin perjuicio de la competencia del BCE para recibir directamente la información comunicada de manera continua por las entidades de crédito, o para tener acceso directo a la misma, las autoridades nacionales competentes facilitarán en particular al

⁷⁹ El BCE y los dieciocho bancos centrales de los países que han adoptado el euro como moneda.

BCE toda la información necesaria para que pueda ejercer las funciones que le atribuye el presente Reglamento.

3. En caso de que resulte procedente, y sin perjuicio de la responsabilidad y obligación de rendición de cuentas del BCE respecto de las funciones que le atribuye el presente Reglamento, las autoridades nacionales competentes asumirán la responsabilidad de prestar asistencia al BCE, en las condiciones enunciadas en las disposiciones marco a que se refiere el apartado 7 del presente artículo, para la preparación y aplicación de todos los actos relacionados con las funciones contempladas en el artículo 4 respecto de todas las entidades de crédito, incluida la asistencia en actividades de verificación. Cuando desempeñen las funciones mencionadas en el artículo 4, se atenderán a las instrucciones impartidas por el BCE.

4. En relación con las funciones definidas en el artículo 4, con excepción de las letras a) y c) de su apartado 1, el BCE tendrá las competencias establecidas en el apartado 5 del presente artículo y las autoridades nacionales tendrán las competencias establecidas en el apartado 6 del presente artículo, dentro del marco y supeditadas a los procedimientos a que se refiere el apartado 7 del presente artículo, en materia de supervisión de las siguientes entidades de crédito, sociedades financieras de cartera o sociedades financieras mixtas de cartera, o sucursales establecidas en Estados miembros participantes de entidades de crédito establecidas en Estados miembros no participantes:

— aquellas que sean menos significativas en base consolidada, con el mayor nivel de consolidación existente dentro de los Estados miembros participantes, o individualmente en el caso específico de las sucursales, que estén establecidas en Estados miembros participantes, de las entidades de crédito establecidas en Estados miembros no participantes. El carácter significativo se evaluará basándose en los siguientes criterios:

- i) tamaño,*
- ii) importancia para la economía de la Unión o de cualquier Estado miembro participante,*
- iii) carácter significativo de las actividades transfronterizas.*

Con respecto al párrafo primero, una entidad de crédito, o sociedad financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera, no se considerará menos significativa, a menos que lo justifiquen circunstancias particulares que se especificarán en el método, si se reúne alguna de las siguientes condiciones:

i) que el valor total de sus activos supere los 30 000 000 000 EUR,

ii) que la ratio de sus activos totales respecto del PIB del Estado miembro participante de establecimiento supere el 20 %, a menos que el valor total de sus activos sea inferior a 5 000 000 000 EUR,

iii) que, previa notificación por su autoridad nacional competente en el sentido de que considera que esa entidad tiene importancia significativa para la economía nacional, el BCE tome una decisión por la que confirma dicho carácter significativo tras haber realizado una evaluación global, incluida una evaluación del balance, de dicha entidad financiera.

Asimismo, el BCE podrá, por iniciativa propia, estudiar si una institución tiene una relevancia significativa cuando hubiese establecido filiales bancarias en más de un Estado miembro participante y su activo o pasivo transfronterizo represente una parte importante de su activo o pasivo total, sujeto a las condiciones establecidas en el método.

Aquellas respecto de las cuales se haya solicitado o recibido ayuda financiera pública directa de la FEEF o del MEDE no se considerarán menos significativas.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, el BCE desempeñará las funciones que le confiere el presente Reglamento respecto a las tres entidades de crédito más significativas en cada uno de los Estados miembros participantes, salvo que lo justifiquen circunstancias particulares.

5. Por lo que atañe a las entidades de crédito a que hace referencia el apartado 4, y dentro del marco definido en el apartado 7:

a) el BCE emitirá, a la atención de las autoridades nacionales competentes, reglamentos, directrices o instrucciones generales, de conformidad con las cuales las autoridades nacionales competentes ejercerán las funciones definidas en el artículo 4,

apartado 1, con excepción de sus letras a) y c), y adoptarán las decisiones de supervisión correspondientes.

Dichas instrucciones podrán referirse a las competencias específicas del artículo 16, apartado 2, para grupos o categorías de entidades de crédito a los efectos de garantizar la coherencia de los resultados de una supervisión dentro del MUS;

b) cuando sea necesario para garantizar una aplicación coherente de normas de supervisión estrictas, el BCE podrá decidir en cualquier momento, por iniciativa propia previa consulta de las autoridades nacionales competentes o a instancia de una autoridad nacional competente, ejercer por sí mismo directamente todos los poderes pertinentes por lo que respecta a una o varias de las entidades de crédito a que se refiere el artículo 4, incluso en el caso en que se haya solicitado o recibido indirectamente asistencia financiera de la FEEF o del MEDE;

c) el BCE ejercerá la vigilancia del funcionamiento del sistema, basada en las competencias y procedimientos establecidos en el presente artículo, y, en particular, en su apartado 7, letra c);

d) el BCE podrá hacer uso en cualquier momento de los poderes contemplados en los artículos 10 a 13;

e) el BCE también podrá pedir a las autoridades nacionales competentes, con carácter ocasional o permanente, información sobre el ejercicio de las funciones que desempeñen en virtud del presente artículo.

6. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 5 del presente artículo, las autoridades nacionales competentes desempeñarán y serán responsables de las funciones mencionadas en el artículo 4, apartado 1), letras b), d) a g), e i), y de adoptar todas las decisiones de supervisión pertinentes por lo que atañe a las entidades de crédito a que se refiere el apartado 4, párrafo primero, del presente artículo dentro de las disposiciones marco y supeditadas a los procedimientos a que hace referencia el apartado 7 del presente artículo.

Sin perjuicio de los artículos 10 a 13, las autoridades nacionales competentes y designadas conservarán los poderes, acordes con el Derecho nacional, de recabar información de las entidades de crédito, las sociedades de cartera y las sociedades y empresas mixtas de cartera incluidas en las cuentas financieras consolidadas de una

entidad de crédito y de efectuar inspecciones in situ en dichas entidades de crédito, sociedades de cartera y sociedades y empresas mixtas de cartera. Las autoridades nacionales competentes comunicarán al BCE, de conformidad con el marco establecido en el apartado 7 del presente artículo, las medidas que adopten en virtud del presente apartado, y las coordinarán estrechamente con el BCE.

Las autoridades nacionales competentes presentarán periódicamente al BCE informes sobre el ejercicio de las actividades desempeñadas en virtud del presente artículo.

7. El BCE, en consulta con las autoridades nacionales competentes, y sobre la base de una propuesta del Consejo de Supervisión, adoptará y hará públicas unas disposiciones marco para organizar las modalidades prácticas de aplicación del presente artículo. En las disposiciones marco se precisará, como mínimo, lo siguiente:

a) el método concreto de evaluación de los criterios a que se refiere el apartado 4, párrafos primero, segundo y tercero, y los criterios según los cuales el apartado 4, párrafo cuarto, deja de aplicarse a una entidad financiera específica y las modalidades resultantes a efectos de la aplicación de los apartados 5 y 6. Estas modalidades y el método para evaluar los criterios a que se refiere el apartado 4, párrafos primero, segundo y tercero, se revisarán para reflejar en ellas cualquier cambio de importancia, y velarán por que, cuando se haya considerado que una entidad de crédito es significativa o menos significativa, solo pueda modificarse esa evaluación en caso de modificación sustancial y no transitoria de las circunstancias, especialmente de las circunstancias relativas a la situación de la entidad de crédito que sean pertinentes respecto de tal evaluación;

b) la definición de los procedimientos, incluidos los plazos, y la posibilidad de elaborar proyectos de decisiones que se hayan de someter a la consideración del BCE, correspondientes a la relación entre el BCE y las autoridades nacionales competentes respecto de la supervisión de entidades de crédito que no se consideren menos significativas de conformidad con el apartado 4;

c) la definición de los procedimientos, incluidos los plazos, correspondientes a la relación entre el BCE y las autoridades nacionales competentes respecto de la supervisión de entidades de crédito que se consideren menos significativas de conformidad con el apartado 4. En función de los casos definidos en las disposiciones

marco, dichos procedimientos exigirán, en particular, a las autoridades nacionales competentes:

i) que notifiquen al BCE todo procedimiento de supervisión material,

ii) que evalúen ulteriormente, a petición del BCE, aspectos concretos del procedimiento,

iii) que transmitan al BCE todo proyecto de decisión de supervisión sustantiva sobre la que el BCE pueda manifestar su opinión.

8. Cuando el BCE esté asistido por autoridades nacionales competentes o autoridades designadas a efectos de ejercer las funciones que le atribuye el presente Reglamento, el BCE y las autoridades nacionales competentes cumplirán las disposiciones establecidas en los actos pertinentes de la Unión relativos a la asignación de competencias y la cooperación entre autoridades competentes de distintos Estados miembros.

Todo ello puede resumirse en que el supervisor único (MUS) –compuesto por el BCE y las autoridades nacionales competentes— tendrá poderes de vigilancia sobre las entidades de crédito importantes de los Estados miembros pertenecientes a la zona euro y las de aquellos Estados no miembros del euro que decidan participar mediante la *cooperación estrecha* a través de *acuerdos de cooperación* de sus autoridades nacionales competentes con el BCE. En este último caso, el BCE aprobaría la participación de los Estados no miembros en cuestión mediante una decisión publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea (DOUE). La previsión general es que el MUS supervise de forma directa unas 130 entidades de crédito, el 85% de los activos bancarios de la Eurozona. Además, al menos las tres entidades de crédito más importantes de cada país serán objeto de supervisión directa por el BCE, con independencia de su tamaño total. El resto de entidades de los Estados participantes continuarán siendo vigilados por las autoridades nacionales competentes, sin perjuicio de que el BCE decida ejercer la supervisión directa de cualquiera de ellas con el fin de asegurar una aplicación coherente de estándares de supervisión elevados.

El reglamento 1024/2013 establece también un Consejo de Supervisión encargado de planificar y ejercer las funciones de vigilancia encomendadas al BCE así como de

proponer proyectos de decisiones para su adopción por el Consejo de Gobierno del BCE. El Consejo de Supervisión está compuesto de un presidente⁸⁰, un vicepresidente⁸¹, cuatro representantes del BCE y un representante de la autoridad nacional competente de cada Estado participante.

7.2.1.2. El Mecanismo Único de Resolución (MUR)

Creado en virtud del reglamento 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, *por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento 1093/2010*, el Mecanismo Único de Resolución (MUR) será la autoridad competente para decidir en qué momento y en qué condiciones se reestructura una entidad bancaria de un Estado miembro de la zona euro. En principio, el MUR estará dirigido por un Consejo Ejecutivo participado por los Estados miembros en el que la Comisión Europea tendrá un papel de observador. A la autoridad de resolución, única a nivel de la Eurozona, le correspondería decidir sobre la eventual quiebra ordenada de las entidades sometidas a la supervisión del MUS y sobre las condiciones de la misma. Este MUR incluye un Fondo Único de Resolución (FUR) dotado con un mínimo de 55.000 millones de euros⁸² provenientes de aportaciones de las propias entidades, que tendrían como fin, a modo de último recurso, costear las reestructuraciones o resoluciones de los bancos evitando así la repercusión directa en los contribuyentes. Serán primero los accionistas y después los acreedores de las entidades con problemas quienes afronten las pérdidas en caso de ser necesario. El reglamento, que prevé su entrada en vigor en 2016, establece sin embargo un periodo transitorio de mutualización de ocho años durante el cual cada Estado miembro mantendrá un fondo propio con el que sufragar las posibles reestructuraciones de los bancos de su nacionalidad. Además, y con refrendo del Parlamento Europeo, el FUR podrá acudir a los mercados de financiación en caso de necesidad. Los bancos están asimismo obligados a elaborar planes que les permitan prever una posible quiebra bancaria,

⁸⁰ Nombrado para un mandato de cinco años no renovable.

⁸¹ Elegido de entre los miembros del Comité Ejecutivo del BCE.

⁸² En torno al 1% de los depósitos cubiertos.

pudiendo exigírseles medidas tales como modificaciones en las estructuras corporativas o legales. Se incluye también la posibilidad de que el MUR ejerza la facultad de fusionar o vender la entidad, crear un banco puente temporal para actuar en situaciones críticas o separar activos sanos de otros de gran riesgo con el fin de evitar la quiebra del banco.

Como colofón, a través de la directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, *por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión*, se completa el MUR promoviendo la creación de fondos nacionales de resolución bancaria. Financiados a través de tasas bancarias, estos fondos tienen como fecha de inicio el año 2016, en que comenzará a ponerse en práctica lo establecido para el MUR.

7.2.1.3. El Fondo de Garantía de Depósitos (FGD)

Los distintos rescates llevados a cabo entre 2010 y 2013 en el seno de la Unión Económica y Monetaria –y especialmente la polémica acerca de las medidas a adoptar al solicitar Chipre formalmente la ayuda— alzaron no pocas voces en contra del peso que se obligaba a soportar a los depositarios. Para evitar situaciones similares en el futuro se aprobó la directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, *relativa a los sistemas de garantía de depósitos*. En virtud de esta norma se consideraban depósitos dinerarios garantizados los saldos mantenidos en cuenta, cualquiera que fuera la moneda en que estuvieran nominados y siempre que estuviesen constituidos en la UE, con un límite de 100.000 euros por depositante⁸³ y entidad de crédito.

7.2.2. Un marco presupuestario integrado: la Unión Fiscal

Como afirma el Informe van Rompuy, *el buen funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria exige no sólo la puesta en marcha rápida y vigorosa de las medidas ya acordadas dentro del marco de gobernanza económica reforzada (en particular el*

⁸³ Fuera persona física o jurídica.

Pacto de Estabilidad y Crecimiento y el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza), sino también un avance cualitativo hacia una unión presupuestaria. Ello se traduce en un mayor número de decisiones tomadas en común que armonicen los presupuestos nacionales con los riesgos comunes de la UE al tiempo que establezcan mecanismos más eficaces de prevención y corrección de políticas presupuestarias nacionales no sostenibles.

Los objetivos prácticos pasarían por el establecimiento de límites máximos para los presupuestos anuales y para el nivel de deuda de cada uno de los Estados participantes: la emisión de deuda soberana en cantidad superior a la estipulada requeriría aprobación previa en el seno de la UE. El Informe van Rompuy llega incluso a citar *diversas opciones de emisión parcial de deuda común*, citando una posible puesta en común de instrumentos de financiación a corto plazo con carácter limitado y condicional o el camino hacia un fondo de amortización, además de *distintas formas de solidaridad presupuestaria*⁸⁴. En último término, el Presidente del Consejo Europeo sugiere la creación de un órgano presupuestario a nivel de la zona euro, una suerte de oficina común del tesoro.

7.2.3. Un marco de política económica integrado

Con el fin de lograr no sólo una unión monetaria sino también una unión económica real, las políticas nacionales deben orientarse hacia el crecimiento macroeconómico y del empleo. Para ello, debe hacerse especial hincapié en la convergencia económica de los distintos Estados miembros y en la lucha contra los desequilibrios entre los mismos, así como contra las perturbaciones ocasionadas en los mercados financieros. El Presidente van Rompuy proponía incrementar el grado de coordinación de estas políticas —y en especial de las que conciernen a la movilidad laboral o a la coordinación fiscal— siguiendo los principios expuestos por el Semestre Europeo y por el Pacto por el Euro Plus.

⁸⁴ Para más detalle acerca de estas propuestas, ver el *LIBRO VERDE sobre la viabilidad de la introducción de bonos de estabilidad*, elaborado por la Comisión Europea y publicado en Bruselas el 23 de noviembre de 2011 con la referencia COM(2011) 818 final.

7.2.4. Fortalecimiento de la legitimidad democrática y la responsabilidad

Habida cuenta de que las decisiones relativas a los presupuestos nacionales ocupan un lugar central en las democracias parlamentarias de los Estados miembros de la UE y afectan de forma muy principal a la soberanía nacional, avanzar hacia una toma de decisiones económicas y presupuestarias más integrada se antoja esencial en la paliación de las deficiencias originales de la Unión Económica y Monetaria. De este modo, concitar el apoyo social mayoritario a las decisiones de ámbito europeo con repercusiones importantes en la vida diaria de los ciudadanos resulta esencial para que esa toma de decisiones conjunta sea realmente legítima y capaz de rendir cuentas ante la sociedad a la que se debe. En este sentido, el Protocolo 1 del TFUE, *sobre el cometido de los Parlamentos nacionales en la Unión Europea*, y la actividad tanto del Parlamento Europeo como de los Parlamentos nacionales —respetando siempre el método comunitario— será capital para crear el marco adecuado de cooperación interparlamentaria.

CONCLUSIONES

Ad augusta, per angusta.

Aforismo clásico

Was mich nicht umbringt, macht mich starker

Friedrich Nietzsche

El proceso de construcción europea es, sin duda, uno de los mayores hitos políticos y económicos de la Edad Contemporánea. España, que por su Historia y situación geográfica no ha sido ajeno al mismo, ha acompañado al resto de Estados miembros tanto en los avatares afortunados como en los más perjudiciales. La Unión Económica y Monetaria, en la que España participó con convicción desde sus inicios, ha demostrado que nació con serios desequilibrios en la coordinación de las políticas económicas nacionales, lo que a la postre permiten calificarla más de unión monetaria en torno al euro que de unión económica como política común. El violento afloramiento de estos errores de construcción, magnificados por una crisis económica mundial originada fuera de las fronteras de la Unión, provocó serias consecuencias en términos de crecimiento económico y de solvencia nacional, lo que a la postre creó una desconfianza particular en los Estados miembros más problemáticos y generalizada en la moneda común.

Las ayudas europeas de emergencia –rescates— para salvar de la quiebra a Grecia, Irlanda, Portugal y Chipre han venido a confirmar las debilidades de una Unión Económica y Monetaria imperfectamente diseñada, al tiempo que han acreditado el firme compromiso de las instituciones y de los Estados miembros para con el proyecto europeo. La decisiva asistencia individual y la rápida reconfiguración política, normativa y económica de la Unión Económica y Monetaria en su conjunto han probado su eficacia desactivando el detonante que suponía la situación de algunos Estados miembros de la Eurozona en los momentos más delicados de la crisis de deuda.

Por otra parte, conviene hacer una breve referencia al argumentario utilizado por los adalides de las políticas aplicadas en la UE y por sus detractores. Parece difícil negar, pese a que su original destinatario fueran los países en desarrollo, que el Consenso de

Washington ha informado las políticas económicas promovidas por el FMI, la Comisión Europea y el BCE para atajar la crisis del euro. El Consenso de Washington, término acuñado John Williamson⁸⁵ en 1989, recoge medidas generales de política económica basadas en la contención del gasto público –austeridad— y en una profunda liberalización de la economía con el fin de lograr el crecimiento económico sostenible en el medio plazo. Estas medidas, en el caso europeo, estaban destinadas a corregir los déficits públicos y los de las balanzas de pagos de numerosos Estados miembros. Sus principales instrumentos, basados en la devaluación interna⁸⁶ y en una importante reducción del gasto público acompañada de un aumento de los tipos impositivos para aumentar los ingresos, habían encontrado desde los mismos años 80 del pasado siglo una fuerte contestación internacional por parte de organismos de la importancia de UNICEF⁸⁷. Al hilo del desarrollo de la muy grave crisis económica global de 2007, UNICEF renovó sus votos en 2013 con la publicación del trabajo titulado *‘Por una recuperación con rostro humano’*. En este informe, UNICEF abogaba por una salida de la crisis global basada en *“una recuperación para las personas, (...) no simplemente la recuperación de los indicadores económicos y financieros”*. Este informe culpaba de la crisis y sus consecuencias sociales, en gran parte, a los países desarrollados y a sus *“prácticas financieras irresponsables”*. No parece menos cierto, con todo, que recuperar esos indicadores –en definitiva, estabilizar las cuentas públicas— es requisito indispensable para que la economía funcione de modo general y con ello puedan prestarse los servicios mínimos del hoy conocido como Estado de bienestar.

En cualquier caso, siendo los rescates a los Estados miembros una medida extraordinaria destinada a enderezar una situación extraordinaria, debe subrayarse el éxito conjunto del Reino de España, el BCE y el Consejo Europeo al evitar, en 2012, una quiebra del Estado que le habría abocado a un rescate que muchos daban entonces por irremediable. Más concretamente, las medidas tomadas por el Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, en su última etapa, y por el de Mariano Rajoy durante su primera legislatura –sin olvidar la entereza de la sociedad española ante los esfuerzos exigidos— han obtenido importantes réditos de la mano de socios e instituciones

⁸⁵ WILLIAMSON, J. (1990), *‘Latin American Adjustment: How Much Has Happened?’*, Institute for International Economics.

⁸⁶ Disminución de los costes de producción, generalmente vía reducción de salarios.

⁸⁷ UNICEF (1987), *‘Un ajuste con rostro humano’*.

europeas. Así, las reformas emprendidas en el mercado de trabajo, el sometimiento voluntario de España a nuevas y más estrictas reglas de control de déficit y hasta de sus presupuestos anuales y la reestructuración de las cajas de ahorros para un saneamiento del sector financiero nacional en su conjunto han encontrado eco en el apoyo que, pese a las limitaciones de sus mandatos, le han dado Mario Draghi, presidente del BCE, y Herman van Rompuy, presidente del Consejo Europeo. En particular, las operaciones de política monetaria no convencional del primero y el rediseño del mapa europeo del segundo han permitido, en tiempo récord, recuperar la confianza de los mercados en el euro y emprender un camino de estrechamiento y perfeccionamiento en la Unión Económica y Monetaria. Todo ello, junto a una prosperidad que siempre ha sido fin en el proceso de construcción europea, facilitará la paulatina creación de un verdadero demos europeo y permitirá a la Unión Europea ser en el futuro, en mayor medida aún que hoy, actor principalísimo del mundo globalizado.

BIBLIOGRAFÍA

ANANDA, R., *Mounting Opposition to GMO Crops: The World's People Reject Generic Pollution of Food and the Environment*, Global Research, Centre for Research on Globalization, 17 de agosto de 2010.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2010a), *"The ECB's monetary policy stance during the financial crisis"*, Boletín mensual (Enero).

BANCO CENTRAL EUROPEO (2010b), *"The ECB's response to the financial crisis"*, Boletín mensual (Octubre).

BANCO CENTRAL EUROPEO (2011b), *"The monetary policy of the ECB"*, 3ª edición.

BANCO DE ESPAÑA (julio-agosto 2013), *La respuesta del Banco Central Europeo a la crisis*, Boletín económico.

BLÁZQUEZ NAVARRO, I. (2006), *Integración europea y diferencias comerciales en la OMC*, Madrid-Barcelona, Cátedra Internacional OMC/Integración regional, Marcial Pons.

BOSKIN, M. J., *Trans-Atlantic trade gets set to go global*, THE PRAGUE POST, 24 de julio de 2013.

BUITER, W. (2007), *Lessons from the 2007 financial crisis*, Centre for Economic Policy Research, *Policy Insight*.

CHAUDRON, M. (2011), *L'exception culturelle, une passion française ?*, París, Ediciones L'Harmattan.

COMISIÓN EUROPEA, *Libro Verde sobre la viabilidad de la introducción de bonos de estabilidad*, Bruselas, COM(2011) 818 final, 23 de noviembre de 2011.

COOPER, R. (2000), *The Post Modern State and the World Order*, Demos, 2ª edición corregida.

EECKHOUT, P. y ORTINO, F. (2012), “Towards an EU Policy on Foreign Investment”, en *EU Law after Lisbon*, ed. de Andrea Biondi y Piet Eeckhout, Oxford, Oxford University Press.

ESCRIBANO, G., *El escenario energético en América Latina*, Economía Exterior nº65, 2013, Estudios de Política Exterior.

ESTEVE, V. y PRATS M.A. (2011), *La utilización de medidas de política monetaria no convencional frente a la crisis global*, PRINCIPIOS, Estudios de Economía Política.

FEDERATION OF EUROPEAN FILM DIRECTORS, *The Cultural Exception VS TTIP*, Newsletter, julio de 2013.

FELBERMAYR, G. y otros (2013), *Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP): Who benefits from a free trade deal?*, Gütersloh, Bertelsmann Stiftung e ifo Institute - Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich.

FERNÁNDEZ DE LIS, S. (2008), “La crisis financiera: origen, diagnóstico y algunas cuestiones”, en *La crisis financiera: su impacto y la respuesta de las autoridades*, Madrid, Ediciones Empresa Global.

FERNÁNDEZ ORDOÑEZ, M.A., *Cambiar cuando todo va bien*, EL PAÍS, 5 de marzo de 2004.

FRANCOIS, J. (director del proyecto) (2013), *Reducing Transatlantic Barriers to Trade and Investment: An Economic Assessment*, Londres, Centre for Economic Policy Research.

FRANK, D. (2000), *'Buy American: The Untold Story of Economic Nationalism'*, Boston, Beacon Press.

FT SERIES, *How the euro was saved*, 12 de mayo de 2014.

GARCÍA-LEGAZ, J. y QUINLAN, J. (2013), *'TAFTA: The Case for an Open Transatlantic Free Trade Area'*, Madrid, FAES Foundation for Social Studies and Analysis.

GRANT, D., *'Transatlantic trade: Is China in or out?'* THE HILL, 22 de julio de 2013.

GUINDOS, L. DE, *'Unión Bancaria, año cero'*, EL PAÍS, 21 de abril de 2014.

JUGLAR, C. (1862), *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*, París, Guillaumin et Cie.

KRAJEWSKI, M. (2012), "The Reform of the Common Commercial Policy", en *'EU Law after Lisbon'*, ed. de Andrea Biondi y Piet Eeckhout, Oxford, Oxford University Press.

LAÏDI, Z., *'Trade deals show power politics is back'*, FINANCIAL TIMES, 31 de marzo de 2013.

LAÏDI, Z., *'¿Una mala apuesta comercial de Europa?'*, PULSO, 8 de agosto de 2013.

MACKINTOSH, J., *'Euro's survival remains the big bet'*, FINANCIAL TIMES, 30 de mayo de 2012.

MIELGO, P., PORTERO, F. y DEL CAZ ESTESO, G., *'Implicaciones geopolíticas de la independencia energética de Estados Unidos'*, Papeles FAES nº 169, 6 de septiembre de 2013, Fundación para el Análisis y los Estudios Sociales (FAES).

MUNDELL, R. A. (1961), «A Theory of Optimum Currency Areas», *American Economic Review*, pp. 657 y ss.

NYE, J.S. (2011), *'The Future of Power'*, Nueva York, PublicAffairs.

PALACIO, A., *'La ruta regional a la globalización del libre comercio'*, ABC, 7 de agosto de 2013.

PETTIS M., *'No, the Spanish can't be more German'*, FOREIGN POLICY, 7 de mayo de 2013.

PIRIS, J.C. (2010), *The Lisbon Treaty: A Legal and Political Analysis*, Cambridge, Cambridge University Press.

PISANI FERRY, J. y WOLFF, G. (2012), *Is LTRO QE in disguise?*, VOX, 3 de mayo de 2012

RENEDO ZALBA, A. (2013), *La política comercial común a la luz de las modificaciones introducidas por el Tratado de Lisboa*, Curso sobre la Unión Europea, Madrid, Escuela Diplomática.

ROSELL, J. (2013), *Reformas o declive. Los cambios necesarios para salir de la crisis y volver al crecimiento*, Barcelona, Ediciones Deusto.

SAPIR, J. (2008), *Global financial in crisis: a provisional account of the subprime crisis and how we got into it*, Real-World Economic Review, 46.

SVENSSON, L.E. (2010) *'Where do central banks go from here?'*, Norge Bank Symposium, Oslo, Noruega.

TERRAGNO, R., *'Argentina entró en suspensión de pagos desde que se quedó sin crédito'*, EL PAÍS, 9 de diciembre de 2001.

THE ECONOMIST, Essay: *Financial crises*, 12 de abril de 2014.

THE ECONOMIST, portada, *'S-pain'*, 28 de julio de 2012

TORTELLA, G. y NÚÑEZ, C.E. (2009), *Para comprender la crisis*, Madrid, Gadir Editorial.

UE, Resumen de prensa, '*La normativa europea sobre OGM y la OMC*', MEMO/06/61, 7 de febrero de 2006.

UNICEF (1987), '*Un ajuste con rostro humano*'.

UNICEF (2013), '*Por una recuperación con rostro humano: La infancia y las familias vulnerables, en el epicentro de la crisis global*'.

VAN ROMPUY, H., '*Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria*', Bruselas, EUCO 120/12, Presse 296, PR PCE 102, 26 de junio de 2012.

WALTZ, K.N. (1979), '*Theory of International Politics*', Nueva York, McGraw-Hill.

WALTZ, K.N. (2008), '*Realism and International Politics*', Routledge.

WEINBERG, D.A., '*Saudi Strategy in Syria*', FDD Policy Brief, 19 de septiembre de 2013, Foundation for Defense of Democracies.

WEINBERG, D.A., '*Qatar's Strategy in Syria*', FDD Policy Brief, 19 de septiembre de 2013, Foundation for Defense of Democracies.

WHITE, W.R. (2006), '*Is Price stability enough?*', Banco de Pagos Internacionales.

WILLIAMSON, J. (1990), '*Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*', Institute for International Economics.

WOOLCOCK, S. (2008), *The potential impact of the Lisbon Treaty on European Union External Trade Policy*, Estocolmo, Swedish Institute for European Policy Studies (SIEPS).