

UNIVERSIDAD DE CHILE

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE INGENIERÍA COMERCIAL

El Euro y el Sistema Monetario Europeo:

Análisis Descriptivo y Perspectivas

Seminario para optar al título de **Ingeniero Comercial**

Mención en Economía

Cristian Edmundo Hernández Vásquez

PROFESOR GUÍA: Sr. Rodrigo Fuentes

SANTIAGO

2002

A mis padres y hermanos

Índice

1. Introducción

El 1 de enero de 2002, entró en circulación el euro como moneda única en doce países de Europa. Desaparecen así cada una de las monedas nacionales de estos países, que son sustituidas por una moneda única y común. Con ello, lógicamente, se hace necesario todo un nuevo y tremendamente complejo engranaje: instituciones supranacionales, acuerdos y negociaciones, un banco central para toda la zona en cuestión, replanteamientos para la empresa privada, coordinaciones de las más variadas clases y estilos y, en general, la firme convicción de que se gana más de lo que se pierde.

Así, la zona del euro se convierte en una especie de experimento económico y social, en el que se ha traspasado la frontera de la cooperación bilateral y los acuerdos de libre comercio. En este experimento –sin querer usar un sentido peyorativo en dicho concepto–, las sociedades tienen la posibilidad de ser parte de un sistema en que otras sociedades, tan distintas y diversas, cohabitan y se desenvuelven en los más variados ámbitos, que no sólo se circunscriben a lo meramente económico. Reconozcamos eso sí, que el eje de esta unión corresponde al pilar que da la cohesión económica, representada simbólicamente por el euro y sus instituciones.

El estudio de esta temática y el entendimiento de este interesante proceso de unificación, parten en el interés de desentrañar las razones, motivaciones y métodos mediante los cuales las sociedades europeas han entrelazado sus destinos. Por una parte, ante la inminente proliferación de un orden de cosas absolutamente globalizado, el ejemplo que Europa da al mundo es digno de, al menos, un somero conocimiento. Por otra parte, la indudable riqueza teórica y práctica que reporta para el desarrollo de nuevas alianzas este ejemplo, hacen insoslayable el estudio de un sistema tan consolidado como lo es la Unión Económica Europea.

Así, mediante una revisión histórica, se describen cronológicamente los acontecimientos sociales, políticos y económicos que van dando forma a lo que finalmente conocemos como la Unión Monetaria y Económica Europea. El largo caminar desde simples tratados bilaterales de intercambio, pasando por tratados de cooperación multilaterales, hasta la formación de instituciones supranacionales cuya misión es velar por el funcionamiento de sistemas cada vez más complejos y de mayor envergadura, es descrito según una clasificación más o menos estándar obtenida en textos de historia económica. Asimismo, y una vez alcanzada la implementación del sistema, se desarrolla un análisis de las variables macroeconómicas más relevantes que, enfrentadas con el background histórico previo, son de suma importancia a la hora de sacar conclusiones y proyecciones respecto al euro, sus instituciones y la fortaleza de los cimientos de este sistema.

La importancia del estudio del tema en cuestión, la podemos hallar en la coyuntura política y económica mundial. Resulta evidente la trascendencia que está experimentando el conglomerado europeo en el concierto internacional, como también lo es el hecho de que el euro esté cotizando a la par con el dólar norteamericano y el yen japonés, monedas tradicionalmente usadas como referente.

Por las razones anteriormente esbozadas es que este seminario intenta explicar cómo se ha llegado a la Unión Económica y Monetaria Europea y qué significancias tiene una moneda única para una zona geográfica que comprende varios países, independientes y soberanos, y para quienes conviven con ellos. De igual forma, el presente documento pretende entregar al lector herramientas para comprender el proceso que significa el “acercamiento” de dos o más economías, entendiendo ello como el proceso mediante el cual dos o más economías entrelazan su desarrollo económico. Ante esta reflexión es que aparecen otras, tales como la firma de tratados de libre comercio, como es el caso de los tratados que Chile ha firmado con la misma Unión Europea, Estados Unidos y Corea. No olvidar tampoco la potencial profundización de tratados como el MERCOSUR que, si bien tiene connotaciones distintas al caso de estudio, tiene también innumerables características en común.

La presente introducción corresponde a la primera parte de este seminario. En la segunda sección, se realiza un análisis del proceso que integrara a Europa. Partiendo por las primeras ideologías europeizantes, se analiza la evolución de la profundidad de los acuerdos y la implicancia de ésta sobre los resultados económicos, hasta llegar a la completa unificación monetaria.

La tercera sección estudia cómo se desarrolla el Sistema Monetario Europeo, qué ideas son las que sustentan el híbrido que resultó ser el Banco Central Europeo (nacido de padres monetaristas y keynesianos) y cómo evolucionan las economías en cuanto a sus monedas para llegar a usar el euro como su moneda, pasando previamente por el uso del ECU.

La cuarta sección revisa el comportamiento y evolución de las principales variables que definen al sistema económico y monetario europeo. Asimismo, entrega luces para construir proyecciones sobre éstas.

La quinta y última parte corresponde a las conclusiones extraídas de este seminario, así como inquietudes que plantea el estudio de un proyecto de estas magnitudes.

2. El proceso de Integración Europeo

2.1 Introducción

2.1.1.- Acuerdos de cooperación y acuerdos de integración

Desde que existen los Estados, las relaciones económicas entre éstos y, más concretamente, entre los agentes económicos residentes en los países, han sido objeto de algún tipo de regulación legal. El objetivo de dicha regulación es proporcionar un marco normativo que establezca las condiciones en que pueden realizarse las transacciones entre los distintos agentes económicos, ya sean estos físicos o legales. Con la regulación, se expresa el poder de los Estados para controlar la actividad económica de quienes le conforman y, a la vez, influir en la misma. Si un país decide regular sus relaciones económicas con el exterior, enfrenta dos alternativas: firmar acuerdos bilaterales (con otro país) o firmar acuerdos multilaterales (con varios países). Hasta el siglo XX, casi la totalidad de los acuerdos económicos internacionales fueron del tipo bilateral. Sin embargo, en la actualidad, la creciente internacionalización y el marcado fenómeno de globalización de la economía han llevado a la necesaria proliferación de organismos e instituciones internacionales de carácter multilateral (Torrent, 2001).

En los tiempos modernos, la regulación de las relaciones económicas entre Estados ha caminado por dos vías distintas, cada una de las cuales, puede ser bilateral o multilateral. En primer lugar, identificamos la *cooperación*. La más antigua y la que ha sido mayormente empleada. La segunda corresponde a la *integración*, que es más reciente en la historia, pero que ha ido adquiriendo una importancia creciente en el contexto internacional.

Las dos vías, cooperación e integración, tienen un instrumento en común: alcanzar compromisos que beneficien las relaciones económicas. La diferencia radica en la profundidad y el alcance que tienen estos compromisos. En ambos casos, los compromisos recaen sobre los obstáculos económicos que encuentran las relaciones entre dos países en el plano del intercambio. Así, el *sistema de cooperación* pretende reducir los obstáculos en las transacciones económicas. El *sistema de integración*, pretende eliminarlos.

A esta diferencia entre ambos sistemas, referente al grado de profundidad de los compromisos, debemos agregar otra quizás más relevante, puesto que puede llegar a afectar la soberanía en algunas materias de política económica. O sea, en la independencia. En efecto, tanto los acuerdos de cooperación como los de integración, se realizan entre naciones soberanas que no renuncian a su independencia y a la posibilidad, por ende, de renunciar a los acuerdos y recuperar sus competencias en las materias acordadas. Sin embargo, en los acuerdos de cooperación, los países firmantes mantienen plenamente su soberanía en la formulación y ejecución de las políticas económicas así como en sus relaciones con terceros países (no firmantes), mientras que en los acuerdos de integración se produce una cesión de soberanía en algunas políticas económicas y en ciertos ámbitos de las relaciones con terceros países, dependiendo del tipo de integración acordada.

Los acuerdos de cooperación más tradicionales han sido los acuerdos comerciales bilaterales que regularon extensamente el comercio de los siglos pasados. En el siglo XX, aunque con la subsistencia de acuerdos bilaterales, los principales acuerdos de cooperación han tenido un marco multilateral. En materia comercial, la Organización Mundial de Comercio (OMC) es el mayor ejemplo de sistema de cooperación multilateral. En tanto, en el ámbito monetario y financiero, el Fondo Monetario Internacional (FMI) es también un ejemplo de sistema de cooperación multilateral. Ambos organismos se caracterizan por una regulación que reduce los obstáculos en las relaciones económicas (comerciales y financieras respectivamente) entre los países miembros y, al mismo tiempo, respeta la soberanía de los países miembros de sus relaciones con países terceros.

Los acuerdos de integración tienen objetivos mucho más ambiciosos que los de cooperación. Como he de explicar en el siguiente apartado, pueden cubrir diversos aspectos de las relaciones económicas internacionales e, incluso, aspectos de relación política entre las naciones. La revisión histórica nos enseña cómo lo que inicialmente fue una cooperación económica terminó convertida en integración política. Es el caso de la Alemania actual (unificada), cuyo embrión originario se encuentra en la Unión Aduanera adoptada por los estados alemanes (Zollverein)¹. En el presente siglo, el principal sistema de integración lo constituye la Unión Europea. Este sistema es el que da origen, finalmente, a una Unión Monetaria y Económica, en un proceso muy dinámico caracterizado por la notoriedad de sus etapas integracionistas, que son analizadas, paso a paso, en este capítulo.

2.1.2.- Las fases de la integración económica

A modo de definirle como proceso, la integración puede caracterizarse mediante una sucesión de etapas en las que los obstáculos van siendo progresivamente menores, hasta su extinción. De acuerdo con la tipificación que hiciera Balassa (1961) en la *Teoría de la Integración Económica*, identificamos las siguientes etapas:

- Área de Libre Comercio
- Unión Aduanera
- Mercado Común
- Unión Económica
- Integración Económica Total

¹ William O. Henderson, *The Zollverein* (Cambridge: Cambridge University Press, 1939).

La primera etapa, el Área de Libre Comercio (ALC), se caracteriza por la eliminación de los aranceles y restricciones cuantitativas entre los países miembros del área. El ejemplo más destacable para este primer nivel de integración por sus recientes alcances para Chile, lo constituye el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN o, más conocido por sus siglas en inglés, NAFTA), que agrupa a Canadá, EEUU, y Méjico. Otro ejemplo que cabe mencionar es la Asociación Europea de Libre Cambio (EFTA en inglés). La segunda etapa, la Unión Aduanera (UA), se caracteriza por ser un ALC que, además, establece un arancel exterior común. Es decir, los países pertenecientes a la UA renuncian a su política arancelaria propia y autónoma, cediéndosela a una institución supranacional creada por la UA. El ejemplo más característico corresponde a la Comunidad Económica Europea (CEE), que alcanzó esta etapa en 1968. Otros ejemplos geográficamente más cercanos son el Pacto del Grupo Andino (Bolivia, Ecuador, Colombia, Perú y Venezuela) y el MERCOSUR (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay).

El tercer nivel de integración es el Mercado Común (MC). En él, la libertad de circulación ya no se circunscribe al mero tránsito de mercancías (como es el caso de la UA), sino que se amplía a los servicios y factores productivos –capital y trabajo-. En este punto, surge la mayor característica de un MC, que son *las cuatro libertades*: libertad de movimientos de mercancías, servicios, capitales y trabajadores. En el tratado de Roma, firmado en 1957, fundador de la Comunidad Económica Europea (CEE), se contemplaba este objetivo que fue alcanzado finalmente en 1993.

La Unión Económica es un MC con un cierto grado de armonización de las políticas económicas nacionales.

Finalmente, la Integración Económica Total conlleva a la unificación de las políticas monetaria, fiscal, social y anticíclicas, así como también el establecimiento de una autoridad supranacional para ejecutar dichas políticas. Esta fase da origen a la Unión Económica y Monetaria Europea.

2.2 El proceso de Integración Europeo

2.2.1.- Antecedentes

La actual Unión Europea (UE) es el resultado de un largo proceso de integración que se inició en la posguerra y cuya conclusión no está determinada, al depender el estado final de ésta, de la voluntad política de los Estados miembros.

Según Joaquín Muns (2001), los antecedentes de la UE deben hallarse en el período de entreguerras, cuando surgiera un movimiento europeísta que perseguía la unidad política, con la finalidad de evitar la repetición de los horrores vividos entre 1914 y 1918, hacer frente a la penetración soviética y escapar al dominio de EEUU. El movimiento tuvo buena acogida en varios países y contó con el apoyo de destacados políticos, en particular de Aristide Briand²; otros políticos importantes como Winston Churchill fueron inspirados por el movimiento. Sin embargo, la llegada del nazismo al poder en Alemania desvió la atención de los políticos, que pasaron a preocuparse de la aparición de regímenes totalitaristas en la Europa Occidental.

Después de la Segunda Guerra, resurgieron diversas asociaciones europeístas que se integraron en el llamado “Movimiento Europeo” y que, en 1948, organizaron el Congreso Europeo. En estas reuniones fue donde, precisamente, surgieron los primeros proyectos de cooperación e integración. Algunos eran muy ambiciosos en la búsqueda de la unión política europea (Consejo Europeo) y fracasaron tempranamente. Otros, de corte económico, al centrar su interés en problemáticas de corto plazo, tuvieron éxito. Los primeros proyectos de alcance económico se basaron en la cooperación (unión Europea de Pagos y Organización Europea de Cooperación Económica –OECE-) pero dieron pie a otros de corte integrador (Benelux y Comunidad Económica del Carbón y el Acero –CECA-). El Benelux (1948) y la CECA (1952) son los embriones de la CEE, que nace en 1957 con la firma del Tratado de

² Premio Nobel de la Paz, 1926. Pacto de Locarno y Pacto Briand - Kellogg

Roma entre los seis países fundadores: Alemania, Francia, Italia y los tres del Benelux, Bélgica, Holanda y Luxemburgo.

2.2.2.- La Comunidad Económica Europea

El Benelux nació en 1948 como una Unión Aduanera entre los países miembros. El acuerdo preveía la consecución de 4 etapas de integración, la última de las cuales, La Unión Europea, se alcanzó en 1958, año en que entrara en vigor la CEE. El Benelux fue muy importante al servir de prototipo para la CEE: sus mecanismos y resoluciones sirvieron de base para un proyecto más amplio –que incluía al propio Benelux-.

La CECA es el segundo sistema sobre el cual se apoyó la CEE. Se trataba de un sistema de integración sectorial en el que los mismos 6 países que después constituyeron la CEE acordaron un mercado común para el carbón y el acero. Además de agrupar, por vez primera, a estos países en un proyecto de integración, la CECA sirvió también como prototipo al incorporar una autoridad supranacional. Ambos esquemas de integración fueron el modelo para un proyecto más ambicioso, que concluyera con la firma del tratado de Roma en 1957.

En 1955, los representantes de los países del Benelux en la CECA, promovieron la idea de crear un Mercado Común Europeo. Del debate surgido en torno a esta propuesta, salió la convocatoria a la conferencia de Messina, que se celebró ese mismo año. En esta conferencia se profundizó el proyecto y se creó una Comisión encargada de elaborar un informe respecto a las posibilidades de un Mercado Común y esbozar las directrices maestras del acuerdo. El informe Spaak fue entregado en 1956 y sirvió de base para el Tratado de Roma, fundador de la Comunidad Económica Europea, que entró en vigor en enero de 1958.

El Tratado de Roma puede definirse como un acuerdo base o como una Constitución Europea. El acuerdo contiene pocas obligaciones concretas, como es la formación de un Unidad Aduanera. El resto del tratado presenta:

- ◆ la declaración general de objetivos
- ◆ establecimiento de las instituciones de la Comunidad
- ◆ un procedimiento para alcanzar los objetivos señalados

Entre los objetivos más precisos encontramos el de constituir un Mercado Común y avanzar hacia la formación de una Unión Económica, por medio de la armonización de las políticas económicas y de estabilidad cambiaria. No se habla acerca de Unión Monetaria y las referencias a la Unión Política son muy vagas. Sin embargo, la característica fundamental del tratado es que crea los procedimientos relevantes para lograr avances integradores en la CEE. Se establecen instituciones (Comisión, Consejo, Tribunal de Justicia y Parlamento) con capacidad real de tomar decisiones pro integración. Es decir, el tratado no cierra puertas sino que traza el camino que han de recorrer los países integrantes de acuerdo a su voluntad política. El Tratado de Roma fue, con posterioridad, completado y modificado por otros Acuerdos como son el Acta Única Europea y el Tratado de Maastrich (Muns, 2000).

2.2.3.- De la Comunidad Económica a la Unión Económica

Entre 1957 y 1992, CEE pasa a convertirse en la UE. Este período de difícil tránsito, dadas las características complejas del objetivo trazado, contiene pormenores que escapan a los propósitos de este Seminario. Tan sólo me remitiré a citar las características más relevantes del proceso, así como los eventos integradores más relevantes.

El período en cuestión se caracteriza, en cuanto al proceso integrador se refiere, por la sucesión de fases dinámicas y estáticas. Las primeras coinciden con períodos de bonanza económica, mientras que los segundos lo hacen con períodos de recesión o estancamiento. Bajo este criterio, podemos dividir el período en 3 sub períodos (Torrent, 2001):

El primer sub período comprende desde 1957 a 1972. Corresponde a una fase dinámica en la que la CEE consolida la Unión Aduanera y se producen avances hacia el Mercado Común.

Pese a la novedad del proceso de integración, de los problemas y de las múltiples resistencias que él mismo genera, las etapas programadas para la liberalización total de los intercambios comerciales y el establecimiento, en los 6 países³, del Arancel Exterior Común se acortan: en 1968 (con 2 años de antelación al programa) la Unión Aduanera ya está plenamente realizada. Durante esta fase se alcanzan otros logros remarcables: la Política Agrícola Común (1964), la política comercial convencional (acuerdos preferenciales con las ex –colonias de los países miembros), la creación de un sistema de recursos propios. También son destacables el avance en el debate sobre la integración monetaria⁴ y la formación de la Agencia Europea de Energía Atómica (EURATOM⁵).

El segundo sub período comprende desde 1973 a 1984. Corresponde a una fase de estancamiento en el proceso integrador.

El inicio de esta fase coincide con la crisis del Sistema Monetario Internacional, nacido en la conferencia de Breton Woods, en 1944, que instauró -en el marco del Fondo Monetario

³ Bélgica, Francia, Alemania, Holanda, Italia y Luxemburgo

⁴ Plan Werner, 1970. Primer ministro luxemburgués, Werner presenta al Consejo y a la Comisión un informe que recoge los pasos a seguir en el camino hacia la Unión Económica y Monetaria. El documento, aprobado en 1971 (y bautizado como Plan Werner) establece una unión en tres fases para alcanzar los objetivos: convertibilidad irreversible de las monedas comunitarias, centralización de la política monetaria y crediticia, y puesta en circulación de una moneda común.

⁵ [http// www.eu-energy.com/euratom](http://www.eu-energy.com/euratom)

Internacional y el Banco Mundial- un sistema de tipos de cambio fijo entre los países miembros de este organismo. La quiebra del sistema, desde principios de los años 70, y su sustitución por un sistema de cambio flexible reavivó en la CEE la antigua discusión sobre la conveniencia de la integración monetaria. De ahí surgió, en 1972, la “serpiente monetaria europea”. Dicho sistema correspondía a una metodología de tipos de cambio fijo, anclados al dólar americano. El sistema consistía en un acuerdo de flotación conjunta entre las monedas europeas, con el establecimiento de márgenes de fluctuación del $\pm 2,25\%$.

La crisis petrolífera de 1973, la debilidad del dólar y las divergencias existentes en las políticas económicas de los diferentes gobiernos de la CEE provocaron que la Serpiente Monetaria Europea se viera reducida, en la práctica, a un área de estabilidad entre las divisas de Alemania, Benelux y Dinamarca.

En 1978 desapareció la serpiente monetaria por las siguientes razones:

- Las frecuentes modificaciones unilaterales de los tipos de cambio 'oficiales'.
- Las repetidas entradas y salidas de los países partícipes.
- La ausencia de un mecanismo de apoyo financiero.
- La posibilidad de revisión unilateral de tipos de cambio.
- La gran divergencia de las economías de los países partícipes.

Este sistema tuvo una vida corta, dada la profunda crisis económica de fines del 73, que provocó serios problemas en muchas balanzas de pago en varios países de la CEE y obligaron sucesivas devaluaciones e, incluso, el abandono de la “serpiente” hacia bandas más holgadas. Dicha crisis, derivada en buena medida de los shocks del petróleo (cuyos precios se triplicaron dicho año y también en 1979) afectó profundamente al proceso integrador europeo. De hecho, entre 1973 y 1984 no se produjeron avances significativos en la integración, mientras que sí se produjeron retrocesos o, al menos, frenos al mismo. Entre estos últimos, cabe señalar la proliferación de los obstáculos técnicos a la importación, instrumentos de protección implantados en los países miembros para limitar, en lo posible, las cuotas de importación de productos comunitarios. El origen de dichos obstáculos técnicos corresponde a la imposibilidad de aplicar aranceles o contingentes a las importaciones, desde que se constituyera la Unión Aduanera.

Pese al freno o retroceso experimentado por el proceso de integración (mercado común), en esta fase (1979), nace el Sistema Monetario Europeo, embrión de la integración monetaria acordada en Maastricht. También cabe destacar la ampliación de la CEE, que pasa a tener 10 integrantes, con la incorporación de Dinamarca, Gran Bretaña e Irlanda (en 1973) y de Grecia (1981). La voluntad política de los países que lideran el proceso, el núcleo duro⁶, demuestra su firmeza y decisión.

El tercer sub período comienza en 1985 y aún no ha terminado. Corresponde a una fase dinámica en la que se lanzan los proyectos de Mercado Único y de Unión Económica y Monetaria, que se formalizan mediante sendos Tratados (Acta Única y Maastricht, respectivamente). Tras la firma del Tratado de Maastricht, los objetivos se van cumpliendo

⁶ Francia, Alemania y Benelux.

hasta que en 1998, se desemboca en la selección de los países que conformarán la UEM y el compromiso de iniciar la tercera fase de integración, el 1º de Enero de 1999⁷.

El dinamismo de esta fase está caracterizado, en el ámbito económico, por la constitución del Mercado Interior Único y la Unión Económica y Monetaria (UEM). En el ámbito político, por ciertos avances significativos: relanzamiento del proyecto de integración (coincidente con la llegada a la presidencia del Consejo de Jacques Delors) se inicia con la aprobación, en 1985, del Libro Blanco⁸ sobre el Mercado Único. El Libro Blanco es el programa elaborado por la Comisión para conseguir que la CEE se convierta en un mercado único el 1 de enero de 1993. Para lograr tales fines, se proponen dos líneas de acción: Aprobar 328 medidas (Reglamentos, Directivas, Decisiones, Recomendaciones) y adoptar el criterio de mayoría cualificada para tomar las decisiones en el Consejo (excepto para medidas sobre normas fiscales, libre circulación de personas y derechos y deberes de los trabajadores, que siguen requiriendo unanimidad). En lo esencial, el programa del Libro Blanco es adoptado en el Acta Única Europea, Tratado firmado en 1987. El Mercado Único es un mercado común caracterizado fundamentalmente por:

- ◆ 4 libertades básicas⁹
- ◆ supresión de tres barreras: física, técnica y fiscal

Las barreras físicas corresponden a las aduanas; las barreras técnicas corresponden a las reglamentaciones nacionales sobre características que deben poseer las mercancías, tales como normas de calidad, sanitarias y fitosanitarias, de etiquetaje y embalaje, de seguridad, rotulación, etc.). Las barreras fiscales son las diferencias entre las tasas impositivas en los distintos países, que afectan el precio de las mercancías (impuestos indirectos).

⁷ El análisis detallado de la evolución de las fases en el proceso de integración europeo se desarrolla en el apartado 2.3.4 de este Seminario.

⁸ Hitiris – Vallés. 1999

⁹ El análisis detallado de estas cuatro libertades es realizado en el siguiente apartado.

Una vez puesto en marcha el programa del mercado único, la Comisión continuó con los esfuerzos integradores. Aprovechando la buena coyuntura económica de aquellos años y, convencidos de la necesidad de llevar más allá el proceso europeísta, la Comisión crea, en 1988, un comité¹⁰ para estudiar la creación de una UEM. El informe Delors, entregado en 1989, es aprobado con el mandato de celebrar una doble conferencia, en Italia nuevamente, para preparar un nuevo Tratado que establezca la creación de la UEM y los posibles avances en otros aspectos de la integración política. Las conferencias preparatorias del nuevo Tratado se prolongaron por dos años (1990 y 1991) y culminan en un acuerdo firmado por los jefes de Estado o Gobierno en la Ciudad de Maastricht (Holanda) en febrero de 1992. El Tratado de Maastricht consagra el proyecto de la UEM. Sin embargo, no es sólo eso. Antes de abordar la UEM, conviene señalar brevemente otros acuerdos significativos que incorpora este Tratado y que dan cuenta del criterio integrador global (Boada y Millet, 2001):

- Un nuevo nombre para la CEE, CECA y EURATOM: Unión Europea (UE), que engloba todos estos acuerdos, el Acta Única y los propios acuerdos del Tratado de Maastricht.

- Con relación a la política exterior y seguridad común, el Tratado establece la necesidad de la unanimidad para las decisiones y de mayoría cualificada para el procedimiento que se adopte en estas últimas.

- Avances en la cooperación entre estados miembros en políticas internas (seguridad interior – Europol -, cooperación judicial, ciudadanía europea, nuevas políticas de la UE).

- Se aprueban los llamados Fondos de Cohesión (recursos del presupuesto de la UE destinados a financiar mejoras en el medio ambiente y redes transeuropeas). Los fondos se

destinan exclusivamente a los países miembros con un PIB per cápita inferior al 90% de la media europea¹¹.

- La llamada Carta Social, que es un enunciado de derechos mínimos del trabajador en la UE.

- Principio de la subsidiariedad. Este principio establece que las decisiones que pueden ser tomadas de forma eficiente a nivel local, regional o estatal no deben ser tomadas a nivel de la UE.

Para finalizar este somero análisis de los resultados del Tratado de Maastricht, cabe señalar la concesión de Gran Bretaña (y más tarde de Dinamarca), de un privilegio exclusivo: la cláusula *opting-out*, que da a este país el derecho de no ingresar a la tercera fase de la UEM, aunque cumpla con los requisitos necesarios para acceder a ella¹².

2.2.4.- Mercado Único Europeo

La modalidad de integración económica establecida en los Tratados constitutivos de cada una de las tres Comunidades Económicas Europeas, CECA, CEE y EURATOM, es la de mercado

¹⁰ Comité Delors, que lleva este nombre en honor a su presidente (1985-1995), Jacques Delors.

¹¹ España (que absorbe el 60%), Portugal, Grecia e Irlanda.

común. De ahí que, técnicamente, un mercado común requiera de una Unión Aduanera y el establecimiento de la libertad de circulación de los factores productivos, trabajo y capital.

Para cerrar esta sección acerca del período que termina con el Tratado de Maastricht, es oportuno realizar un balance de la situación del mercado único hasta este momento (culminado, en teoría, en 1992), paso previo a la UEM.

Enfocaré este balance refiriéndome a las 7 características antes señaladas, y que dicen relación con las 4 libertades fundamentales y la supresión de 3 barreras.

La primera libertad, **movimiento de mercancías**, se alcanzó en 1968, al establecerse la Unión Aduanera. Para ello, se eliminan los aranceles y medidas de efecto equivalente, las restricciones cuantitativas existentes (contingentes) que afectaran al comercio intracomunitario y se establece un arancel exterior común frente a terceros países, denominado Arancel Aduanero Común.

La segunda libertad, **movimiento de capitales**, se ha alcanzado en los años 90. En junio de 1990 en Alemania, Francia y Benelux, y en 1992 en España. La libertad de movimiento de capitales constituye un rasgo fundamental del Mercado Interior, en conjunto con la libertad de establecimiento y de prestación de servicios financieros, al crear un espacio financiero integrado en los países de la Comunidad.

La tercera libertad, **de circulación de trabajadores**, está lograda sobre el papel. En este sentido, el Tratado contempla tres puntos esenciales:

¹² Véase anexo 2.3.3, Criterios de Convergencia

Se autoriza a todo nacional de un Estado miembro a ocupar un empleo asalariado en otro Estado miembro, de no haber mano de obra apropiada que pertenezca al mercado laboral de este último Estado miembro.

Se suprime el plazo que necesitaba un empleo de estar vacante para que el natural de otro Estado miembro pudiera concurrir al mismo.

Existe una cláusula de salvaguardia. Se trata de un derecho de suspensión reconocido a los Estados miembros en el caso de que exista excedente de mano de obra en una región o una profesión. El Estado miembro puede cerrar las fronteras si peligra el equilibrio del mercado laboral.

En líneas generales, y salvo ciertos empleos públicos, los oferentes de empleo no deben discriminar por origen geográfico de los demandantes (siendo ciudadanos de la UE). En consecuencia, cualquier trabajador de la UE puede trabajar en cualquier país de la Unión. En la práctica, subsisten algunos problemas relacionados con la homologación de títulos universitarios.

La cuarta libertad, de **circulación de servicios y de establecimiento de empresas**, va bien encaminada pero no está plenamente lograda en determinados sectores económicos, tales como: transporte, audiovisual, telecomunicaciones y eléctrico. En líneas generales, las limitaciones que aún persisten para la libertad de establecimiento de empresas en estos sectores derivan de la existencia de un régimen monopólico en los mismos. Paulatinamente, estos sectores se han ido liberalizando para empresas nacionales y, se espera que en el corto plazo, lo hagan para empresas de la UE.

Por otra parte, el mercado único ha debido derribar tres barreras fundamentales. La barrera física fue eliminada en 1993 con la supresión de las aduanas intra europeas. Las barreras técnicas a la importación han resultado mucho más difíciles de derribar. Tras los primeros intentos de normalización a nivel de la UE (normas de la UE para cada producto), la lentitud derivada de los conflictos de intereses de los empresarios europeos aconsejó buscar salidas alternativas. La solución (transitoria) adoptada ha sido el reconocimiento mutuo de normas. Según este principio, toda mercancía de la UE que cumpla con las normas técnicas de su país de origen tendrá libertad de entrada en cualquier país de la UE (Muns, 2001. Capítulo 7).

La barrera fiscal ha sido también difícil de eliminar. Esta constituye un problema no menor, si se considera que afecta a la política fiscal y a que los países son reacios a perder su soberanía en esta materia. El mercado único requiere una coordinación fiscal tanto en los impuestos indirectos como en los directos (como son las rentas de capital).

En los indirectos, la armonización es primordial, dado que estos afectan a los precios de bienes y servicios y, por ello, distintos tipos del IVA en los países de la UE dan lugar a diferentes precios para los mismos productos, lo que inevitablemente distorsiona al mercado por el lado de la demanda.

En los directos, porque las diferencias en la tasa impositiva entre los países, incentivan movimientos de capital para reducir el pago de impuestos, lo que puede generar problemas en los ingresos fiscales de los Estados con la mayor presión fiscal.

Hasta el momento, la UE sólo ha acordado armonizar los tipos del IVA (en 1999), pero no se ha planteado aún la armonización de la imposición directa.

Una visión agregada, nos indica que el mercado único se encuentra en una fase bastante avanzada, aunque hemos de reconocer que subsisten elementos que distorsionan el mercado. La culminación del proceso dependerá de la voluntad política de los países miembros en los temas más conflictivos como los que ya se han mencionado (armonización fiscal, reconocimiento de títulos universitarios). En todo caso, la implementación del Euro (€) supone un paso decisivo en la consolidación del mercado único y generará presiones que favorecerán el avance en los temas pendientes .

2.3 Camino hacia la Unión Económica y Monetaria

2.3.1.- Introducción

Desde sus primeros pasos, la CEE estuvo interesada en la estabilidad cambiaria entre las monedas de los países miembros. Para el objetivo general de lograr un mercado común, la estabilidad cambiaria es fundamental, pues reduce la incertidumbre sobre los precios futuros de los bienes, de los servicios, de activos reales y activos financieros de cada país en el resto de los países que conforman el mercado. Al reducir dicha incertidumbre, se incrementan las transacciones y se consolida la integración del mercado.

Dicha estabilidad estaba asegurada -por definición-, hasta principios de los 70, por el sistema de Breton Woods. Este sistema establecía para los países miembros del FMI (entre los que hallaban los países miembros de la CEE), lo siguiente (Tamames, INFEURO, 1998):

- ◆ Que el FMI sería el responsable de mantener orden en el sistema monetario.

- ◆ Que el Banco Mundial promovería el desarrollo económico general.
- ◆ Tipos de cambio fijo, anclados al US\$.
- ◆ Que el US\$, a su vez, se anclaba al oro a un precio de \$35 por onza.
- ◆ Que los países miembros mantendrían sus tipos de cambio con una banda de fluctuación de $\pm 1\%$ al tipo fijado. La autoridad monetaria nacional es el encargado de, mediante operaciones de mercado, estabilizar la divisa en dicho rango.

Cuando el sistema de Breton Woods empezó a ser cuestionado (a fines de los 60), la CEE puso en marcha el plan Werner (1969), que preveía la constitución de una UEM a lo largo de la década de los 70. El plan señalaba los requisitos para cumplir este objetivo:

- ◆ Libertad de circulación de capitales
- ◆ Fijación de los tipos de cambio
- ◆ Política Monetaria común
- ◆ Fortalecimiento de los mecanismos de coordinación de las políticas fiscales de los países miembros.

El plan Werner fue aprobado por la Comisión Económica y Financiera Europea (ECOFIN) en el año 1971. Sin embargo, el plan era demasiado prematuro en ausencia de un mercado único y la voluntad política necesaria. Estas falencias hicieron naufragar al plan Werner.

Se optó entonces, por implantar el sistema conocido como *serpiente monetaria* (ya descrito anteriormente), menos ambicioso que el plan Werner. Pese a su mayor simplicidad, el sistema también fracasó tras sucesivas salidas del rango cambiario y devaluaciones de varias monedas. Finalmente, en 1979, entró en vigor el Sistema Monetario Europeo¹³ (SME), que ha estado vigente hasta hoy. El SME es bastante similar al de Breton Woods, con algunas diferencias.

En primer lugar, no hay ninguna moneda ligada al oro (como lo estuviera el US\$ en el sistema de Breton Woods). La moneda que sirve de referencia para fijar las paridades es una moneda cesta, el ECU (European Currency Unit).

En segundo lugar, hay dos bandas de fluctuación, más anchas que la única que existía en Breton Woods: una de 2.25% y la otra de 6%. Cada país integrado al SME puede optar por cualquiera de las dos.

En tercer lugar, los cambios de paridad (devaluación o apreciación) no se permiten de forma automática, sino que requieren la aprobación del Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales Nacionales, donde se negocia el grado de variación de la paridad solicitada por un país.

La evolución del SME puede considerarse, en líneas generales, bastante satisfactoria. En los años 80, hasta 1987, se produjeron varios reajustes a los tipos de cambio. Entre 1987 y 1992, la estabilidad fue absoluta: ninguna moneda alteró su paridad. Más tarde en 1992 y 1993, se produjeron las llamadas *tormentas monetarias* que cuestionaron seriamente el sistema. Pese a todo, el SME subsistió con gran estabilidad desde que, en 1993 se ampliaron las bandas al 15% (banda única para todas las monedas). El SME ha tenido la remarcable característica de favorecer la coordinación y una mayor disciplina de las políticas monetarias. Al estar presentes en el sistema varias monedas fuertes (con baja inflación), en particular al marco alemán, los demás países se han visto forzados a controlar más su propia inflación para evitar tener que incurrir a la devaluación como vía de ajuste a su pérdida de competitividad frente a los mercados menos inflacionistas (Coloma, 1998).

2.3.2.- Objetivos de la Unión Económica Europea

El proyecto de la UEM reaparece a mediados de los 80, consolidándose esta idea con el relanzamiento del proceso integrador que impulsa el objetivo de crear el Mercado Único, a finales de 1992. De hecho, al Acta Única se hace mención al objetivo de la UEM.

Aparte de la lógica que implica el mercado único, la propia dinámica de esta modalidad apunta a dar un paso más allá y crear una moneda única.

Este paso, se basa en dos razones que considero fundamentales:

¹³ Un análisis más detallado del SME se realiza en el apartado 3.1. En esta sección me remitiré, simplemente, a describir las características más relevantes del sistema, a modo ilustrativo e introductorio.

■ La constitución del mercado único requería dar pasos importantes en la coordinación de las políticas económicas (monetaria y fiscal), lo que restaba autonomía a estas políticas nacionales e implicaba un avance ineludible hacia la unión económica y monetaria.

... “Al aumentar considerablemente la interdependencia económica entre los países miembros, el mercado único reducirá el margen de maniobra para adoptar políticas de manera independiente y dará lugar a que los fenómenos que se originan en un país miembro tengan una mayor repercusión en los demás países”...

...”El éxito del programa del mercado interior depende de manera decisiva de una coordinación mucho más estrecha de las políticas económicas nacionales, así como de unas políticas comunitarias más efectivas. Ello implica básicamente que, durante el proceso de instauración de un mercado único en Europa, habrán de darse pasos hacia la unión económica y monetaria...”¹⁴

■ Porque la existencia de distintas monedas constituye una barrera que introduce una segmentación en el mercado, que frena las transacciones económicas. Por lo tanto, la moneda única representa la culminación del proceso al mercado único.

Hasta aquí, podemos comprender que la UEM es una consecuencia lógica del proyecto de mercado único, al constituir la culminación del mismo. En este sentido, entiéndase que la UEM es una consecuencia natural que deriva de la consecución de un mercado único. Sin embargo, la UEM es algo más que eso. Tiene importantes ventajas y son aquellas las que le convierten en un objetivo por sí misma.

¹⁴ Extracto del Informe Delors, emitido por el Comité Delors en 1989. Páginas 11-12.

La racionalidad económica puede establecerse en los siguientes puntos (aunque un desarrollo más extenso acerca de la UEM, se encuentra en el siguiente capítulo):

- ◆ Eliminación de la incertidumbre derivada de las variaciones en los tipos de cambio. Consideremos, principalmente, dos efectos negativos que tiene la incertidumbre sobre cualquier mercado: por un lado, genera costos. Por otro, distorsiona las decisiones referentes a consumo, ahorro e inversión.

- ◆ Utilización del Euro como moneda de reserva y denominación internacional de pagos.

- ◆ Simetría en las políticas monetarias de los países miembros (al quedar dicha política en manos de un ente supranacional, que es el Banco Central Europeo).

2.3.3.- Criterios de Convergencia

Con la finalidad que la UEM se constituya de manera exitosa y en condiciones que permitan un crecimiento sano y sostenible, ha sido necesario que los países participantes alcancen un alto grado de homogenización previa de sus respectivas economías en lo referente a sus principales características básicas. A este proceso de homogenización se le ha denominado convergencia.

El acceso de los países a la tercera fase de la UEM ha estado condicionado por el logro de determinados criterios¹⁵. A través de la consecución de valores similares de algunas de las variables que fueron juzgadas como emblemáticas o expresivas de la homogeneidad de las economías, se podrá evaluar el grado de convergencia nominal alcanzado por sus respectivas economías. En la definición de estos criterios, el Tratado de la Unión Europea refleja un equilibrio entre una cuantificación precisa y objetiva, y cierta dosis de flexibilidad, principalmente en cuanto al volumen de deuda pública emitida.

Para el análisis de la situación económica de cada país, y de acuerdo a lo estipulado en el Tratado de Maastricht (artículo 109 J), el Instituto Monetario Europeo y la Comisión Europea redactaron sendos informes para cada uno de los países interesados. De esta forma, sobre la base de estos dos informes, y previa consulta con el Parlamento Europeo, el ECOFIN presentó una recomendación al Consejo Europeo de Jefes de Estado o de Gobierno. Los 15 Jefes de Estado o de Gobierno decidieron entonces, por mayoría cualificada, qué Estados Miembros cumplían las condiciones exigidas para participar en el euro desde el 1 de enero de 1999¹⁶.

¹⁵ El análisis de las etapas de la unión económica y monetaria se encuentra en el siguiente apartado.

¹⁶ Ver Anexo 2

Los criterios que se han tenido en cuenta para analizar la convergencia nominal de las economías son (Muns, 2001):

■ Las finanzas públicas de los Estados Miembros no deben tener un déficit excesivo. Así, el déficit público no debe sobrepasar el 3% del producto interior bruto (PIB) (dicho de otro modo, los gastos de un Estado no deben superar sus ingresos en más del 3% de la riqueza total generada en el país durante un año), salvo si el déficit ha descendido de forma continua y sustancial y se sitúa cerca del 3% o si el exceso respecto al objetivo del 3% tiene carácter excepcional y temporal y el déficit se mantiene cerca del 3%. Por otro lado, la deuda pública no debe superar el 60% del PIB, salvo si ésta disminuye suficientemente y se aproxima al 60% a un ritmo satisfactorio.

El Tratado estipula: "Las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo..."

En la práctica y como he explicado previamente, la Comisión, en la elaboración de su recomendación anual al Consejo de Ministros de Finanzas, deberá examinar el respeto de la disciplina presupuestaria basándose en dos valores de referencia:

◆ **Déficit público anual:** al final del ejercicio presupuestario anterior, la relación entre el déficit público anual y el producto interior bruto (PIB) debe ser inferior al 3%. Si no es el caso, esta relación deberá haber disminuido de manera sustancial y constante, y haber alcanzado un nivel cercano al 3% (interpretación de tendencia) o, alternativamente, mantenerse cerca del 3% si la rebasa de manera excepcional y temporal;

◆ **Deuda pública:** la relación entre la deuda pública bruta y el PIB debe ser inferior al 60% al final del anterior ejercicio presupuestario. Si no es el caso, esta relación deberá haber disminuido de manera suficiente y aproximarse al 60% a un ritmo satisfactorio (interpretación de tendencia). (<http://www.ecb.int>)

■ Estabilidad de Precios: el Tratado de Maastricht dispone lo siguiente: "El logro de un elevado grado de estabilidad de precios [...] deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios."

Concretamente, la tasa de inflación de un Estado miembro dado no deberá exceder en más de un 1,5% la de los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios observada durante un periodo de un año antes del examen de la situación del Estado miembro.

■ Los tipos de interés a largo plazo no deben exceder en más de un 2% la media de los tres Estados Miembros que tengan la inflación más baja

El Tratado dispone lo siguiente: "el carácter duradero de la convergencia conseguida por el Estado miembro [...] deberá verse reflejado en los niveles de los tipos de interés a largo plazo".

■ Las monedas de los Estados Miembros deben ser suficientemente estables con respecto a las demás monedas europeas. Para ello, los estados deben acreditar haber respetado los márgenes de fluctuación normales previstos por el mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo (SME) al menos durante dos años, sin tensiones graves ni devaluaciones.

De acuerdo al Tratado: "El respeto, durante dos años como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo".

El cumplimiento de estos criterios por parte de los países que van a acceder a la tercera fase de la UEM no garantiza, por sí solo, que las economías reales de estos países sean homogéneas entre sí, es decir, que se haya producido una convergencia real, que se reflejaría en términos de renta per cápita, tasas de desempleo, etc.

La convergencia real hace referencia a la equiparación de los niveles de vida, definida por la Comisión Europea como "cohesión económica y social". Estas magnitudes expresan el bienestar y la situación socio-económica de la población de cualquier país, por lo que su mejora supone el objetivo último de todo sistema económico. Las variables más representativas de la convergencia real son (La guía del Euro, Grupo de Analistas en Internet):

- ◆ Renta per cápita.

- ◆ Tasa de desempleo.

- ◆ Estructura de la balanza de pagos.

- ◆ Gasto público, tanto social como de inversión.

En la Unión Europea todavía existe un elevado grado de disparidad entre los Estados miembros. En los últimos años, las divergencias en términos de renta per cápita, si exceptuamos Luxemburgo, se han reducido considerablemente, aunque a un ritmo muy lento. Dado que hablamos de variables cuyos cambios se producen casi exclusivamente en el largo plazo, es previsible que su convergencia se produzca en un período de tiempo más largo que el que han necesitado las variables nominales. No obstante, los efectos que la estabilidad económica proporcionará gracias al cumplimiento de estos criterios nominales, dará lugar a sinergias que afectarán de forma positiva a las variables reales.

Así, con la implementación del euro y de la política monetaria única, los niveles de renta mostrarán una tendencia a homogenizarse debido, por un lado, al propio funcionamiento y desarrollo del mercado único europeo con una sola moneda y, por otro, al conjunto de políticas regionales comunitarias, cuyo objetivo es, justamente, la reducción de estas disparidades.

2.3.1.- Las etapas de la Unión Económica y Monetaria

El proceso de transición hacia la UEM se ha estructurado en tres fases (Muns, 2000):

La primera etapa, que se inició el 1 de julio de 1990 y culminó el 31 de diciembre de 1993, aparece definida en el Informe Delors. Sus objetivos fundamentales eran:

- Alcanzar el mayor grado posible de convergencia económica, comprometiéndose cada Estado miembro a adoptar un programa plurianual, destinado a garantizar la necesaria convergencia hacia la UEM.

- Acabar el proceso de construcción del mercado interior, eliminando las barreras físicas, técnicas y fiscales que impiden su pleno desarrollo.

- Eliminar cualquier clase de restricciones en lo referente a la libre circulación de capitales y servicios financieros.

La segunda fase, así como la siguiente, fueron definidas en el Tratado de la Unión Europea. Esta etapa comenzó el 1 de enero de 1994 y terminó el 31 de diciembre de 1998. Uno de sus aspectos claves, desde el punto de vista de la unión monetaria, fue la creación del Instituto Monetario Europeo, que tuvo como función principal organizar el paso a la tercera fase y que luego se convertiría en el Banco Central Europeo.

En lo referente a política monetaria, cada Estado tuvo que garantizar la independencia de su Banco Central, pasando éste a gozar de completa autonomía, especialmente en lo referente a la fijación del tipo de interés básico.

Además, en esta segunda etapa se definieron una serie de objetivos a cumplir, que es posible resumir en:

- Mayor control del déficit público.

- Prohibición de la financiación privilegiada al sector público.

- Cumplimiento de los criterios de convergencia, en base a los cuales se decidió qué países accederían a la tercera fase.

La tercera y última fase, supone la culminación del proceso de creación de la unión monetaria y económica. Se inició el 1 de enero de 1999. En líneas generales, esta fase se caracteriza por:

- ◆ La fijación irrevocable de los tipos de cambio.
- ◆ La implantación de la moneda única.
- ◆ La cesión de la soberanía en el diseño de la política monetaria de los bancos centrales de los países que han accedido a la UME al Sistema Europeo de Bancos Centrales.

3. La Unión Económica y Monetaria en Europa

3.1 El Sistema Monetario Europeo (SME)

3.1.1.- El Sistema Monetario Europeo

Desde un principio, el objetivo prioritario del Sistema Monetario Europeo (SME) consistiría en estabilizar las relaciones de cambio entre las monedas participantes, con el fin de garantizar un correcto funcionamiento del mercado común. Adicionalmente, debía sustentar un nuevo período de confianza por parte de los inversionistas.

Para tales efectos, pueden sintetizarse los elementos principales del SME en cuatro (Coloma, 1998):

- Fijación de las paridades.
- ECU.
- Indicador de divergencia.
- Sistema de financiación comunitario de las intervenciones en los mercados cambiarios.

3.1.1.1.- Paridad monetaria y pivotes bilaterales

Cada país miembro del SME, ha de declarar su paridad para con las demás monedas nacionales que participan en el **mecanismo de cambios** (MCE) del SME. O dicho de otra forma, fija sus cambios, llamados *pivotes bilaterales* con las otras monedas del MCE. Esos cambios se basan en la experiencia previa de los mercados y sus mecanismos de ajuste automático.

Aunque en principio todos los pivotes bilaterales tienen un mismo significado, desde un principio el definido frente al Marco alemán tuvo el carácter de verdadera paridad. Algo similar a lo sucedido en el FMI hasta 1971, cuando la paridad se establecía doblemente: frente al oro (en el SME, el ECU), y frente al dólar (en el SME, el Marco).

La fijación de los pivotes bilaterales se hace con tres referencias. Suponiendo la relación, por ejemplo, Franco / Marco se establecerán:

- ◆ 1. Un cambio central (CC).
- ◆ 2. Una banda de 2,25%.

De este modo, el Franco Francés (FF) por ejemplo, puede oscilar dentro del MCE respecto del Marco Alemán (DM) entre el 0,9775 (máxima apreciación) y el 1,0225 de su CC (máxima depreciación).

La relación cruzada de esos tres tipos de cambio o pivotes bilaterales de cada moneda en el MCE del SME, es la denominada **parrilla de paridades**.

Habiendo una banda de fluctuación, es evidente que el SME no es un sistema de cambios fijos, sino flexibles. Con la particularidad de que la banda del 2.25% no es la única posible. Para casos especiales, se fijan otras bandas de fluctuación. Así, se estableció un 6% para Italia, España, Portugal y Reino Unido. Y en 1993, durante la gran crisis general del SME, la banda se amplió al 15%.¹⁷

La oscilación máxima de una moneda en el MCE del SME se mide por la relación de la más débil respecto a la más fuerte. Suponiendo que la más fuerte fuese el DM y el FF la más débil (en la relación de estas dos monedas), este último no podría caer por debajo del 1.0225 del valor de su CC frente al DM (máxima depreciación). Como ya se ha planteado, la flotación, si bien debiese haber sido cruzada, en la práctica, se realizó en base al DM. De ahí que Alemania optara por una posición privilegiada en el marco del Tratado de Maastricht, en lo que respecta a la fortaleza de una moneda comunitaria y a inflación.

¹⁷ De ahí la curiosa denominación “tipo de cambio fijo pero flexible”.

Si la apreciación o depreciación es menor del 2.25% (ó del 6, ó del 15% según cada caso), la obligación de intervenir no existe teóricamente. Pero como es lógico, las autoridades intervienen antes de que alcance el límite.

3.1.1.2.- European Currency Unit (ECU)

La herramienta teórica del SME es el ECU, que luego pasaría a llamarse Euro. El ECU es la unidad de cuenta para todos los efectos del SME y, en ese sentido, radica una de las grandes diferencias con la serpiente monetaria, que fluctuaba con referencia al dólar. De este modo, el ECU marcó un comienzo de independencia europea frente al dólar (Tonelli, 1999).

El ECU, fue la caja de conversión usada por los miembros de la UE como unidad de cuenta para el SME y fue concebido el 13 de Marzo de 1979 por la CEE, predecesor de la UE.

Además, el ECU sirve para todos los cálculos presupuestarios dentro de la CE. Desde 1980 se emplea en emisiones de capital (préstamos de los países comunitarios) y para otros usos muy diversos: cuentas del comercio exterior, tarjetas de crédito y actividades financieras de todas clases.

EL ECU, por otra parte, es el precursor del Euro, introducido el 1 de Enero de 1999. Al ser introducido el Euro al SME, en Enero de 1999, reemplazó al ECU con un criterio de paridad 1:1. Las siguientes tablas (tabla 3.1, 3.2 y 3.3) muestran la composición del ECU y su evolución a través del tiempo, a medida que la UE se expandía. Notar que los valores que caracterizan la composición del ECU son fijos, mientras que los pesos relativos fluctúan, de acuerdo a los tipos de cambio bilaterales. Así, podemos observar que, mientras los valores absolutos se mantenían dentro de ciertos rangos estables, con tendencias bastante suaves, los pesos relativos fueron variando en porcentaje. Sin embargo, el claro dominio del marco alemán es la característica más notable que se desprende de este análisis, con la arremetida del

Franco francés durante el tercer período (pero sobre los hombros del Bundesbank, quien le defendiera fieramente en los 80).

Tabla 3.1

Composición de la Canasta ECU desde 13-Mar-1979 al 16-Sep-1984			
ISO 4217	Currency	Valor	Peso Relativo(%)
BEF	Franco Belga	3.80	9.64
DEM	Marco Germano	0.828	32.98
DKK	Coronas Danesas	0.217	3.06
FRF	Franco Francés	1.15	19.83
GBP	Libra Inglesa	0.0885	13.34
IEP	Punts Irlandés	0.00759	1.15
ITL	Lira Italiana	109	9.49
LUF	Franco Luxemburgués	(*)	(*)
NLG	Guilder Holandesa	0.286	10.51

Tabla 3.1, Nota: Bélgica y Luxemburgo participaban de una acuerdo de unión de tipos de cambio. De este modo, los valores de la cesta están combinados y solo muestran a Bélgica.

Los pesos relativos son evaluados de acuerdo al tipo de cambio central, Marzo de 1979.

Fuente: Tonelli, 1999

Tabla 3.2

Composición de la Canasta ECU desde 17-Sep-1984 al 21-Sep-1989			
ISO 4217	Currency	Valor	Peso Relativo(%)
BEF	Franco Belga	3.85	8.57
DEM	Marco Germano	0.719	32.08
DKK	Coronas Danesas	0.219	2.69
FRF	Franco Francés	1.31	19.06
GBP	Libra Inglesa	0.0878	14.98
GRD	Drachma Griegos	1.15	1.31
IEP	Punts Irlandesa	0.00871	1.20
ITL	Lira Italiana	140	9.98
LUF	Franco Luxemburgués	(*)	(*)
NLG	Guilder Holandesa	0.256	10.13

Tabla 3.2, Nota: Bélgica y Luxemburgo participaban de una acuerdo de unión de tipos de cambio. De este modo, los valores de la cesta están combinados y solo muestran a Bélgica. Los pesos relativos son evaluados de acuerdo al tipo de cambio central, Marzo de 1984. Fuente: Tonelli, 1999

Tabla 3.3

Composición de la Canasta ECU			
-------------------------------	--	--	--

desde 21-Sep-1989 al 31-Dec-1999			
ISO 4217	Currency	Valor	Peso Relativo(%)
BEF	Franco Belga	3.301	8.183
DEM	Marco Germano	0.6242	31.915
DKK	Coronas Danesas	0.1976	2.653
ESP	Peseta Española	6.885	4.138
FRF	Franco Francés	1.332	20.306
GBP	Libra Inglesa	0.08784	12.452
GRD	Drachma Griegos	1.44	0.437
IEP	Punts Irlandesa	0.008552	1.086
ITL	Lira Italiana	151.8	7.840
LUF	Franco Luxemburgués	0.13	0.322
NLG	Guilder Holandesa	0.2198	9.87
PTE	Escudo Portugués	1.393	0.695

Tabla 3.3, Nota: Durante este período (3 de Mayo de 1998 al 31 Diciembre 1998) los tipos de cambio de los 9 países participantes del ECU, así como los del Euro-11¹⁸ quedan irrevocablemente fijos. Los pesos relativos son evaluados de acuerdo al tipo de cambio central, Diciembre 31 de 1998. Fuente: Tonelli, 1999

¹⁸ Alemania, Francia, Italia, Holanda, Bélgica, Luxemburgo, Irlanda, Austria, Finlandia, Portugal y España.

El 2 de Mayo de 1998, mediante un comunicado por parte del ECOFIN, los Gobernadores de los bancos centrales nacionales, CEE y el IME, se establecieron los tipos de cambio bilaterales que se utilizaron para determinar los tipos de cambio irrevocables de las monedas nacionales con el Euro, el 31 de Diciembre de 1998. Tal y como se anticipaba, esos tipos coincidían con los tipos centrales de la parrilla de paridades del MCE. Para evitar inconsistencias derivadas de cálculos inversos, sólo se incluyó un tipo de cambio para cada par de divisas (cambio central).

Estas paridades son los valores de referencia de cada una de las monedas nacionales del área del euro con respecto al resto de las monedas nacionales de los países que integran la Unión Monetaria. Desde el 1 de Enero de 1999, todas las monedas nacionales de los países de la UEM son expresiones del Euro por lo que, por ejemplo, un marco alemán es idéntico a 85.07 pesetas españolas.

Las paridades bilaterales no se utilizan para llevar a cabo las conversiones entre monedas nacionales de los países de la UEM, por lo que los importes monetarios que se hayan de convertir de una moneda nacional a otra de la Euro zona, deben pasarse a Euros y luego, a la moneda elegida.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio, tal como se fijasen, para los países de la Euro zona:

Tabla 3.4

FIJACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO ENTRE PAÍSES DEL EURO

	DEM	BEF/ LUF	ESP	FRF	IEP	ITL	NLG	ATS	PTE
	100=	100=	100=	100=	1=	1000=	100=	100=	100=
BEF									
LUF	2062.55								
ESP	8507.22	412.462							
FRF	335.386	162.608	394.237						
IEP	402.676	195.232	0.473335	120.063					
ITL	99000.2	4799.90	1163.72	29518.3	2458.56				
NLG	112.674	546.285	132.445	335.953	279.812	113.812			
ATS	703.552	341.108	827.006	209.774	174.719	710.657	624.415		
PTE	10250.5	496.984	120.492	3056.34	254.560	103.541	9097.53	1456.97	
FIM	304.001	147.391	357.345	906.420	754.951	307.071	269.806	432.094	296.571

Fuente: The euro, Europa's new Currency, <http://pacific.commerce.ubc.ca/xr/euro/ww>.

Entonces, la metodología para calcular las cantidades fijas de cada moneda comunitaria corresponde a la multiplicación del peso relativo o ponderación asignada a cada moneda por el tipo de cambio central o pivote de cada moneda frente al ECU.

El peso o ponderación de cada una de las 11 monedas, es establecido por el Consejo Europeo en función de tres criterios elementales:

- ◆ PIB.

- ◆ Comercio intracomunitario.

- ◆ Cuota en el FECOM.

3.1.1.3.- Las intervenciones

Como en todo sistema monetario, vulnerable a los avatares de la economía internacional, la implementación de un sistema que utiliza una unidad de cambio común, debe estipular los casos en que se ha de intervenir dicho sistema: en qué condiciones y de qué manera.

Cuando una divisa tiende a la baja, las autoridades monetarias cumplen con su obligación en el SME, comprando su moneda a base de vender divisas de otros países.

Ahora bien, ¿qué pasaría si un país, ante una situación lo suficientemente grave, no tiene bastantes reservas como para seguir haciendo esto?. Para resolver tal situación, el Fondo Económico de Cooperación Monetaria Europeo (FECOM) contribuye con sus ayudas.

El FECOM concede créditos hasta el total aportado por cada país (el 20% del oro y el 20% de las divisas de sus reservas internacionales), con cargo a la cuenta de reservas de ECU's públicos, que los Bancos centrales pueden utilizar como deseen en sus intervenciones.

Pero además, hay otros mecanismos de crédito y de apoyo financiero recíproco, entre los Estados participantes del SME, para reducir tensiones monetarias. Son los siguientes:

- Créditos a plazo muy corto reintegrables, a lo más, dentro de los setenta y cinco días; salvo si se convierten en créditos a corto plazo. En principio, no tienen limitación de volumen, porque se suponen son recursos de tesorería.

- Créditos a corto plazo, reintegrables dentro de los tres meses, salvo renovación. Tales créditos son comúnmente para problemas transitorios de balanza de pagos.

- Créditos a plazo medio, que se otorgan entre sí los Bancos centrales, condicionándolos, en común y en el seno del Consejo de Ministros de la CE, a la fijación de objetivos económicos que el país beneficiario se compromete a alcanzar en el contexto de sus ya serios problemas de balanza.

Las tres clases de créditos entre socios, se conceden en vista de la situación de la moneda amenazada. Si la cosa empeora, llegará un momento en que no habrá más créditos.

La excepción a esta regla la constituye la estrecha relación mantenida, hasta Agosto de 1993, por el Banco de Francia y el Bundesbank para mantener el Franco Francés.

Lógicamente, además de devaluar, si el panorama parece insoluble incluso con esta medida, por múltiples incertidumbres, un país miembro puede abandonar el mecanismo de cambios a fin de que su moneda se sitúe, simplemente, donde la coloque el mercado. Eso es lo que hicieron Italia y el Reino Unido el 15 y el 16 de septiembre de 1993, respectivamente (Tonelli, 1999).

3.2.- El Banco Central Europeo

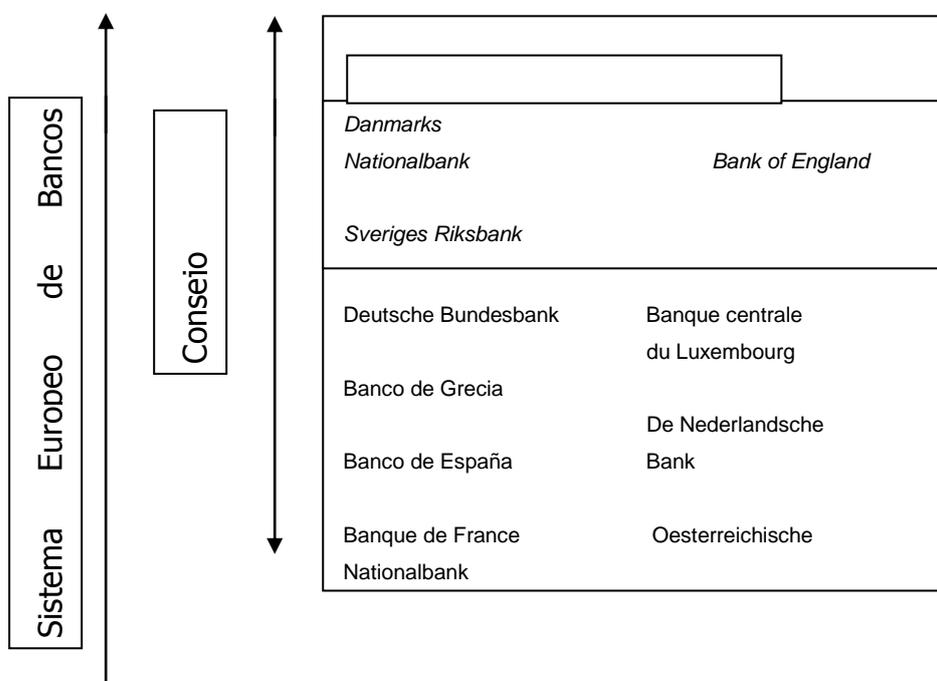
El Banco Central Europeo (BCE) es el garante de la estabilidad de precios en la eurozona. Fue creado el 1 de junio de 1998 y es uno de los bancos centrales más jóvenes del mundo, lo que no impide que tenga experiencia y credibilidad, la que ha heredado de los bancos centrales de los países miembros, con quienes implementa la política monetaria. Cabe señalar además, que en orden a ser un heredero privilegiado en cuanto a credibilidad, sus dependencias se encuentran ubicadas en Frankfurt, Alemania.

El fundamento jurídico del BCE y del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) corresponde al Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, según el cual, el SEBC está compuesto por el BCE y los bancos centrales de los quince países actualmente miembros (ver figura 3.1).

El máximo órgano decisorio del BCE es el Consejo de Gobierno, compuesto por los seis miembros del comité Ejecutivo y por los doce gobernadores de los bancos centrales de la eurozona (The European Central Bank, <http://www.ecb.int>).

Figura 3.1

Fig001



Como se ha expuesto anteriormente, el objetivo ulterior del BCE es mantener la estabilidad de precios en la zona del euro y salvaguardar así el poder adquisitivo de la nueva moneda. La visión es que, un entorno con precios estables es la principal contribución que la política monetaria puede aportar a la consecución de un clima económico favorable y de un elevado nivel de empleo. Tanto la inflación como la deflación pueden resultar costosas para la sociedad tanto en el orden económico como en el social.

A fin de que los ciudadanos (y el mundo) puedan evaluar sin mayor dificultad los resultados de la política monetaria única europea, el BCE anuncia una definición precisa de su objetivo principal. La estabilidad de precios se define como un incremento igual o inferior al 2% anual.

El método aplicado por el BCE para la consecución de su objetivo primordial de mantener la estabilidad de precios, es la llamada “estrategia de política monetaria europea” (Duisenberg, 2001).

El Consejo de Gobierno ha elegido un tipo de política monetaria europea que intenta la mayor continuidad posible con las estrategias seguidas, con anterioridad a la unión monetaria, por los bancos centrales nacionales. Eso sí, el lanzamiento del euro supone una situación completamente nueva y distinta, lo que debe tenerse en cuenta a la hora de desarrollar esta política monetaria (ver Figura 3.2).

La estrategia se ha desarrollado sobre dos bases fundamentales:

■ Asignación de un papel destacado al dinero, que quedó de manifiesto al fijar un valor de referencia cuantitativo para el crecimiento de la oferta monetaria (Δm)¹⁹. El valor de referencia es de 4,5% (desde 1999).

■ Valoración basada en un amplio conjunto de información sobre la evolución de los precios y de los riesgos que amenazan la estabilidad de éstos en la eurozona. Esta valoración se realiza con la ayuda de una extensa gama de indicadores económicos que facilitan la información sobre la futura evolución de los precios. Como ejemplo, podemos considerar los indicadores de salarios, tipo de cambio, tipos de interés de largo plazo, diversos parámetros de actividad económica, indicadores de política fiscal, e índice de precios, así como encuestas realizadas para determinar el nivel de confianza de empresarios y consumidores.

La combinación eficiente de estas dos bases de la estrategia del BCE, deben permitir al Euro erigirse como una moneda estable en cuanto a poder adquisitivo y frente a otras monedas (como el Dólar o el Yen). Cabe mencionar, en todo caso, que el tipo de cambio no constituye, en sí mismo, un objetivo de la política monetaria (Duisenberg, 2001).

Con el propósito de alcanzar su objetivo principal, que es la estabilidad de precios, el Eurosistema de bancos centrales ha establecido una serie de instrumentos de política monetaria, destinados a influir en los tipos de interés de mercado, regular la liquidez y señalar la orientación general de la política monetaria única. Cabe mencionar que, si bien es el Banco Central Europeo el encargado de diseñar las

¹⁹El enfoque más bien monetarista de las políticas monetarias en la Unión Europea, considera a la inflación como el resultado de una disponibilidad excesiva de dinero para adquirir un volumen limitado de bienes y servicios.

políticas, en su gran mayoría, son los bancos centrales nacionales los encargados de implementar dichas estrategias e instrumentalizar las operaciones.

Los instrumentos fundamentales empleados por el SEBC para llevar a cabo las estrategias planteadas, no distan mucho de los empleados por el antiguo Sistema Monetario Europeo, que empleaba el ECU en vez de Euros (y que son descritos más arriba). Las operaciones de mercado abierto desempeñan un papel importante en la política monetaria del BCE y tienen como objetivo controlar los tipos de interés, gestionar la situación de liquidez en el mercado y señalar la orientación de la política monetaria. El Eurosistema dispone de cinco tipos de instrumentos para realizar las operaciones de mercado abierto, de los que las operaciones temporales (en forma de compraventas de activos con pacto de recompra o de préstamos garantizados) son los más importantes. El Eurosistema puede también ejecutar operaciones en firme, emitir certificados de deuda, realizar *swaps* de divisas y captar depósitos a plazo fijo. Las operaciones de mercado abierto se inician a instancias del BCE, que también decide qué instrumento se va a utilizar y las condiciones para su ejecución. Estas operaciones se pueden realizar mediante subastas estándar, subastas rápidas o procedimientos bilaterales. En función de su objetivo, periodicidad y procedimientos, las operaciones de mercado abierto del Eurosistema pueden dividirse en las siguientes categorías y subcategorías (Duisenberg, 2001):

- Las operaciones principales de financiamiento, que se utilizan para proporcionar suficiente liquidez al sistema bancario y marcar la orientación general de la política monetaria. Se realizan con frecuencia semanal y vencimiento a dos semanas.

- Las operaciones de financiamiento a plazo más largo, que se utilizan también para inyectar, con frecuencia mensual y vencimiento a tres meses.

■ Las facilidades permanentes, que están destinadas a inyectar y retirar liquidez a un día. Los tipos de interés aplicables a estas facilidades permanentes, generan una especie de banda que delimita los movimientos de los tipos de interés de mercado a un día. Son de dos clases:

◆ Facilidad marginal de crédito, que permite a los bancos obtener liquidez del Eurosistema a un día a cambio de la presentación de activos de garantía.

◆ Facilidad de depósito, que ofrece a los bancos la posibilidad de realizar depósitos a un día en el Eurosistema.

■ Las operaciones de ajuste, que se llevan a cabo de modo ocasional con el propósito de regular la situación de liquidez en el mercado y controlar los tipos de interés, básicamente para suavizar los efectos de fluctuaciones de liquidez inesperadas sobre éstos.

■ El encaje exigido por el BCE a las entidades de crédito, con el fin de estabilizar la demanda de dinero a los bancos centrales. Cada entidad debe mantener un porcentaje de los depósitos en una cuenta del Eurosistema, lo que sirve a su vez para estabilizar los tipos de interés del mercado monetario.

Figura 3.2

Fig002

El esqueleto operativo del mercado monetario único de la zona del euro está constituido por el sistema de transferencia de pago, conocido con el nombre de **TARGET**, sigla que abrevia *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer* y que corresponde a un sistema de pagos en Euros con liquidación bruta en tiempo real. Este sistema enlaza a los quince sistemas de pago nacionales²⁰ con el mecanismo de pagos del BCE, lo que permite transferir enormes sumas de dinero de una cuenta a otra y de un extremo a otro, en minutos o segundos²¹.

Este sistema que interconecta a los países miembros tiene, además, la característica de ser un sistema tal, que garantiza la independencia del BCE. Según lo dispuesto en el tratado de Maastricht, el SEBC tiene plena independencia en el ejercicio de sus funciones. Ni el BCE, ni los bancos centrales nacionales participantes, ni los miembros de sus órganos rectores pueden recabar ni aceptar instrucciones procedentes de ningún otro organismo.

Por otra parte, el BCE dispone de su propio presupuesto, independiente del presupuesto de la Comunidad Europea, lo que garantiza la autonomía de su gestión con respecto a los intereses financieros comunitarios. El capital del BCE no proviene de la Comunidad Europea sino que ha sido suscrito y desembolsado por los bancos centrales nacionales. El importe de la participación de cada banco central se determina mediante el cálculo del porcentaje representado por el producto interno bruto y la población de su Estado miembro con respecto al total comunitario.

Para cerrar este apartado que trata acerca del Banco Central Europeo (BCE) y el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), haré referencia a ciertos aspectos que distinguen los

²⁰ Un sistema por cada país miembro de la UE

dos conceptos aquí mencionados. Por un lado, el BCE y los doce bancos centrales nacionales de la eurozona componen el Eurosistema, nombre que designa el dispositivo mediante el cual el SEBC implementa sus funciones en la zona. En la medida que algunos Estados miembros de la Unión Europea aún no han adoptado el Euro, es preciso mantener una clara distinción entre lo que es el SEBC y el Eurosistema.

Los bancos centrales de los tres Estados miembros que aún no han adoptado el Euro como moneda única²² no intervienen en la toma de decisiones sobre política monetaria y conservan todavía sus monedas nacionales, por lo que deben atender sus respectivas políticas monetarias.

Cualquier país que en el futuro desee adoptar el Euro, podrá hacerlo siempre que cumpla los criterios de convergencia²³ y será el BCE el encargado de evaluar si dicha convergencia es efectiva o no.

Finalmente, podemos resumir las funciones que desempeña el Eurosistema en las siguientes ramas:

- ◆ Definir y ejecutar la política monetaria de la eurozona

- ◆ Realizar operaciones de cambio de divisas y gestionar las reservas oficiales en moneda extranjera de los países de la eurozona

- ◆ Emitir billetes de banco en la eurozona

²¹ Para un análisis más detallado, visitar www.ecb.int, link TARGET.

²² Dinamarca, Suecia y el Reino Unido

²³ Capítulo 2.3.3

- ◆ Promover el buen funcionamiento del sistema de pago (TARGET).

- ◆ Recabar la información estadística necesaria de las autoridades nacionales competentes o directamente de las entidades financieras y agentes económicos.

- ◆ Examinar la evolución de los sectores financiero y bancario.

- ◆ Facilitar el intercambio de información entre el SEBC y las autoridades supervisoras.

4. Perspectivas del Sistema Monetario Europeo

4.1 Introducción

En este capítulo, y una vez que ya se ha descrito el concepto que representa la Unión Económica y Monetaria Europea, corresponde pasar al análisis de las variables que le definen. Cómo se han comportado y cómo se espera que lo hagan. En general, hemos visto que la UE se sustenta sobre la base de ciertas variables que han sido denominadas “de convergencia económica” y que son las que finalmente describen el buen funcionamiento del sistema.

En particular, centraré el análisis en lo que es la evolución de los precios en la zona del euro, las finanzas públicas, los tipos de cambio y los tipos de interés de largo plazo. Estos son los criterios que han sido definidos en el tratado de Maastricht como las directrices de las decisiones de política económica y son, además, los patrones que han de seguir los países que pretenden tanto ingresar a la UE como mantenerse dentro de ella.

Es importante señalar también, que el análisis desarrollado a partir de estos criterios, tiene un carácter retrospectivo. Por ello, se realiza un análisis de los últimos diez años y se logra determinar así, de una mejor y más exacta manera, si acaso los resultados presentes son el resultado de ajustes estructurales de fondo o son de carácter más bien cíclico, lo que a su vez permitirá una evaluación más exacta de la sustentabilidad de la convergencia económica de la Unión.

Pero así como es importante el análisis descrito anteriormente, lo es también el análisis de las variables reales tales como la renta per cápita, el desempleo, la estructura de la Balanza de Pagos o el gasto público social y de inversión. En este sentido, se desarrolla una breve análisis

que logre entregar al lector la información más relevante a ese respecto. Son fundamentales para ello, las proyecciones del Banco Central Europeo así como las de opiniones de economistas europeos especializados.

4.2 Desempeño Económico

4.2.1 Evolución de los Precios

De acuerdo a las disposiciones previstas en el tratado de Maastricht, en relación con la evolución de los precios²⁴, debe cumplirse: *“el logro de un alto grado de estabilidad de precios, que deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficientes en cuanto a la estabilidad de precios”*.

El tratado, al referirse a estas materias, indica que se calculará una media o “tasa promedio de inflación”, observada durante el período de un año. La tasa de inflación ha sido calculada

²⁴ Ver página 18 de este seminario, Criterios de Convergencia.

como el incremento en el año más reciente de la media de los doce meses de los Índices Armonizados de Precios de Consumo (IAPC²⁵) sobre la media de los doce meses anteriores.

Por otra parte, la noción de “como máximo, los tres Estados más eficientes en cuanto a estabilidad de precios”, que se utiliza para la definición del valor de referencia, se ha aplicado mediante el cálculo de la media aritmética, no ponderada, de la tasa de inflación de los países de la UE con la tasa de inflación más baja, dado que estas tasas caracterizan la estabilidad de precios. Durante el último período de referencia, comprendido entre mayo del 2001 y abril del 2002, los tres países con las menores tasa de inflación medida por el IAPC fueron el Reino Unido (1,4%), Francia (2,0%) y Luxemburgo (2,1%). Luego, la tasa media resultante es 1,8%, de modo que si consideramos 1,5 puntos porcentuales de holgura, el valor de referencia es 3,3%²⁶.

Como se puede ver claramente en el Gráfico 4.1, la evolución de la inflación durante la última década es a la baja por excelencia, con una marcada convergencia hacia una vecindad entre el 0% y el 5%. Observamos entonces cómo, países que durante la crisis del '91 mostraban una inflación superior al 15% y hasta el 20%, hoy mantienen niveles inflacionarios dentro de dicha vecindad. Cabe señalar que, si bien hay países como Grecia, que han debido hacer grandes esfuerzos por reducir elevadas tasas de inflación en términos comparativos y “encajar” en los criterios de convergencia, existen también países como Alemania o Francia (pertenecientes al núcleo duro de la UEM junto al Benelux) que han mostrado un comportamiento sólido en cuanto a esta variable, manteniéndola cercana al 3% en todo el período. El núcleo duro de la UE, es de una u otra manera el que sustenta la convergencia de esta variable fundamental pues, recordemos que de acuerdo a las cuatro libertades garantizadas por una Unión Económica, la libertad de mercancías y servicios consigue inevitablemente la convergencia de los precios.

²⁵ El Índice Armonizado de Precios al Consumidor corresponde al indicador de inflación para los países miembros. En líneas generales, es igual al IPC, y el carácter de armonizado se lo da el hecho de tener unidades de medida iguales para todos los países y ser así comparable entre uno y otro.

²⁶ BCE, Informe Económico de Convergencia 2002.

Evolución de niveles de inflación en la UE (desde Enero de 1990, ratios mensuales de base anual)

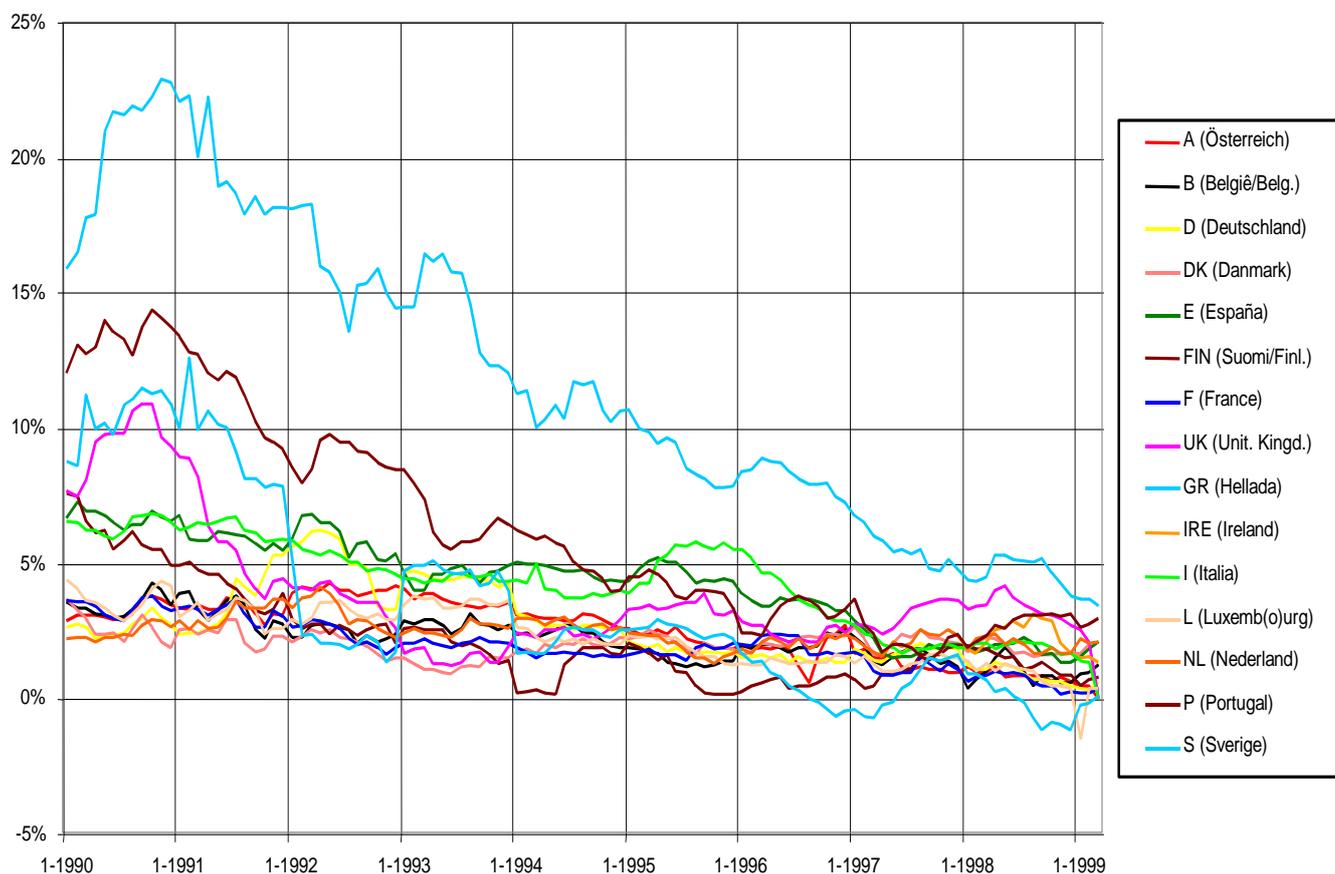


Gráfico 4.1

Fig003

Fuente: Eurostat.

Al revisar la clara convergencia que muestra esta variable, amparada bajo la sombra de un criterio de convergencia elemental y estructural, podemos ver cómo la tendencia para todos los países es decreciente estricta. Si bien podemos identificar pequeños saltos inflacionistas en

cada curva, ninguno de estos períodos duró más de un trimestre, regresándose nuevamente a la tendencia a la baja y a la convergencia.

Se hace oportuno, revisar la influencia del entorno macroeconómico sobre la estabilidad de precios en la UEM. La evolución de éstos debe ser analizada a la vista de las condiciones de demanda y oferta, centrando la atención en aquellos factores que inciden en los costos de producción y en los precios de importación. Pero un análisis del tipo oferta y demanda para un período tan extenso y para varias economías, seguramente sale del contexto de este seminario. Pese a ello, cabe señalar que las variaciones al alza en el IAPC han sido determinadas, en gran medida, por los componentes más volátiles.

Pero quizás el punto central en este análisis, se sustenta en el enfoque más bien monetarista del Banco Central Europeo, que nos indica que la inflación es consecuencia de un exceso en la cantidad de dinero en la economía. Así, basados en la declaración de principios del BCE, podemos predecir que, de no mediar situaciones absolutamente fuera del alcance -como puede ser un conflicto bélico-, la inflación ha de mantenerse en los rangos establecidos por los criterios de convergencia.

Cuadro 4.1

El Cuadro 4.1 muestra el comportamiento del IAPC por país durante un período, en comparación a igual período de su año predecesor (esta tabla complementa el período analizado en el Gráfico 4.1).

La media para los países miembros se mantiene relativamente constante en un 2,2%. Holanda se muestra como el país con la tendencia de mejor desempeño, mientras que Portugal e Irlanda muestran índices incluso superiores al criterio de convergencia. Nuevamente, vemos cómo Alemania y Bélgica son quienes presentan el mejor desempeño en términos absolutos, con inflaciones muy controladas, cercanas al 1%.

Las proyecciones realizadas por el BCE respecto de la inflación y sobre las cuales se elaboran ciertas políticas económicas al respecto utilizan, entre otros instrumentos, la Survey of Professional Forecasters (SPF) y la Consensus Economic Survey. Esta encuesta recoge las expectativas del sector privado de la economía respecto al comportamiento de la inflación y de la actividad económica europea.

Cuadro 4.2

Fig004

Como suele ocurrir, las previsiones han sido cercanas, aunque han debido en este caso ser revisadas al alza. Quizás, factores inesperados como el brote de aftosa sean la causa del diferencial entre la estimación y el valor de la variable. Por ello, es que las proyecciones para el 2003 cercanas al 2,5%²⁷, son bastante difusas y basan su análisis sobre supuestos de corte más bien exógeno. Así las cosas, quizás no valga la pena aventurarse aun en dar proyecciones

²⁷ Revista Noticias Euro N°31.

precisas para el 2003 y convenga más bien acotar la variable inflación dentro del rango 1,3% y 2,7%²⁸. Esta proyección, si bien es bastante tímida, se condice con la trayectoria que viene mostrando la inflación durante los últimos diez años. Es de esperar que, de no mediar situaciones absolutamente no manejadas ni manejables, como la posible guerra contra Irak, la inflación de la eurozona se mantenga en dichos márgenes, con tendencia muy estable dentro de ellos.

4.2.2 Evolución de las Finanzas Públicas

Uno de los principales desafíos que enfrenta el euro es el de aumentar sus perspectivas de crecimiento a largo plazo. Durante las últimas cuatro décadas, el crecimiento ha ido reactivándose en la mayoría de los países de la eurozona hasta llegar a una media del 2% durante la década de los noventa (un punto porcentual por debajo de EEUU). La falta de un contexto dinámico favorable a la inversión y la creación de empleo ha sido mencionada como el factor clave de este comportamiento relativamente deficiente. Con el objeto de lograr una tasa de crecimiento potencial más alta, las autoridades han de emprender amplias reformas fiscales.

Como bien sabemos, los factores determinantes del crecimiento son el ahorro, la inversión en capital físico y humano, el cambio tecnológico y el crecimiento del empleo. La vía principal por la que la política fiscal influye en estos factores determinantes del crecimiento, es entregando estabilidad y sustentabilidad a las finanzas públicas, así como a las políticas impositivas y de gasto fiscal.

De acuerdo a las disposiciones previstas en el tratado de Maastricht, en relación con la evolución de las finanzas públicas, deberá cumplirse el siguiente criterio²⁹: “las finanzas

²⁸ Grupo de Analistas en Internet.

²⁹ Ver página 17 de este seminario, Criterios de Convergencia.

públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit público excesivo”. Recordar que un Estado miembro no cumple las condiciones de convergencia si presenta un “déficit público excesivo”, concepto definido como un sobrepaso de la proporción entre déficit público y PIB al valor de referencia (3% del PIB) y/o un sobrepaso de la proporción entre deuda pública y PIB al valor de referencia (60% del PIB).

Por otra parte, la evaluación que se realiza por país en este sentido, toma en cuenta si el déficit público supera los gastos públicos de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a mediano plazo del Estado miembro.

Gráfico 4.3

Fig005

En el Gráfico 4.3 es posible ver con claridad un comportamiento convergente de todos los países miembros, bastante marcado hacia el punto cero. Es notorio cómo los criterios de convergencia aplicados, en lo que respecta a las finanzas públicas, han conseguido una rotunda armonización en esta variable.

Persiste la duda eso sí, más allá de cualquier estudio y de cualquier previsión, por alentadora que esta sea, de si acaso todos y cada uno de los países serán capaces de mantenerse en la vecindad determinada para las finanzas públicas y si acaso las presiones internas no serán lo demasiado fuertes como para que un Estado decida mantener su deuda dentro de este margen. Por lo pronto, debe ser destacado el orden en que se ha llevado a cabo el proceso de convergencia en lo que respecta a las finanzas públicas y el ordenamiento de las administraciones en pos de cumplir dicho criterio.

A continuación, se revisa el comportamiento de las finanzas públicas por país, desde el año 1998 al 2001 inclusive.

El saldo presupuestario medio de la eurozona empeoró, por primera vez desde 1993, en el 2001. Los datos más recientes disponibles muestran un déficit del 1,3% del PIB, en comparación con un déficit del 0,8% en el 2000.

Los factores que explican este deterioro presupuestario son el funcionamiento de los estabilizadores automáticos que operan en un contexto de reactivación económica, y la puesta en marcha de importantes recortes impositivos en algunos países sin la suficiente reducción compensatoria del gasto público. En consecuencia, la mayoría de los países no lograron alcanzar los equilibrios presupuestarios planeados en los programas de estabilidad que presentaron a finales del 2000 y principios del 2001. En conjunto, el incumplimiento de estos objetivos alcanzó una magnitud del 0,7% del PIB.

Aunque el déficit promedio de la eurozona se deterioró, algunos países consiguieron mejorar sus resultados presupuestarios (Grecia, España, Italia y Austria) debido en parte al crecimiento que experimentaron el 2000. Mientras el 2001 siete países registraban presupuestos equilibrados o con superávit y un país (Holanda) presentaba un déficit inferior al 0,5%, los demás países miembros (Alemania, Francia, Italia y Portugal) siguieron mostrando un déficit preocupante, ya que los valores fueron bastante cercanos al valor de referencia de 3% establecido en Maastricht.

Sólo cuatro países (España, Luxemburgo Austria y Finlandia) alcanzaron los objetivos de sus anteriores programas de estabilidad. (ver Cuadro 4.3 y Cuadro 4.4)

Cuadro 4.3

Fig006

Cuadro 4.4

Fig007

En su reunión de Estocolmo, el Consejo Europeo acordó la adopción de una estrategia encaminada a mejorar la calidad y sustentabilidad de las finanzas públicas, a fin de reforzar su contribución al crecimiento y el empleo. Esta estrategia de largo plazo se centra en tres vías principales de acción por parte de los gobiernos nacionales:

- Contribuir a la creación de un entorno macroeconómico estable a través del saneamiento fiscal y de la reducción de la deuda pública.

- Conseguir sistemas impositivos y de prestaciones sociales más favorables al empleo, a través de los recortes fiscales y la reforma de estas prestaciones.

- Reorientar el gasto público hacia la acumulación de capital físico y humano.

En base a lo anterior, es que se ha desarrollado una estrategia agregada para la eurozona, tendiente a reformar estructuralmente las finanzas públicas del euro. Así, los recortes fiscales implementados o previstos hasta el momento se consideran estructuralmente beneficiosos, por cuanto refuerzan el crecimiento económico de mediano y largo plazo. Estos recortes, han de venir precedidos o acompañados de medidas compensatorias en cuanto al gasto público se refiere. Considerando el protagonismo que tiene la inversión pública en el crecimiento, el recorte debe venir por el lado del gasto corriente. Además, y dado que un gasto excesivo tiende a estropear hasta las más nobles intenciones de saneamiento fiscal, la adopción de mecanismos claros y efectivos de seguimiento y contención del gasto, en todos los niveles de la Administración Pública, deben aportar a la construcción de confianza en la consecución de los objetivos económicos.

4.2.3 Tipos de Cambio y Balanza de Pagos

Una característica importante en las desaceleraciones de la economía mundial, es el alto grado de sincronización entre las grandes economías. Una mayor sincronización de los ciclos económicos es un factor importante para la preparación de las proyecciones económicas y la formulación de las políticas económicas. Concretamente, si la mayor sincronización entre los ciclos es el resultado de mecanismos de transmisión más sólidos entre los ciclos de los países, como consecuencia del proceso de globalización, incluso las economías grandes y relativamente cerradas pueden verse más expuestas a externalidades provenientes del extranjero. En tal caso, al evaluar las perspectivas económicas de un país en particular, debe darse una importancia protagonista a la influencia del entorno internacional. Los principales factores que determinan la sincronización entre los ciclos económicos a escala internacional son los lazos comerciales, la diversificación internacional de los activos financieros, las externalidades que afectan la confianza y las perturbaciones comunes.

En general, la interdependencia económica entre los distintos países es, en gran medida, reflejo de los lazos comerciales. A largo plazo, estos lazos han tendido a estrecharse en la medida en que los intercambios comerciales en términos reales han crecido más rápidamente que el producto mundial. Por ejemplo, el grado de apertura de la eurozona ha aumentado considerablemente en los últimos diez años. Las exportaciones hacia países fuera de la eurozona han aumentado del 9% del PIB en el 1991 a más de un 15% el 2000. Asimismo las importaciones han aumentado del 11% al 16% del PIB en igual período.

En lo que respecta al comportamiento de la balanza comercial de la eurozona, observamos una desaceleración del comercio exterior, particularmente en el período 2000-2001 con respecto a la evolución observada durante la crisis asiática de 1998. Las razones, parecen venir de un descenso en la demanda, tanto interna como externa, dado que se redujeron las exportaciones reales a países dentro y fuera de la eurozona, mientras que la crisis asiática constituyó una perturbación externa. Sin embargo, dicha crisis parece haber dado lugar a una

penetración permanente mayor de importaciones procedentes de algunos países asiáticos a la eurozona, mientras que las exportaciones reales de la zona a varios países de Asia se han mantenido en niveles inferiores a los de 1997.

Las importaciones reales de bienes procedentes de países de dentro y fuera de la eurozona registraron un fuerte crecimiento desde comienzos de 1997 hasta mediados del 2000, mientras que las exportaciones fuera de la zona se redujeron en el segundo semestre de 1998, para recuperarse con fuerza en 1999. Aunque la caída de las exportaciones reales fuera de la eurozona durante la crisis parece haberse debido a la apreciación de las monedas sustituidas por el euro, la caída de las exportaciones fuera de la zona en el año 2001 se produjo a pesar del nivel relativamente bajo del tipo de cambio del euro y pareció obedecer, en gran medida, a la desaceleración de la actividad económica a escala mundial.

La contracción de las exportaciones dentro de la eurozona (comercio intracomunitario) en el período 2000-2001 es algo más pronunciada que la experimentada por las exportaciones fuera de ella. De hecho, la situación es totalmente distinta a la de la crisis asiática, cuando las exportaciones reales fuera de la eurozona se reducían drásticamente, mientras las exportaciones dentro de la zona seguían creciendo. Por lo tanto, la desaceleración del período en cuestión parece relativamente más generalizada en la medida en que podría haberse debido a una contracción tanto de la demanda de la eurozona como de la demanda externa, mientras que la crisis asiática constituyó preferentemente una perturbación externa.

Dada esta interdependencia económica y el rápido contagio de externalidades de una economía a otra, se ha prestado atención a los vínculos financieros. En los últimos años, las empresas y los inversionistas privados e institucionales han diversificado mucho más y a escala internacional sus activos y pasivos financieros. Concretamente, las empresas han expandido considerablemente sus operaciones en el ámbito internacional (fusiones y adquisiciones) y los ingresos generados por las filiales extranjeras representan cada vez una fracción más importante de los ingresos totales. Con la excepción de Japón, la diversificación internacional de los activos registró una notable alza en la década de los noventa. Al final del milenio, la suma de total de activos y pasivos exteriores se acercaba al 100% del PIB en muchas de las grandes economías. Como resultado de las inversiones internacionales, tanto

las empresas como los hogares podrían estar más directamente expuestos a la evolución del entorno macroeconómico. Además, y probablemente, como reflejo del mayor volumen de inversiones en el exterior se ha observado una correlación más estrecha entre los mercados financieros, especialmente en lo que se refiere el rendimiento de los valores de renta variable. Las cotizaciones bursátiles afectan a la situación financiera en las empresas y a la riqueza de los hogares. Por ello, la correlación entre dichas cotizaciones puede ser un importante canal de transmisión.

Además, las externalidades que afectan la confianza podrían influir en la transmisión de los ciclos económicos. Si bien la existencia de una fuerte correlación internacional de las medidas que fomentan la confianza podría ser un mero reflejo de una fuerte correlación subyacente entre los ciclos económicos reales, también podría ser el resultado de una serie de externalidades. Por ejemplo, si los residentes se limitan a “imitar” el comportamiento de sus homólogos en el extranjero, dichas externalidades pueden mantenerse independientemente de los lazos económicos.

Gráfico 4.4

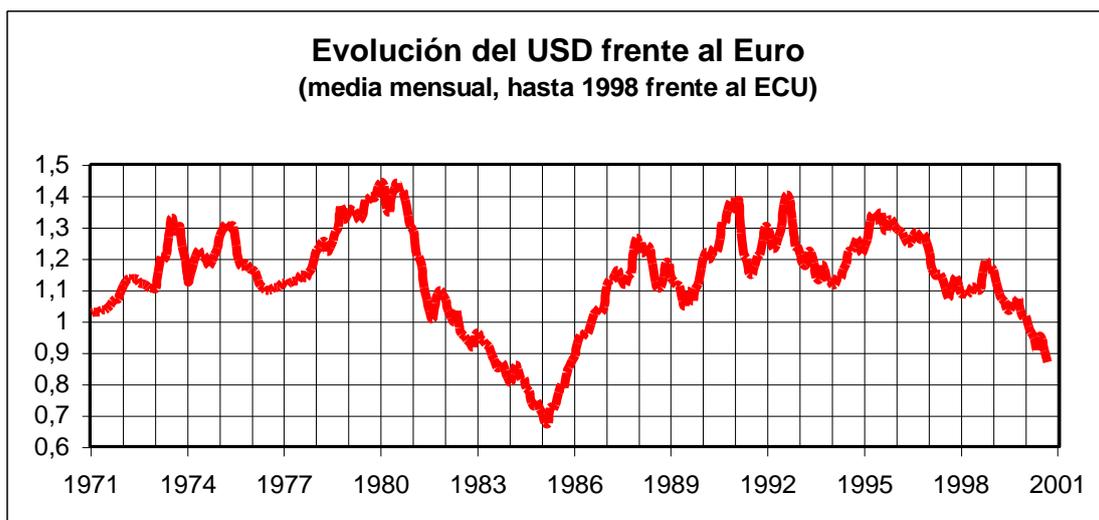


Fig008

La evolución del crecimiento observado actualmente en las principales regiones económicas del mundo podría, sin embargo, reflejar también la presencia de perturbaciones comunes. Desde que se produjo la primera crisis del petróleo, a principios de los setenta, las grandes desaceleraciones de la economía mundial se han asociado, a menudo, al impacto desfasado de las fuertes alzas de los precios del crudo, ya que los precios del petróleo en USD se han triplicado con creces en el período 1999-2000. Sin embargo, para emitir un juicio fundado sobre la importancia relativa de los diversos factores que pueden haber determinado la sincronización de los ciclos económicos observada, sería necesario contar con bases teóricas y empíricas más sólidas que las actualmente disponibles.

Pese a todo, la evolución del tipo de cambio del euro, no dista mucho de lo que podría haberse proyectado y de hecho se proyectó. Las coyunturas económicas de la segunda mitad de la década pasada y los primeros años de la actual, fueron lo bastante generalizadas como para creer que, si bien observamos una fuerte depreciación del euro, los términos de intercambio se mantuvieron relativamente estables. Como se puede apreciar en la gráfica 4.4, el quiebre depreciativo del euro coincide con muchas gráficas similares de países que fueron afectados en su tipo de cambio por la crisis generalizada de 1997.

A lo largo de 1998, en efecto, el entorno macroeconómico internacional se caracterizó por una alta variabilidad en los mercados financieros y por cambios significativos en las expectativas y confianzas de los inversionistas de todo el mundo. Las consecuencias económicas de las crisis asiática de 1997 fueron determinantes en la recesión de las economías afectadas. La crisis de Rusia en 1998, dio un duro golpe a un sistema ya bastante afectado por los que le asestara la crisis asiática. Las condiciones económicas y financieras internacionales se deterioraron considerablemente, lo que se agravaba con una nueva recesión en algunas economías asiáticas y Japón. En consecuencia, el crecimiento de la producción y el comercio mundial disminuyó considerablemente. En especial, aumentó la volatilidad en los mercados de capitales, estimulada por una mayor preferencia por activos más líquidos y de menor riesgo, lo que generó variaciones repentinas y significativas en sus precios.

Mientras los mercados de divisas experimentaban una variabilidad relativamente elevada durante 1998, las monedas que habrían de participar en la UEM convergían suavemente hacia tipos de cambio preanunciados. Más importante aún, el ECU –cuyo comportamiento puede decirse que resume la evolución de las divisas que luego formaran el euro- se fortaleció en relación al USD durante el inicio de la crisis. Cabe señalar que la evolución del euro (y el ECU) frente al dólar ha sido bastante suave y que las proyecciones indican un fortalecimiento paulatino del euro ante la actual primera economía. La inicial apreciación se explica por un mayor impacto de la crisis de economías emergentes sobre EEUU y por una política menos restrictiva por parte del FED.

En relación con el Yen japonés, el euro se fortaleció gradual y paulatinamente a lo largo del período. Si consideramos que a comienzos del año 1975, el cambio YEN-Euro era de 380 a 1 y que hoy en día está estable en un rango cercano al 100 a 1, podremos acordar que Europa se está constituyendo indiscutiblemente en una economía de primera línea³⁰.

³⁰ Ver Anexo 3, evolución Euro-Yen.

La evolución de las exportaciones e importaciones descrita anteriormente ha provocado un cambio en la participación de Asia y EEUU en el comercio de la zona del euro (ver Gráfico 4.5). Entre los años 1996 y 2000, por ejemplo, la proporción de exportaciones de la zona a Asia se redujo del 22% a algo menos del 19%, mientras que las exportaciones a EEUU aumentaron de un 13% a un 17%. En el mismo período, las importaciones procedentes de Asia aumentaron de un 24% a algo más del 27% del total de las importaciones a la zona, mientras que en el caso de EEUU, el porcentaje se mantuvo prácticamente sin variación. En resumen, parece ser que la crisis asiática reforzó la tendencia ascendente, ya observada, en la penetración de importaciones de países como China y Corea del Sur en la eurozona, mientras que las exportaciones reales de la zona a varios países asiáticos siguen registrando niveles inferiores a los de 1997.³¹

³¹ Notar que esto se ha producido pese a la ganancia de competitividad precio observada en la eurozona como consecuencia de la depreciación de desde 1999.

Gráfico 4.5

Fig009

Finalmente, dentro del análisis de la balanza de pagos, cabe estudiar el comportamiento de los flujos de capital en la eurozona.

En líneas muy generales, señalar que las salidas netas de inversiones directas y de cartera fueron menores en el año 2001 (53 miles de millones de euros) que en el año 2000 (87,6 mm de euros), en concordancia con una suave tendencia positiva. Esta reducción tiene su origen, principalmente, en el cambio de sentido de las inversiones de cartera que, tras registrar cuantiosas salidas netas en el 2000 (102,8 mm de euros), contabilizaron entradas netas en el 2001 (40,9 mm de euros). Este movimiento se compensó con un cambio de signo en las inversiones directas, que registraron entradas netas (15,2 mm de euros) en el año 2000 y registraron salidas netas (93,9 mm de euros) en el 2001. La evolución den el 2001 debe contemplarse en el contexto de una notable caída con respecto al 2000, en el número de fusiones y adquisiciones, que con frecuencia se resolvieron mediante la distribución de acciones, lo que se tradujo en entradas de inversiones directas y en salidas de inversiones de cartera.

En lo que respecta al cambio de signo de las inversiones de cartera, que contabilizaron entradas netas el 2001, se refleja un notable aumento de las entradas netas de acciones y participaciones, posiblemente relacionadas con actividades de reestructuración de las carteras internacionales, como consecuencia del deterioro de las perspectivas de crecimiento en los EEUU. Por el contrario, los valores de renta fija mostraron salidas netas. Ello debido seguramente a la importante caída anunciada para los tipos de interés norteamericanos.

Desde 1998, la balanza de pagos de la eurozona ha registrado déficit por cuenta corriente, combinado con salidas netas de capital significativas, tanto de inversiones directas como de cartera. La principal fuente de financiamiento de la balanza de pagos han sido las operaciones a corto plazo de las instituciones financieras monetarias (excluido el Eusosistema de Bancos Centrales). No obstante, la posición neta frente al exterior de dichas instituciones se redujo de 162,6 mm de euros en el 2000 a 3,8 mm de euros en el 2001.

4.2.4 Evolución de algunas Variables Reales

Como ya se adelantara, la convergencia económica de los países miembros, es exigida desde un punto de vista nominal. Así, se hace necesario mantener las variables contempladas en los criterios de convergencia dentro de ciertos márgenes definidos. Sin embargo, existen variables reales en las economías que también debieran converger y que dicen relación con la equiparación de los niveles de vida de la población. Por ello, deberían ser estos los objetivos ulteriores de toda iniciativa. En este apartado, se realiza un breve análisis del desempleo y la evolución del PIB per cápita en la UEM.

4.2.4.1 Desempleo

La evolución del mercado del trabajo dio un importante giro a mediados de los ochenta. Entre 1985 y 1991, el empleo creció alrededor del 1,5% en media anual, el ritmo más alto desde la creación de la CE. El crecimiento económico de dichos años fue considerablemente más generador de empleo que en años anteriores, como resultado de la combinación de varios factores: utilización de recursos productivos, mayor importancia de las actividades de tiempo parcial, moderación salarial, políticas económicas adecuadas, etc. Sin embargo, ello no bastó para corregir suficientemente las cifras de desempleo, como lo demuestra el hecho de que la tasa de desempleo sobre la población activa disminuyera únicamente del 9,9% en 1985 al 7,7% en 1990 (en los actuales 15).

Gráfico 4.6

Fig010

Téngase en cuenta también, que en dichos años se produjo un paulatino descenso de las nuevas incorporaciones de oferentes de empleo menores de 25 años, como consecuencia de agotamiento de los efectos del *baby boom* de los sesenta. Así, la expansión de la actividad

siguió mostrándose incapaz de absorber la expansión de la población activa y reducir de manera importante el desempleo ya existente.

Sin embargo, y como lo indica el gráfico 4.6, el desempleo ha experimentado una caída considerable. Algunos países de la eurozona han puesto en marcha reformas para aumentar los incentivos a incorporarse al mercado laboral. Estos esfuerzos continuaron la tendencia de reducir los impuestos y las contribuciones a la seguridad social, que se acentuó en la segunda mitad de la década de los noventa. Una serie de países miembros también han acordado o han puesto en marcha medidas para mejorar el proceso de búsqueda de empleo, tratando de aumentar los incentivos a trabajar mediante reformas del sistema de prestaciones por desempleo o bien tratando de incrementar la eficiencia de los servicios prestados por las agencias de empleo. Por último, se han tomado algunas medidas para ampliar el uso de los contratos de tiempo parcial.

Cuadro 4.5

Fig011

La existencia de niveles elevados y persistentes de desempleo y de una baja participación laboral en varios países de la eurozona indican la necesidad de emprender nuevas formas más radicales de intervención en los mercados del trabajo. Entre ellas, se sugiere la flexibilización de los salarios y una mayor diferenciación salarial, reformas de los sistemas impositivos y de protección social que fomenten la búsqueda de empleo en lugar de la no participación, mejoras a la educación, el aprendizaje y la formación permanente que eviten la depreciación y obsolescencia del capital humano y normativas menos restrictivas sobre la protección del empleo. En vista de esto, el crecimiento del empleo y la reducción del desempleo durante la fuerte expansión económica del período 1997-2000 han sido mayores que anteriormente en los años noventa, lo que indica que las reformas de los mercados laborales han sido correctas.

4.2.4.2 Producto

El PIB en la eurozona ha experimentado un fuerte crecimiento en los últimos años. Tras registrar una tasa media de crecimiento de 1,5% en el período 1992-1997, el PIB creció un 2,9%, como promedio, entre los años 1998 y 2000 (ver Cuadro 4.6). En los tres últimos años, la tasa de crecimiento del PIB osciló entre un 1,9% a un máximo de 3,7%. Estas fluctuaciones se debieron, en gran medida, a las considerables variaciones registradas en la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento del PIB, mientras que el crecimiento de la demanda interna se mantuvo estable durante el período, siendo éste uno de los principales factores que explican el intenso crecimiento.

Luego de mostrar una moderada trayectoria a comienzos de los noventa, con un aumento medio anual de tan sólo un 1,1 % entre 1992 y 1997, a partir de 1998 la tasa de crecimiento interanual de la demanda interna se situó en un 3,1% promedio. La demanda interna se vio impulsada por el crecimiento del consumo privado del período 1998-2001, que alcanzó una tasa media interanual de 2,8%, muy superior al 1,2% mostrada en el período 1992-1997. El crecimiento del empleo reforzó la confianza de los consumidores y contribuyó al crecimiento del ingreso disponible de los hogares.

Cuadro 4.6

Fig012

Asimismo, la formación de capital fijo contribuyó también al fortalecimiento de la demanda interna, experimentando un incremento considerable (5% entre 1998 y 2000), luego de haber

registrado bajas tasas de crecimiento e incluso tasas negativas como en 1993. De igual modo, condiciones favorables en cuanto a la situación financiera impulsaron el gasto y la inversión.

En lo que respecta a la confianza de los inversionistas en un crecimiento sólido y sostenido, esta mejoró notablemente a raíz del compromiso de las autoridades monetarias de mantener estabilidad de precios en el largo plazo, y de las autoridades presupuestarias de garantizar la sustentabilidad de las finanzas públicas (Criterios de Convergencia y Pacto de Estabilidad y Crecimiento).

Gráfico 4.7

Fig013

Al contrario de lo que ocurrió con el crecimiento, en general, estable de la demanda interna, el comportamiento de la demanda externa de bienes y servicios durante el período 1998-2001 se mostró oscilante, lo que generó a su vez, variaciones en el crecimiento del producto. En términos reales, el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (incluido el comercio intracomunitario) observó una fuerte caída, al descender del 12% a comienzos de 1998 al 0,6% a finales de 1999.

En conjunto, la fortaleza de la demanda interna ha sido una de las principales características de los últimos años. El establecimiento de la Unión Monetaria ha contribuido a crear las condiciones favorables para un crecimiento intenso y sostenido de la actividad económica interna. Además, podemos creer con razón, que el descenso de la contribución de la demanda exterior neta al crecimiento del PIB puede obedecer más a las elevadas importaciones reales,

producto del dinamismo de la actividad económica interna que a la debilidad del sector exportador.

Si bien podemos reconocer que el pronóstico es bastante alentador, en lo que se refiere al crecimiento de la actividad económica en la eurozona, es importante detenerse a estudiar la forma en que este crecimiento se distribuye entre los países y las personas. Como bien sabemos en nuestro país, un crecimiento sostenido y vigoroso no siempre es señal de mejoras en los estándares de vida para todos por igual. Así, se hace necesario estudiar el comportamiento del PIB per cápita.

Partamos de la base que Europa se caracteriza por tener muy buenos estándares de vida y que los índices de pobreza son muy inferiores a los que muestran las economías de, por ejemplo, Latinoamérica. Mas no por ello hemos de obviar el hecho de que el ingreso per cápita de Luxemburgo sea casi tres veces superior al del Grecia.

Como se observa en la gráfica siguiente, la evolución del indicador, si bien no muestra grandes signos de convergencia, muestra un lento avanzar hacia la convergencia. El caso más relevante de destacar es el de Irlanda, que en el período en análisis logró casi duplicar su ingreso per cápita, alcanzando la media para la UE. Sin embargo, en el otro lado de la moneda está Grecia que, en más de una década no ha logrado superar un magro resultado relativo en lo que respecta a este indicador y ha debido realizar enormes esfuerzos para poder optar a la membresía de la UEM.

Pese a todo, se sostiene que los criterios de convergencia desarrollados para las variables nominales de las economías participantes, debieran generar la convergencia de las variables reales al entregar las bases para el mejoramiento de la economía como un todo. Así, se espera que en el largo plazo las economías que participen de la UEM puedan gozar de condiciones de vida similares y sus ciudadanos tengan similares estándares de vida.

Gráfico 4.8

Fig014

5. Conclusiones

La integración europea se ha desarrollado fundamentalmente en el ámbito económico, partiendo por la creación de un espacio aduanero común y de la eliminación de restricciones a la circulación de personas, servicios y capitales. Posteriormente, el programa de liberalización del mercado único y la creación de la moneda europea han llevado prácticamente al límite las posibilidades de la integración en el ámbito económico en un conjunto de países tan diversos como los quince actuales. Recientemente, la unificación monetaria representada por el euro significa un paso trascendental en la convergencia de los distintos estados. A esta unión monetaria, debemos adicionar la innegable mejoría experimentada por los desequilibrios en las finanzas públicas y la inflación, abriendo un panorama de estabilidad macroeconómica que debiera reforzar el mejoramiento de las condiciones económicas en general.

Es innegable que, si bien el caminar ha sido lento y no exento de inconvenientes, el proceso de unificación europeo ha reportado frutos en materia económica. En lo que respecta a las variables nominales –sintetizadas en los criterios de convergencia- el desempeño global de la UE es más que positivo. Por un lado, la evolución de los precios es bastante satisfactoria y, con excepción de Grecia, el margen establecido para la inflación ha sido cumplido exitosamente por el resto de la comunidad desde comienzos de los noventa. El manejo de la estabilidad de precios, hoy en día, parece estar bajo un absoluto control. En lo que respecta a las finanzas públicas, la consolidación de la convergencia es inminente. La UEM ha logrado que países con balanzas tan diversas (déficit de más del 15% del PIB y superávit de más del 6% del PIB) como las europeas, hoy presenten una convergencia admirable, que oscila muy cercana al equilibrio fiscal. Por otra parte, en lo referente a tipos de cambio, la UEM muestra una relativa solidez, aunque las apuestas eran a un mejor desempeño. Si bien el euro, hoy por hoy, no es la reserva de valor que se suponía y se mantiene tras el dólar como referente, se espera que en el mediano plazo se convierta en ello. Las razones de este traspie en las

expectativas, dicen relación, principalmente, con especulaciones respecto a los ajustes que un sistema neonato ha de realizar.

Si bien podemos considerar que la integración económica ya está concretada en gran medida, no podemos considerar que esté exenta de problemas. Sobretudo si pensamos en un sistema concebido para liderar la economía mundial. El entonces relativo poco dinamismo que muestra la economía europea en el contexto mundial, en términos de crecimiento, se puede atribuir a un retraso de la industria en sectores de tecnologías avanzadas, al lento ritmo de las reformas y la adaptación de las estructuras productivas y a las rigideces de los mercados tanto de productos como de factores productivos. Parece ser que la contribución de la integración europea no ha sido lo suficientemente efectiva. Por otro lado, la preocupación de la ciudadanía es el desempleo. Más de 15 millones de personas no encuentran trabajo, de los cuales un 25% son jóvenes. Esto, reconociendo los importante logros en la lucha contra el desempleo. Se ha dicho a este respecto, que la consecución de elevados niveles de empleo es un objetivo a nivel de la UEM y que es un tópico prioritario. Se reconoce, además, que no puede enfrentarse dicho objetivo con actuaciones a nivel supranacional, sino que esta ha de ser en modalidad de "guerrillas". Cada país ha de implementar medidas de acuerdo a sus criterios –enmarcados dentro de una estrategia mayor-, como se explica en el apartado Desempleo. El reto es interesante, por cuanto el empleo es reflejo de la eficiencia de las empresas y del sistema económico, del acierto de las políticas desarrolladas por las autoridades y de la adecuada regulación de los mercados y factores productivos.

La implantación del euro como moneda única en doce países, supone otras preocupaciones adicionales. En este sentido, debemos considerar las resistencias que la nueva moneda despierta en países que han optado por quedar fuera, como Dinamarca, Suecia y el Reino Unido. Estos países, han rechazado la adopción del euro como moneda nacional. La imprescindible coordinación de las políticas económicas está a prueba, a través del cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de los planes de estabilidad nacionales en un contexto económico bastante menos favorable que el que acompañara el inicio de la tercera fase de la UEM, el 1 de enero de 1999. La pregunta que debemos hacernos entonces es, ¿las razones del *opting out* de estas tres economías obedecen solamente a caprichos

nacionalistas o, efectivamente, sus economías podrían gozar de un futuro mejor en esta condición? ¿de ser así, podemos extrapolar dicha situación a otras economías y otras uniones en distintas latitudes?

Pero, más allá de las consideraciones económicas, la UEM debe lidiar con otro tipo de problemáticas y que dicen relación con la integración, entendida en el más amplio sentido de la palabra. Si bien la integración económica ha recorrido prácticamente todo su camino, ello no se ha traducido en un avance igual de importante en la unificación política. La baja tasa de participación en las últimas elecciones al Parlamento Europeo grafican dicha situación. Se debe, por consiguiente, avanzar en la legitimación democrática de las instituciones comunitarias. El problema al que se enfrenta esta iniciativa es lógico e inmediato. Las autoridades nacionales no querrán perder completamente el control y, de alguna u otra forma, mantendrán influencias sobre las instituciones que funcionen dentro de sus fronteras. De ahí la trascendental importancia que tienen los acuerdos y su conocimiento e internalización por parte de la población europea.

A este complicado panorama se suma la perspectiva de ampliación a un numeroso grupo de países que llevaría a la UE a estar compuesta por más de 30 miembros. ¿Cómo podrían instituciones ideadas inicialmente para seis naciones y acondicionadas para funcionar hasta con quince, adaptarse a una unión tan numerosa y diversa? Y aunque se lograra idear instituciones eficientes, ¿vale la pena llevar más allá la confluencia de intereses tan numerosos y diversos? La respuesta es quizás, imposible de obtener desde un solo ángulo y de ahí su complejidad. Para atender este cuestionamiento, pasaríamos por absolutamente todas las formas de expresión, credo y pensamiento que existen. Por lo pronto, la CE debe implementar un sistema supranacional de toma de decisiones que, sin poner en cuestión los intereses nacionales ni la identidad de los estados, extraiga el interés común más allá de lo que sería el resultado de una negociación diplomática tradicional. Si la ampliación refuerza la actuación neta y puramente intergubernamental, el riesgo de parálisis es enorme. Por otra parte, la alternativa de implementar una “Europa de varias velocidades”, como una especie de “economía a la carta” en la que un núcleo duro se encarga de llevar el peso y espíritu de la

integración, empujando al resto, plantea el serio riesgo de quiebra de la cohesión del proceso integrador.

Por último, señalar que el proyecto de la Unión Monetaria y Económica Europeo tiene dimensiones inimaginablemente mayores que los contornos que divisamos bajo el prisma del análisis económico. Este proyecto es el embrión de un nuevo sistema de gobierno y de socialización. Un sistema en que el hombre será ciudadano del mundo.

6. Anexos

ANEXO 1 : Mapa de Europa y los 15

Fig015

ANEXO 2 : Criterios de Convergencia por país (Maastricht)

País	Inflación		Finanzas Públicas				Tipo de Cambio	Tipos de tinterés largo plazo
	IAPC (a)	Deficit [% del GDP]	Deuda [% del GDP]			participación	(d)	
	Ene-98	1997	1997	Cambio desde el año previo		Mazo 1998	Ene-98	
Valor de Referencia	2.7	3	60	1997	1996	1995	7.8 (f)	
Bélgica	1.4	2.1	122.2	-4.7	-4.3	-2.2	si	5.7
Dinamarca	1.9	-0.7	65.1	-5.5	-2.7	-4.9	si	6.2
Alemania	1.4	2.7	61.3	0.8	2.4	7.8	si	5.6
Grecia	5.2	4.0	108.7	-2.9	1.5	0.7	si (h)	9.8 (i)
España	1.8	2.6	68.8	-1.3	4.6	2.9	si	6.3
Francia	1.2	3.0	58.0	2.4	2.9	4.2	si	5.5
Irlanda	1.2	-0.9	66.3	-6.4	-9.6	-6.8	si	6.2
Italia	1.8	2.7	121.6	-2.4	-0.2	-0.7	si (j)	6.7
Luxemburgo	1.4	-1.7	6.7	0.1	0.7	0.2	si	5.6
Holanda	1.8	1.4	72.1	-5.0	-1.9	1.2	si	5.5
Austria	1.1	2.5	66.1	-3.4	0.3	3.8	si	5.6
Portugal	1.8	2.5	62.0	-3.0	-0.9	2.1	si	6.2
Finlandia	1.3	0.9	55.8	-1.8	-0.4	-1.5	si (k)	5.9
Suecia	1.9	0.8	76.6	-0.1	-0.9	-1.4	no	6.5
Reino Unido	1.8	1.9	53.4	-1.3	0.8	3.5	no	7.0
Promedio Europa	1.6	2.4	72.1	-0.9	2.0	3.0		6.1

Notas:

(a) Cambio porcentual del índice armonizado de precios al consumidor (IAPC) en media aritmética de los últimos 12 meses relativo a la media aritmética del IAPC de los 12 meses del período anterior.

(b) Decisiones del Consejo en 26/10/94, 10/07/95, 27/06/96 y 30/07/97

(c) El signo negativo indica superavit

(d) Madurez promedio de 10 meses; media de los últimos 12 meses

(e) Definición adoptada: ver criterios de convergencia

(f) Definición adoptada: ver criterios de convergencia

(h) Desde Marzo, 1998

(i) Promedio para datos disponibles durante los últimos 12 meses

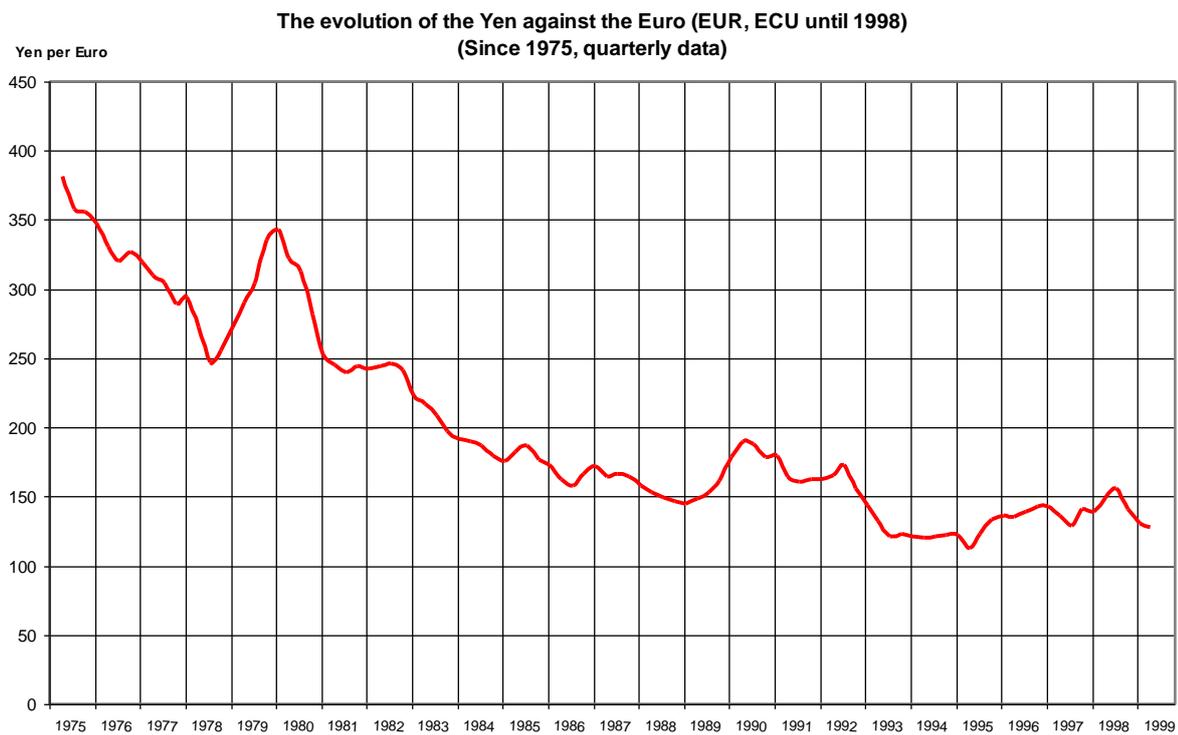
(j) Desde Nov. 1996

(k) Desde Oct. 1996

Fuente: Comisión Europea, <http://pacific.commerce.ubc.ca/xr/euro/>

ANEXO 3 : Evolución del Euro frente al Yen

Fig016



Fuente: Eurostat

7. Bibliografía

Banco Central Europeo. Orientaciones Generales de Política Económica. 2001

Banco Central Europeo. Orientaciones Generales de Política Económica. 2002

Banco Central Europeo. Informe Económico de Convergencia. 2002

Balassa, Bela. The Theory of Economic Integration, 1961. Versión castellana, Teoría de la Integración Económica, 1964.

Coloma, Ana I. El Sistema Monetario Europeo. 1998

Duisenberg, Willem F. Hearing before the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament. Bruselas, 23 de Noviembre de 2000.

Duisenberg, Willem F. El Banco Central Europeo. Publicaciones del Banco Central Europeo. Información General. 2001

Hitiris – Vallés. Economía de la Unión Europea. 1999.

Mankiw, Gregory F. Macroeconomics. 1995

Mundell, Robert A. A Theory of Optimum Currency Area. The American Economic Review.

Muns, Joaquín. Lecturas de Integración Económica. La Unión Europea. 2001

Muns, Joaquín. Del Plan Werner al Euro o la historia de la larga marcha hacia la Unión Monetaria Europea. España y el Euro: Riesgos y Oportunidades. 2000

Boada-Millet, El Mercado Interior Europeo. Lecturas de Integración Europea, Cap. 7. 2001

Tamames, Ramón. La unión Europea. 1993. INFEURO: Extractos publicados en Internet. <http://www.eu.int/euro/>

Tamames, Ramón. Unión monetaria y Euro, la recta final. 1998. INFEURO: Extractos publicados en Internet. <http://www.eu.int/euro/>

Tonelli, Michael. European Currency Unit. Social Science, N° 410. Noviembre de 1999.

Torrent, Ramón. La Política Económica Exterior de la Unión Europea: Mirando hacia el futuro. Contribución al diálogo sobre Comercio Regional del Banco Interamericano de Desarrollo. Universidad de Barcelona – Parque Científico, 2001.

Sitios Web:

- ☺ <http://www.ecb.int> ECB European Central Bank
- ☺ <http://europa.eu.int> Tratados y Legislaciones de la Unión Europea
- ☺ <http://ue.eu.int/emu/es/> The Euro and Economic Policy
- ☺ <http://europa.eu.int/> Europa – La Unión Europea en línea
- ☺ <http://pacific.commerce.ubc.ca/xr/ECU.html> European Currency Unit - ECU
- ☺ <http://www.euro.ecb.int/> Euro 2002 Information Campaign
- ☺ <http://www.amusal.es/Biblioteca/Trabajos/SistemaMonetario/SistemaMonetario.html>
- ☺ <http://www.economist.com> The Economist
- ☺ <http://www.bis.org> Bank of International Settlements

