

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE COMUNICACIÓN LINGÜÍSTICA Y LITERATURA
ESCUELA MULTILINGÜE DE NEGOCIOS Y RELACIONES INTERNACIONALES**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE
LICENCIADA MULTILINGÜE DE NEGOCIOS Y RELACIONES INTERNACIONALES**

**ESTABILIDAD POLÍTICA-ECONÓMICA DEL EURO EN LA EUROZONA TRAS LA
CRISIS GRIEGA DEL AÑO 2010**

MARÍA JOSÉ ALVEAR LARENAS

**2012
QUITO – ECUADOR**

Agradecimiento

*A mis padres, José Miguel y María Pilar, y mi hermana
Johanna por su constante apoyo y aliento.*

*A mi director de tesis, Juan Carlos Valarezo, por sus
sabios consejos y guía para elaborar esta disertación.*

A mis lectores de tesis, Ivonne Tellez y Wilson Torres.

A mis amigos cercanos por todos sus aportes.

*A los profesores que cada día fortalecen la Escuela de
LEAI de la PUCE por orientar mi rumbo profesional.*

ÍNDICE

1.	TEMA	1
2.	INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I		
INJERENCIA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL PARA CONTROLAR LA CRISIS FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA		8
1.1.	El Directorio Ejecutivo del FMI bajo la figura de Christine Lagarde	8
1.1.1.	Intuición sobre la situación económica de Europa	8
1.1.2.	Evaluaciones de la política económica y monetaria de la Unión Europea	10
1.1.3.	Liderazgo en la toma de decisiones sobre la economía mundial	13
1.2.	Gestión de fondos por parte de la Comisión Europea con base en las formulaciones sobre la economía mundial del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI	15
1.2.1.	Labor del FMI sobre la orientación y coordinación de políticas económicas	15
1.2.2.	Manejo del sistema monetario y financiero internacional para la sostenibilidad del Euro	17
1.2.3.	Monitoreo del cumplimiento de las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de los niveles globales de liquidez	19
1.3.	El Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea como principales tomadores de decisiones en materia presupuestaria	21
1.3.1.	Aplicación del Derecho de la Unión Europea para coordinar las diversas políticas económicas de los países miembros	21
1.3.2.	Consideración de la opinión del Eurogrupo	23
1.3.3.	Decisión y aprobación del presupuesto anual de la UE	26
CAPITULO II		
SITUACIÓN EN LA EUROZONA FRENTE A LA CRISIS DE DEUDA PÚBLICA DE GRECIA, IRLANDA, PORTUGAL, ESPAÑA E ITALIA (PIIGS)		30
2.1.	Coordinación de políticas económicas por parte del ECOFIN con el apoyo del EUROSTAT	30
2.1.1.	Supervisión de los movimientos de capital en la Eurozona para la promoción de su desarrollo sustentable	30
2.1.2.	Consolidación de la información económica y de mercados financieros	33
2.1.3.	Perspectiva de las finanzas públicas de los PIIGS para la toma de decisiones	36
2.2.	Gestión del Banco Central Europeo con base en auditorías del Tribunal de Cuentas de la UE	39
2.2.1.	Fijación de las líneas de política económica, monetaria y financiera de la UE	40
2.2.2.	Uso de fondos públicos y mantenimiento del nivel de precios	42

2.2.3.	Lucha contra el fraude para mantener un sistema financiero estable	45
2.3.	Evaluación de riesgos financieros por parte de la Autoridad Bancaria Europea y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)	48
2.3.1.	Vigilancia de las amenazas potenciales para la estabilidad financiera y del mercado interno de la Eurozona	48
2.3.2.	Evaluación del sistema financiero para proteger a depositantes e inversionistas	50
2.3.3.	Armonización de acciones con las de organismos financieros internacionales para mantener la estabilidad del sistema financiero	53

CAPITULO III

EVALUACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD DEL EURO

MEDIANTE EL CUMPLIMIENTO DEL PACTO DE

ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO

3.1.	Bancos Centrales Nacionales como herramienta del Eurosistema	56
3.1.1.	Integración financiera europea gracias al funcionamiento de sistemas de pago que garantizan la estabilidad financiera de la UE	56
3.1.2.	Gestión de reservas para preservar la estabilidad financiera	59
3.1.3.	Rendición de cuentas sobre política monetaria	61
3.2.	El Consejo Europeo como apoyo de la Unión Económica y Monetaria	63
3.2.1.	Estabilidad de precios a escala europea y a escala nacional	63
3.2.2.	Consideración del tipo de interés en la formulación de política monetaria	66
3.2.3.	Foros de discusión sobre déficits en situaciones de crisis	68
3.3.	Función del Eurogrupo en la Zona Euro	71
3.3.1.	El Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) y la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF)	71
3.3.2.	Elaboración de políticas respecto al Euro para países no miembros de la Eurozona	73
3.3.3.	Perspectivas futuras de la Eurozona	76

3.	ANÁLISIS	79
----	----------	----

4.	CONCLUSIONES	84
----	--------------	----

5.	RECOMENDACIONES	88
----	-----------------	----

	BIBLIOGRAFÍA	93
--	--------------	----

1. TEMA

ESTABILIDAD POLÍTICA-ECONÓMICA DEL EURO EN LA EUROZONA TRAS LA CRISIS GRIEGA DEL AÑO 2010

2. INTRODUCCIÓN

La incorporación formal del euro en 2002 y la adopción de la divisa por parte de Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal, Finlandia y Grecia, países que luego se les denominó como Eurozona por ser los que remplazaron su moneda nacional por el euro, con miras a avanzar en la integración económica y monetaria de la Unión Europea; impactó positivamente en la economía de estos países y de la UE en general entre los años 2002 y 2007. Durante este tiempo, la Zona Euro gozó de un buen crecimiento económico, así como un crecimiento de los préstamos otorgados al sector privado y de la demanda interna.

La crisis financiera sub-prime de Estados Unidos en 2008 afectó en mayor medida a la Zona Euro principalmente por signos de contagio entre bancos, así como una fuerte caída de los mercados de valores en un 46% en comparación a finales del año 2007. Para ese entonces, Eslovenia, Chipre y Malta pertenecían ya a la Eurozona y ésta autorizó para que Eslovaquia adoptara el euro el año siguiente, 2009.

Dos años después, en 2010, Grecia anunció que su déficit público superaba el 13% de su PIB y se convirtió en el primer país de la Eurozona en incumplir los parámetros establecidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Inmediatamente después de este anuncio, los países de la Eurozona acudieron a rescatar a Grecia mediante la elaboración de paquetes de rescate a condición de que el país incorporara programas de ajuste fiscal para poder recibir esta ayuda.

Este escenario generó incertidumbre para invertir en la Eurozona y en la UE como tal, pues ante la debilidad de los mercados de valores y de la política monetaria, se temía que otras economías resultasen contagiadas por Grecia. En

efecto, la crisis del euro se expandió a países como Irlanda y Portugal y en menor medida España e Italia y puso en duda la posibilidad de una rápida salida de la crisis.

Después de Grecia, Irlanda fue el siguiente afectado por su débil estructura bancaria y el alto grado de exposición de sus finanzas deterioraron la situación en el país, al que le exigieron ajustes fiscales. Le siguieron Portugal, que tuvo que adoptar programas de austeridad, y España, cuyo sector inmobiliario estuvo expuesto a la crisis sub-prime, debió aplicar también medidas de austeridad, así como ajustes bancarios. La crisis se profundizó el momento en que Italia, la tercera economía de la Eurozona anunció a finales de 2011 que su deuda pública superaba el 120% del PIB e incumplía también con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Frente a este escenario, el mundo entero cuestionó la sostenibilidad del euro en el largo plazo en la Unión Económica y Monetaria europea.

El euro consta como una de las principales divisas de transacción y de reserva a nivel mundial. Su estabilidad política-económica es determinante para el desarrollo de la actual economía global. La transformación que ha sufrido la divisa desde su introducción en 1999 hasta la crisis griega que continúa durante este año 2012, ha provocado que se cuestione el modelo de integración económica más avanzado en el mundo, la Unión Europea y dentro de ella, la Zona Euro, que es el referente para otros modelos de integración regional, sobre todo en América Latina, específicamente en el caso del MERCOSUR.

Localmente, el sector más afectado por la crisis financiera es la población en cada uno de los países que la atraviesan, pues esta situación ha generado incrementos en la inflación y desempleo, lo que ha provocado un aumento de la pobreza y un deterioro de la calidad de vida. A nivel regional y mundial, el sector más afectado es el mercado de capitales, pues la interdependencia financiera como consecuencia de la integración y globalización incide en un contagio generalizado que tarde o temprano arrastra y debilita a las economías por igual. Muchos de los cuestionamientos alrededor del tema del euro son su sostenibilidad en el largo plazo y cuáles son las medidas que la Eurozona debe

tomar para evitar una profunda crisis financiera mundial. En este escenario, la incertidumbre que se ha creado en torno a la sostenibilidad de la divisa es lo que ha motivado a analizar las posibilidades de que contagie o no a otras economías europeas y, de ser ese el caso, considerar su supervivencia en el largo plazo.

En ese sentido, se utiliza la interdependencia como fundamento teórico para analizar la estabilidad del euro en la Eurozona. Robert Keohane y Joseph Nye presentan este término como el conjunto de situaciones que generan efectos recíprocos entre varios países o entre actores y países por medio de los intercambios internacionales que involucran flujos de dinero, personas y/o bienes, los mismos que aumentaron significativamente después de la Segunda Guerra Mundial.

Es importante aclarar que interdependencia no es una mera interconexión entre países, ya que ello implica transacciones sin efectos significativos o sin efectos que generen costos en el/los otro/s. Las relaciones interdependientes siempre implican costos y en el caso de la UE, el grado de integración y los organismos supranacionales que ha creado, ha profundizado las relaciones interdependientes en los países y generado una pérdida de soberanía en la toma de decisiones. Perspectiva que se complementa con la de Joseph Rosenau, politólogo estadounidense, pues la gran participación e influencia de agentes externos en las políticas nacionales quita autonomía a los países para decidir sobre cuestiones internas. Así mismo, las relaciones interdependientes no son del tipo suma cero, pues ambas partes resultan afectadas y de manera asimétrica.

A lo largo de esta disertación se comprobará cómo los países miembros de la UE se desenvuelven en las dos dimensiones que abarca la interdependencia: la sensibilidad y vulnerabilidad. Sensibilidad en el sentido en que el grado de rapidez con que los contagios que se generaron desde Grecia, generaron en países como Irlanda, Portugal, España, Italia y Chipre determinados costos antes de que estos países pudieran modificar sus políticas para tratar de cambiar esta situación y evitar ser contagiados. Vulnerabilidad en el sentido en que después de haber sido contagiados dichos países, cada uno de ellos continuaba experimentando desventajas aún después de haber modificado

sus políticas, mediante los programas de ajuste y austeridad que tuvieron que implementar.

Incluso se puede llegar a determinar el grado de interdependencia de los países de la UE y de la Eurozona como una interdependencia compleja. Ésta comienza en los canales múltiples que conectan a las sociedades, como telecomunicaciones y transacciones bancarias, es decir, todas aquellas relaciones interestatales, transgubernamentales y transnacionales. Estas relaciones promueven una ausencia de jerarquía en la multiplicidad de temas internos y externos. Los diferentes problemas crean diferentes coaliciones para tratarlos, generando así diferentes niveles de conflicto. Al no haber jerarquía para tratar los temas que aquejan a la sociedad, los temas políticos, económicos o militares adquieren importancia en un determinado momento y en una determinada situación y se comprueba con la crisis del euro que la estabilidad financiera, mas no el bienestar social en la UE, es el tema de mayor importancia en este momento para los dirigentes del bloque.

No solo existe una interdependencia política entre los países miembros de la UE, también existe una interdependencia económica. La reducción de obstáculos al libre comercio y el crecimiento del comercio y los negocios internacionales, así como bloques de integración regional desde mediados del siglo XX han fortalecido la interdependencia económica. Según el economista Jordi Canals, el crecimiento del comercio internacional se caracterizó por los intercambios regionales, por ejemplo, entre Estados Unidos, Japón y la UE, cuya participación impulsó el comercio mundial, pero también se caracterizó por los intercambios entre estos y nuevos mercados en Asia y América Latina, como Corea, Singapur y Brasil. Esto significó mayores volúmenes de exportaciones y complementariedad de productos, al igual que mayores niveles de productividad y crecimiento del PIB mundial.

Por ello, la interdependencia es el modelo teórico que permite analizar el escenario de cada uno de los países de la Zona Euro en el contexto de la crisis financiera de forma homogénea, pues no se enfoca exclusivamente en el carácter neoliberal que las economías griegas o irlandesas tuvieron que adoptar en su

proceso de integración a la UE, ni tampoco se orienta únicamente en el papel de Alemania o Francia como dirigentes del mercado Europeo.

El canal financiero, como principal vía de contacto entre las economías de la Eurozona, propagó rápidamente la inestabilidad griega a los demás países vulnerables de contagio que ya se han mencionado; situación que acentuó la crisis y requirió la ayuda conjunta de la UE y el FMI para contener la propagación y evitar un contagio generalizado a nivel europeo, pues los países que no han adoptado el euro, como Reino Unido, Suecia y Dinamarca, pueden verse en algún momento perjudicados por la crisis al manejar también transacciones con los países afectados.

Así como el contagio de deuda pública se presentó rápidamente en otras economías de la Eurozona, siendo los bancos los principales medios de contagio, se sumaron también las bolsas de valores. La debilidad bancaria, la poca confianza para invertir y los programas de ajuste o de austeridad que algunos países tuvieron que implementar para frenar los efectos de la crisis, debilitaron también los mercados de valores. Al finalizar la jornada, las principales bolsas europeas cerraban a la baja, generalizando este efecto a las bolsas estadounidense y japonesas.

Con estos antecedentes, en esta disertación la hipótesis de trabajo que se plantea es que si el rescate a Grecia por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional para controlar la crisis financiera en la Zona Euro convertiría a Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia en incapaces de fortalecer sus economías para evitar el contagio a países fuertes de la Eurozona, lo que agravaría la estabilidad y supervivencia del Euro al no poder los países cumplir con las exigencias del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

El principal objetivo que se ha planteado es analizar las consecuencias de la inestabilidad del Euro y el efecto dominó provocado por las economías que han caído en una crisis de deuda pública. Para ello, se delimitarán los argumentos a favor y en contra de la intervención de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional para rescatar las economías en crisis de deuda

pública y los efectos que han tenido sobre la economía europea. Además, se establecerán las razones por las que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Zona Euro ha debilitado las economías de Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia y generaron las constates fluctuaciones del euro. Finalmente, se fundamentará la posibilidad de una expansión de la inestabilidad del euro hacia las demás economías de la Zona Euro para determinar la sostenibilidad de la divisa en el largo plazo.

Para esta investigación se utilizarán diferentes documentos publicados en las páginas web de organismos de la Unión Europea, Fondo Monetario Internacional y Naciones Unidas, así como reportajes y documentales de prestigiosos diarios a nivel mundial. Al ser un tema de investigación reciente, cuyos datos cambian constantemente, la información se obtendrá directamente de internet, en vista de que en Ecuador no existen publicaciones impresas con información actual sobre la crisis del euro. Es importante mencionar que las obras impresas que se citan en la bibliografía, se las ha escogido por ser las que mayor relación guardan con el tema de estudio.

Este tipo de investigación es de carácter exploratorio, cuyos métodos empíricos a utilizarse incluyen reportajes, artículos de prensa, documentales y publicaciones referentes a la crisis del euro iniciada en Grecia y su expansión hacia otras economías que utilizan esta divisa. En cuanto a los métodos teóricos, en esta investigación se utilizará el método análisis – síntesis, porque partiendo de la generalidad de la actual inestabilidad del euro y el efecto dominó que provocó, se pretende particularizar las razones por las que se debilitaron las economías de Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia y los argumentos utilizados por la UE y el FMI para intervenir en ellas por medio de rescates financieros y así, considerar la posibilidad de una expansión de esta inestabilidad al resto de países de la Euro Zona, al igual que la sostenibilidad del euro en el largo plazo.

Esta investigación concatena aspectos relacionados a economía, finanzas internacionales, política, derecho e integración regional a nivel de la Unión Europea. De esta manera, la razón de investigar el tema propuesto para esta

disertación es que provee una visión multidisciplinaria necesaria para una carrera de Negocios y Relaciones Internacionales, pues casos de estudio a nivel de país y a nivel mundial requieren el análisis de varias disciplinas que generen una visión completa y comprensible de su realidad.

CAPITULO I

INJERENCIA DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL PARA CONTROLAR LA CRISIS FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA

1.1. El Directorio Ejecutivo del FMI bajo la figura de Christine Lagarde

1.1.1. Intuición sobre la situación económica de Europa

El Fondo Monetario Internacional (FMI) es uno de los organismos de Bretton Woods creado en 1944 con el propósito de velar por la estabilidad del sistema monetario internacional. Éste incluye los tipos de cambio que intervienen en las transacciones financieras y el sistema de pagos internacional. Su buen manejo conlleva un crecimiento económico sostenible que permite mejorar la calidad de vida de las personas y reducir los niveles de pobreza a nivel mundial.¹ En la actual situación de crisis financiera en Europa, es su responsabilidad encontrar una solución que garantice el crecimiento sostenible de este continente.

En vista de que la crisis del euro provocó una inestabilidad del sistema monetario internacional, el FMI en su informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial de abril de 2012 define el posible escenario económico en 2012 y 2013 para la Eurozona. Se prevé que las condiciones financieras continuarán siendo restrictivas, pues *“los bancos europeos continúan sometidos a presiones generadas por los riesgos soberanos, la fragilidad del crecimiento de la zona del euro... y la necesidad de reforzar las reservas de capital para recuperar la confianza de los inversionistas.”*² Estas presiones afectarían principalmente a las economías de la periferia de la Zona Euro y en menor medida a los países europeos emergentes³ no pertenecientes a la Eurozona como Polonia, Rumania, Hungría, Bulgaria, Serbia, Croacia, Lituania, Letonia, Albania, Bosnia y Herzegovina, Kosovo, Montenegro y Macedonia.⁴

¹ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI: Datos básicos*, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/glances.htm>, acceso: 27 de mayo de 2012, 19h09.

² FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial (GFSR), abril de 2012. Resumen ejecutivo*, <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2012/01/pdf/sums.pdf>, p. 1, acceso: 27 de mayo de 2012, 19h31.

³ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL - Abril de 2012*, <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/texts.pdf>, p. 6, acceso: 27 de mayo de 2012, 19h47.

⁴ Cfr. *Ibid.*, p. 59.

Con este escenario se pronostica que el crecimiento económico de Europa durante el primer semestre de 2012 sea del 0.25% en relación al 2% de crecimiento en el mismo periodo de 2011, debido principalmente a las asimetrías entre las economías europeas. Así mismo, el PIB de la Eurozona se reduciría en una tasa anual del 0.5% durante el primer semestre de 2012, con la posibilidad de que incremente durante el segundo semestre, debido al dinamismo del comercio alemán y francés. A pesar de que las medidas de ajuste fiscal en Grecia, Portugal, España e Italia se han reforzado, su recuperación se prevé solamente para inicios de 2013.⁵ La siguiente tabla resume las principales variables que pronostican la situación económica de la Zona Euro:

TABLA 1
PIB REAL, PRECIOS AL CONSUMIDOR, SALDO EN CUENTA
CORRIENTE Y DESEMPLEO EN LA EUROZONA (VARIACIÓN
PORCENTUAL ANUAL)

Eurozona	PIB Real			Precios al consumidor			Saldo en cuenta corriente			Desempleo		
	Proyecciones			Proyecciones			Proyecciones			Proyecciones		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Alemania	3,1	0,6	1,5	2,5	1,9	1,8	5,7	5,2	4,9	6,0	5,6	5,5
Austria	3,1	0,9	1,8	3,6	2,2	1,9	1,2	1,4	1,4	4,2	4,4	4,3
Bélgica	1,9	0,0	0,8	3,5	2,4	1,9	-0,1	-0,3	0,4	7,2	8,0	8,3
Chipre	0,5	-1,2	0,8	3,5	2,8	2,2	-8,5	-6,2	-6,3	7,8	9,5	9,6
Eslovaquia	3,3	2,4	3,1	4,1	3,8	2,3	0,1	-0,4	-0,4	13,4	13,8	13,6
Eslovenia	-0,2	-1,0	1,4	1,8	2,2	1,8	-1,1	0,0	-0,3	8,1	8,7	8,9
España	0,7	-1,8	0,1	3,1	1,9	1,6	-3,7	-2,1	-1,7	21,6	24,2	23,9
Estonia	7,6	2,0	3,6	5,1	3,9	2,6	3,2	0,9	-0,3	12,5	11,3	10,0
Finlandia	2,9	0,6	1,8	3,3	2,9	2,1	-0,7	-1,0	-0,3	7,8	7,7	7,8
Francia	1,7	0,5	1,0	2,3	2,0	1,6	-2,2	-1,9	-1,5	9,7	9,9	10,1
Grecia	-6,9	-4,7	0,0	3,1	-0,5	-0,3	-9,7	-7,4	-6,6	17,3	19,4	19,4
Irlanda	0,7	0,5	2,0	1,1	1,7	1,2	0,1	1,0	1,7	14,4	14,5	13,8
Italia	0,4	-1,9	-0,3	2,9	2,5	1,8	-3,2	-2,2	-1,5	8,4	9,5	9,7
Luxemburgo	1,0	-0,2	1,9	3,4	2,3	1,6	6,9	5,7	5,6	6,0	6,0	6,0
Malta	2,1	1,2	2,0	2,4	2,0	1,9	-3,2	-3,0	-2,9	6,4	6,6	6,5
Países Bajos	1,3	-0,5	0,8	2,5	1,8	1,8	7,5	8,2	7,8	4,5	5,5	5,5
Portugal	-1,5	-3,3	0,3	3,6	3,2	1,4	-6,4	-4,2	-3,5	12,7	14,4	14,0
Total	1,4	-0,3	0,9	2,7	2,0	1,6	-0,3	0,7	1,0	10,1	10,9	10,8

Fuente: FMI
Elaborado por: María José Alvear Larenas

⁵ Cfr. Ibid., pp. 58, 59.

En la tabla anterior nuevamente se identifican los países que actualmente atraviesan una crisis de deuda pública, es decir, Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia, mejor reconocidos como PIIGS, países cuyos pronósticos de saldo de cuenta corriente se prevén que serán negativos a finales del año 2012 y 2013 a excepción de Irlanda que tendría saldos positivos. Estos mismos países muestran también valores mínimos o negativos en su PIB real o incluso ningún valor como el caso de Grecia. De igual manera, los índices de precios al consumidor son también mínimos o negativos y muestran elevadas tasas de desempleo para los periodos 2012 y 2013, siendo España el país con mayores tasas de desempleo en ambos años. Es interesante notar que otros países de la Eurozona se ven amenazados con caer también en crisis, lo que se evidencia con los valores negativos en sus saldos de cuenta corriente, como Bélgica o Francia, lo que se puede interpretar como nuevos contagios en las economías que manejan el euro. *“Las medidas de austeridad fiscal que se han adoptado tenderán a debilitar aún más el crecimiento y las perspectivas de empleo, haciendo el ajuste fiscal y la reparación de los balances del sector financiero aún más difícil.”*⁶

1.1.2. Evaluaciones de la política económica y monetaria de la Unión Europea

La Unión Europea maneja una política económica y una monetaria que son de igual aplicación para todos sus países miembros. Los 17 países que conforman la Zona Euro (Bélgica, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia⁷) aplican una política monetaria adicional con relación al euro, paralela a la política económica y monetaria general de la UE y que es mucho más exhaustiva y específica.⁸

La política económica de la UE prevé la convergencia de las políticas económicas de los Estados miembros hacia objetivos comunes. También incluye la definición de una

⁶ ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS, *Situación y perspectivas de la economía mundial – 2012*, http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_current/2012wesp_es_sp.pdf, p. 3, acceso: 28 de mayo de 2012, 22h56.

⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Mapa de la zona del euro 1999 – 2011*, <http://www.ecb.int/euro/intro/html/map.es.html>, acceso: 12 de junio de 2012, 22h23.

⁸ Cfr. ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS, *Situación y perspectivas de la economía mundial – 2012*, op.cit.,

*política monetaria común a todos los Estados miembros cuyo objetivo principal es mantener la estabilidad de los precios.*⁹

La política económica se sustenta en dos compromisos fundamentales entre los países miembros. El primero de ellos son las orientaciones generales de políticas económicas, las mismas que son recomendaciones coordinadas por el Consejo de la Unión Europea y aplicadas a los Estados miembros en la consecución de objetivos comunes como la viabilidad de sus finanzas públicas y su equilibrio macroeconómico y que deben estar presentes en la formulación de planes y acciones nacionales de cada país miembro. Para alcanzar estos objetivos, los países miembros de la Eurozona se comprometieron a respetar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y que involucra evitar desequilibrios en el presupuesto mediante el control del déficit público a través de la reducción del nivel de deudas públicas. Para los países miembros de la Eurozona, el Consejo insta a adoptar medidas oportunas para reducir los desequilibrios macroeconómicos en vista de las asimetrías existentes en sus saldos de cuenta corriente, que también se puede apreciar en la tabla 1, países con saldos altos y positivos, mientras que otros tienen saldos negativos. Además, estas orientaciones generales apoyan la ‘Estrategia Europa 2020’ la misma que busca promover un crecimiento inteligente, mediante inversiones en los campos de investigación y tecnología que incentiven la innovación; un crecimiento sostenible, mediante el uso eficaz de la energía y los recursos en consideración del medio ambiente; y un crecimiento inclusivo, mediante el respeto de la normas del mercado único y las garantías para el acceso a un mercado de bienes y servicios abiertos y competitivos.¹⁰

El segundo compromiso es el Pacto de Estabilidad y Crecimiento que se adoptó por resolución del Consejo Europeo en junio de 1997. Incluye las orientaciones políticas de aplicación y cumplimiento obligatorio para todos los países de la UE y los insta a alcanzar un equilibrio económico o superávit. Los países miembros están obligados a aplicar y cumplir los ajustes presupuestarios

⁹ UNIÓN EUROPEA, *Política económica y monetaria*, http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/lisbon_treaty/ai0031_es.htm, acceso: 29 de mayo de 2012, 19h49.

¹⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Orientaciones generales de las políticas económicas*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/ec0010_es.htm, acceso: 29 de mayo de 2012, 20h26.

correctivos que el Consejo considere necesarios para evitar riesgos de déficit excesivos, así como mantener un déficit presupuestario de máximo el 3% de su PIB.¹¹

La política monetaria de la UE la dicta el Banco Central Europeo (BCE) cuyos estatutos los puede modificar el Parlamento Europeo. Por otro lado, la política monetaria que tienen que seguir los países de la Eurozona se aplica conforme a lo establecido en el Tratado de Lisboa, el cual establece que la UE es la única competente en materia política de la Eurozona. De igual manera, establece la figura del Eurogrupo como principal mecanismo de cooperación interinstitucional entre los ministerios de finanzas de la Eurozona que permitan fortalecer el crecimiento de la misma. El artículo 136 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) especifica que únicamente los países miembros de la Zona Euro pueden participar en la votación de medidas presupuestarias y políticas económicas específicas con relación al euro.

El Tratado de Lisboa ofrece a los Estados miembros que hayan adoptado el euro la posibilidad de establecer una representación unificada de la zona euro en las instituciones financieras internacionales. Además, los Estados miembros de la zona euro serán los únicos que podrán votar las posiciones que la UE adoptará en los foros internacionales en cuestiones relacionadas con la Unión económica y monetaria.¹²

Las labores del FMI implican también la supervisión de las políticas aplicadas por sus países miembros y sus efectos en la sostenibilidad del sistema financiero internacional. En virtud de la crisis del euro, la supervisión del FMI en Europa se intensificó a comienzos de 2008 con la crisis financiera subprime (crisis de créditos de alto riesgo) en Estados Unidos y aumentó en 2010 con la crisis en Grecia.¹³ Además de trabajar con cada miembro de la Zona Euro, trabaja también en estrecha colaboración con el BCE y la Comisión Europea durante sus misiones de supervisión anuales. Como resultado de ellas, el equipo técnico que evalúa la situación en la Eurozona presenta un informe final al

¹¹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Resolución del Consejo Europeo de Ámsterdam sobre el Pacto de estabilidad y crecimiento*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125021_es.htm, acceso: 29 de mayo de 2012, 20h45.

¹² UNIÓN EUROPEA, *Política económica y monetaria*, op. cit.,

¹³ Cfr., EL PAÍS, *Las claves de la crisis griega*, http://www.elpais.com/articulo/internacional/claves/crisis/griega/elpepuint/20110616elpepuint_11/Tes, acceso: 29 de mayo de 2012, 21h23.

Eurogrupo, el cual incluye un análisis de sus políticas y perspectivas económicas.¹⁴ Dentro de las funciones del Eurogrupo se encuentran las de apoyar la coordinación de la política económica de los países que manejan el Euro, así como elaborar informes con recomendaciones para garantizar la estabilidad de la Zona Euro.¹⁵ De esta manera, pueden llegar las recomendaciones del FMI hasta el Consejo de la UE y Parlamento Europeo para guiar a los países en la adopción de políticas que permitan hacer frente a la crisis del euro.

1.1.3. Liderazgo en la toma de decisiones sobre la economía mundial

Como se mencionó anteriormente, el FMI tiene el principal objetivo de garantizar la estabilidad del sistema monetario internacional.¹⁶ Esto de por sí ya demuestra el liderazgo exclusivo que tiene este organismo en la conducción de la economía global, pues sus recomendaciones se sustentan en las consultas de revisión anual que realiza con cada uno de sus países miembros. De esta manera, el FMI mantiene una vigilancia y supervisión permanente de la situación económica del mundo.¹⁷

A pesar de que la Junta de Gobernadores del FMI es la máxima autoridad de la entidad, ha delegado las funciones de adopción de medidas y decisiones sobre la situación económica de los países miembros y del mundo al Directorio Ejecutivo. Las decisiones que adopta la Junta se centran en la aprobación de cuotas, admisión o separación de miembros y enmiendas e interpretaciones del Convenio Constitutivo y los Estatutos.¹⁸ El Directorio Ejecutivo eligió el 28 de junio de 2011 a Christine Lagarde como Directora Gerente de la institución por un periodo de cinco años y es quien preside dicho Directorio actualmente.¹⁹

¹⁴ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI y Europa*, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/pdf/europes.pdf>, p. 1, acceso: 29 de mayo de 2012, 21h53.

¹⁵ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *The Eurogroup – Policies – The Euro*, <http://eurozone.europa.eu/eurogroup/policies/the-euro>, acceso: 29 de mayo de 2012, 22h00.

¹⁶ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI: Datos básicos*, op. cit.,

¹⁷ Cfr., FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *The IMF and Europe*, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm>, acceso: 31 de mayo de 2012, 18h59.

¹⁸ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Cómo toma sus decisiones el FMI*, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/governs.htm>, acceso: 31 de mayo de 2012, 19h15.

¹⁹ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI elige a Christine Lagarde como Directora Gerente de la institución*, <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11259s.htm>, acceso: 31 de mayo de 2012, 19h22.

Desde que Lagarde inició su mandato ha insistido en que *“Se necesita definitivamente un liderazgo colectivo. No se trata de que uno o dos países lleven la voz cantante”*²⁰ Con liderazgo colectivo se refiere a la labor conjunta de los 187 países miembros del FMI y su accionar para encontrar soluciones integrales en vista de la actual necesidad de contar con un fuerte liderazgo y siempre presente en la búsqueda de soluciones políticas que permitan evitar una crisis financiera global dadas las perspectivas económicas mundiales débiles.²¹

Las propuestas políticas de Lagarde son cuatro y que las ha denominado como las cuatro “R”: restaurar, reformar, re-equilibrar y recomponer. Con restaurar, se busca diseñar medidas creíbles que permitan generar ahorros en el mediano plazo que permitan promover un crecimiento lento, pero consolidado. *“Europa debe abordar los problemas gemelos de la deuda soberana y la necesidad de reforzar las reservas de capital de los bancos.”*²² Con reformar, aspira a transformar el sector financiero con miras al crecimiento sostenible. Con re-equilibrar, busca afianzar un equilibrio entre la oferta y demanda pública y privada que garantice un crecimiento económico mundial sólido. Con recomponer, se propone alentar a economías de bajos ingresos a diseñar políticas de protección frente a crisis financieras.²³

Lagarde destaca la voluntad política y colectiva que existe entre los países miembros de la UE, así como los esfuerzos que han realizado para pronto alcanzar una unidad política a pesar de sus diferencias y conflictos históricos. El FMI ve el esfuerzo de los países de la Eurozona para cumplir los compromisos adquiridos con el propósito de frenar la crisis y reforzar sus sistemas fiscales y bancarios, por lo que considera que sí es posible encontrar una solución y encaminarse hacia una recuperación, aunque el cumplimiento de los compromisos tome tiempo.²⁴

²⁰ FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Lagarde reclama un liderazgo fuerte para asegurar la estabilidad mundial*, <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2011/new092211bs.pdf>, p. 3, acceso: 31 de mayo de 2012, 19h26.

²¹ Cfr. Ibid., p. 1.

²² Ibid., p. 2.

²³ Cfr. Id.

²⁴ Cfr. Id.

1.2. Gestión de fondos por parte de la Comisión Europea con base en las formulaciones sobre la economía mundial del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI

1.2.1. Labor del FMI sobre la orientación y coordinación de políticas económicas

El Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) es otro órgano importante en el funcionamiento del FMI. Este comité informa y asesora a la Junta de Gobernadores del FMI en la conducción del sistema financiero mundial, específicamente en el desarrollo de los niveles de liquidez mundial, la transferencia de recursos a países en desarrollo, así como los hechos que podrían perturbar la estabilidad del sistema monetario y financiero global. Está compuesto por 24 miembros que son los gobernadores de los bancos centrales o funcionarios de igual jerarquía de los 187 países miembros que conforman el FMI. *“La composición del Comité refleja la del Directorio Ejecutivo del FMI: a cada país miembro que designa un Director Ejecutivo, así como a cada grupo de países que elige un Director Ejecutivo, les corresponde la designación de un integrante del Comité.”*²⁵ El actual presidente del CMFI es Tharman Shanmugaratnam, Viceprimer Ministro y Ministro de Hacienda de Singapur, elegido en marzo de 2011. Este comité se reúne durante las reuniones anuales del Banco Mundial y del FMI (septiembre u octubre) y en reuniones propias del comité que se denominan ‘Reuniones de Primavera’ (marzo o abril). En ellas, el comité analiza la coyuntura que afecta la economía mundial y cuenta con la participación de observadores como el Banco Mundial.²⁶

Al final de cada reunión, el CMFI emite un comunicado con sus observaciones y recomendaciones que guían el programa de trabajo del FMI durante los siguientes seis meses previos a las próximas Reuniones Anuales o Reuniones de Primavera. En la Reunión de Primavera del 16 de abril de 2011, el CFMI recalcó la importancia de adoptar medidas razonables que garanticen la sostenibilidad de la deuda soberana y una consolidación fiscal oportuna en economías desarrolladas para hacer frente a los riesgos que pueden traer el alza

²⁵ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI)*, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/groupss.htm>, acceso: 3 de junio de 2012, 17h08.

²⁶ Cfr. Id.

de precios en materias primas, inflación generalizada y desempleo, un ejemplo de estas medidas es la creación de empleo a mediano plazo.²⁷

En la Reunión Anual del 24 de septiembre de 2011, el CMFI hizo hincapié en la fragilidad de la estabilidad financiera internacional en vista de la crisis del euro. Ante ello, las recomendaciones del comité giraron entorno al papel de las economías desarrolladas como el eje principal para restablecer la sostenibilidad de las finanzas públicas y para fortalecer los procesos de recuperación económica mediante la adopción de políticas que apoyen el crecimiento, la consolidación fiscal y la generación de confianza.²⁸ Específicamente en el caso de la Eurozona, insiste en lo siguiente:

*Los países de la zona del euro harán lo que sea necesario para resolver la crisis de la deuda soberana que afecta esa zona y velarán por la estabilidad financiera de la zona en su conjunto y de cada uno de sus Estados miembros. Esto incluye implementar la decisión adoptada por las autoridades de la zona del euro el 21 de julio para flexibilizar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, potenciar al máximo su efecto y mejorar la gestión de la crisis y la estructura de gobierno de dicha zona. Las economías avanzadas velarán por que los bancos tengan posiciones de capital sólidas y tengan acceso a un financiamiento adecuado; mantendrán políticas monetarias acomodaticias mientras sea compatible con la estabilidad de precios, teniendo presentes los efectos de contagio internacionales; revitalizarán los mercados inmobiliarios debilitados y sanearán los balances de los hogares; y emprenderán reformas estructurales para estimular la creación de empleo y fortalecer el potencial de crecimiento de sus economías a mediano plazo.*²⁹

Estas recomendaciones del CMFI han logrado plasmarse, pues para la siguiente Reunión de Primavera el 21 de abril de 2012 informa que la economía global se está recuperando paulatinamente. En la Zona Euro específicamente, se evidencia un avance en la aplicación de reformas estructurales que permitan alcanzar la estabilidad financiera, así como la sostenibilidad de la deuda. Además, se insta a fomentar la productividad que conduzca nuevamente a un crecimiento sólido y equilibrado de la unión monetaria.³⁰ No obstante, “las perspectivas todavía son de crecimiento moderado a nivel mundial, y los riesgos siguen siendo

²⁷ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la vigésima tercera reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional*, <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11138s.htm>, acceso: 3 de junio de 2012, 17h43.

²⁸ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la Vigésima Cuarta Reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional: Acción colectiva para la recuperación mundial*, <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11348s.htm>, acceso: 3 de junio de 2012, 17h55.

²⁹ Cfr. Id.

³⁰ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la Vigésima Quinta Reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional*, <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2012/pr12145s.htm>, acceso: 3 de junio de 2012, 18h12.

elevados. Continuaremos actuando de manera colectiva para restablecer la confianza, reactivar el crecimiento y crear empleo.”³¹

1.2.2. Manejo del sistema monetario y financiero internacional para la sostenibilidad del Euro

La crisis del euro presenta hasta la fecha un escenario que amenaza la estabilidad financiera y el crecimiento económico no solo de la Eurozona o de la UE, sino también del mundo entero en vista del alto grado de interdependencia entre las transacciones europeas y las del resto del mundo, principalmente con las de Estados Unidos, Japón y China.

En su informe anual del año 2011, el FMI indica que, a pesar de que la economía global se recuperó ligeramente de 2010 a 2011, todavía existen asimetrías en el crecimiento económico entre países. Las dificultades en Europa han sido críticas por las elevadas tasas de desempleo (Tabla 1) que han frenado el crecimiento de las economías desarrolladas.³²

Durante 2011, los recursos del FMI fueron altamente demandados por Grecia e Irlanda y se destinaron para dar sostenibilidad a las finanzas del sector público que ayuden a restablecer el empleo y el crecimiento. *“El programa griego busca estimular la competitividad, en tanto que el irlandés se centra en restablecer la estabilidad del sector financiero. Ambos están pensados de modo tal que la carga del ajuste sea compartida y que los grupos más vulnerables estén protegidos.*”³³

Los problemas de inestabilidad en la UE, sobre todo de la Eurozona por la crisis del euro son el resultado de las presiones financieras, como los planes de austeridad aplicados a los países en problemas de deuda pública para frenar la crisis, que llevaron a dificultades fiscales y a un bajo crecimiento del PIB de la Zona Euro que en 2010 fue del 2.3% en comparación al 1% en 2011, dado que las políticas de austeridad incrementaron los niveles de desempleo, 2% en 2010 y 2.3% en 2011³⁴. El bajo rendimiento de los bonos soberanos de los países en

³¹ Id.

³² Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *INFORME ANUAL 2011*, http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2011/pdf/ar11_esl.pdf, p. 11, acceso: 3 de junio de 2012, 18h33.

³³ Cfr. Id.

³⁴ Cfr. Ibid., p. 70

crisis de deuda pública y lo poco atractivos para los inversionistas, representan el principal desafío para restablecer la sostenibilidad financiera en la Zona Euro.³⁵

Sin embargo, los bonos podrían representar una oportunidad para frenar la crisis en la Eurozona, mediante los llamados eurobonos. Estos serían títulos de deuda que tendrían el respaldo de todos los países de Zona Euro, lo que llevaría a la desaparición de los títulos de deuda de cada país miembro y la prima de riesgo sería única en la Zona. Esta alternativa beneficiaría principalmente a los países en deuda, pero perjudicaría a los países solventes como Alemania, Francia, Finlandia, Holanda, Austria y Luxemburgo,³⁶ puesto que su deuda se compararía con la misma de Grecia o Portugal.³⁷ No obstante, esto implicaría la consolidación de una integración bancaria que al momento la UE no puede asumir por la inestabilidad derivada de la crisis, además de que se requeriría de una cesión de soberanía fiscal de todos los países miembros para que esta alternativa sea posible.³⁸ Esta breve descripción del papel de los bonos soberanos de los países en crisis de deuda pública se la ha realizado para que el lector tenga en cuenta el vínculo entre los bonos y el desafío que representan para la estabilidad del euro. Sin embargo, un análisis minucioso de este particular es sujeto de otra investigación.

En vista del potencial contagio de la crisis a otras economías de la Zona Euro, el FMI ha fortalecido sus actividades de supervisión mediante la elaboración de informes que evalúan los efectos de contagio posibles para las regiones económicas fuertes a nivel mundial como la Eurozona, China, Estados Unidos, Japón y Reino Unido. Estos informes tienen el propósito de entender la interdependencia financiera, dada la vulnerabilidad económica de muchos países del mundo, que permitan fortalecer la labor del FMI en la coordinación de políticas financieras mundiales. En los siguientes capítulos se detallan también las evaluaciones obligatorias de estabilidad financiera que forman parte del

³⁵ Cfr. Ibid., p. 15.

³⁶ Cfr. LÓPEZ, Pedro, *¿Qué son los eurobonos?*, <http://www.rtve.es/noticias/20110914/son-eurobonos/461499.shtml>, acceso: 5 de junio de 2012, 21h42.

³⁷ Cfr. ABC, *¿Qué son los eurobonos y por qué podrían salvar a España de la crisis*,

<http://www.abc.es/20120605/economia/abci-eurobonos-podrian-salvar-espana-201206041658.html>, acceso: 5 de junio de 2012, 21h44.

³⁸ Cfr. EL ECONOMISTA ESPAÑA, *Merkel apoyará los eurobonos y la unión bancaria si hay cesión de soberanía fiscal*, <http://www.eleconomista.es/economia/noticias/4016010/06/12/Merkel-apoyara-los-eurobonos-y-la-union-bancaria-a-cambio-de-cesion-de-la-soberania-fiscal.html>, acceso: 5 de junio de 2012, 21h48.

Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF), así como de los Ejercicios de Alerta Anticipada para corregir las deficiencias de datos que no permitieron evitar la crisis del euro.³⁹

1.2.3. Monitoreo del cumplimiento de las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de los niveles globales de liquidez

Como se explicó anteriormente, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) incluye las orientaciones políticas que obliga a los países miembros de la Eurozona a aplicar y cumplir los ajustes presupuestarios para evitar riesgos de déficit excesivo,⁴⁰ así como déficits presupuestarios nacionales menores al 3% del PIB y una deuda pública que no exceda el 60% del PIB.⁴¹ Este marco normativo coordina las políticas fiscales de cada país de la Unión Económica y Monetaria (UEM) con el propósito de mantener finanzas públicas saneadas.⁴²

La supervisión para el cumplimiento del PEC se basa en dos componentes propios del Pacto, un componente preventivo y un componente disuasivo. El componente preventivo exige a los países miembros presentar programas de estabilidad (para países de la Eurozona⁴³), también conocidos como programas de convergencia (para países que no pertenecen a la Eurozona⁴⁴), anuales que especifiquen las acciones y medidas que los países adoptarán para alcanzar presupuestos saneados a medio plazo. La Comisión Europea evalúa estos programas y el Consejo de la UE expresa su opinión al respecto. En el caso de que durante la evaluación se identifique una posible aparición de déficit excesivo, se pueden aplicar dos instrumentos contemplados en este componente. El primer instrumento permite que el Consejo formule un aviso preventivo para evitar la aparición de un déficit excesivo con base en una propuesta de la Comisión. El segundo instrumento permite a la Comisión instar a

³⁹ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *INFORME ANUAL 2011*, op. cit., p. 11.

⁴⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Resolución del Consejo Europeo de Ámsterdam sobre el Pacto de estabilidad y crecimiento*, op. cit.,

⁴¹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa, La Unión Económica y Monetaria (UEM) y el euro*, http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_7/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 12h14.

⁴² Cfr. COMISIÓN EUROPEA, *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 11h46.

⁴³ Cfr. CARRASCO, Inmaculada y PARDO, Isabel, *EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO - IMPLICACIONES EN UNA EUROPA AMPLIADA*, http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_835_63-75_6B206CEB7428742DC9E99AFB6A05FD2A.pdf, p.8, acceso: 10 de junio de 2012, 13h00.

⁴⁴ Cfr. Id.

un Estado miembro a respetar las obligaciones adquiridas con el PEC. El componente disuasivo se basa en el procedimiento de déficit excesivo (PDE) que inicia cuando el déficit presupuestario sobrepasa el máximo del 3% del PIB. En este caso, el Consejo recomienda acciones a tomar por el Estado miembro que se encuentre en esta situación para corregir este déficit en un plazo determinado. En caso de incumplimiento, se continúa con la aplicación del PDE que podría incluir la aplicación de sanciones.⁴⁵

Más allá de ser el PEC uno de los mecanismos para garantizar la estabilidad en la Zona Euro, también es un referente para el FMI en su evaluación de la estabilidad financiera global, dada la elevada interconectividad de las transacciones de economías fuertes y emergentes con el mercado de la Zona Euro. Su informe de septiembre de 2011 indica que la situación financiera mundial se ha visto afectada por perspectivas de bajo crecimiento económico en vista de la crisis del euro, por lo que la política monetaria tiene poca incidencia en proporcionar estímulos para el crecimiento. En la Zona Euro, las asimetrías entre los países en crisis de deuda pública y los que proporcionan la asistencia financiera no han permitido desarrollar una solución estable.⁴⁶

Las autoridades políticas en estas economías avanzadas aún no han logrado un respaldo político amplio para afianzar lo suficiente la estabilidad macrofinanciera y para poner en marcha reformas a favor del crecimiento, y por tal razón los mercados han empezado a cuestionar la capacidad de dichas autoridades para tomar las medidas necesarias. Este entorno de debilidad financiera y política agudiza las preocupaciones con respecto al riesgo de cesación de pagos y exige una estrategia coherente para hacer frente al contagio y para reforzar los sistemas financieros.⁴⁷

Para abril de 2012 este mismo reporte del FMI reconoce que existe cierto alivio en los mercados financieros de la Eurozona gracias a recientes medidas adoptadas que han permitido la disminución de los diferenciales en bonos soberanos, la reactivación de los mercados de financiamiento bancario y la recuperación de los precios de las acciones. No obstante, los riesgos soberanos continúan presionando a los bancos europeos y la fragilidad del crecimiento de

⁴⁵ Cfr. COMISIÓN EUROPEA, *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*, op. cit.,

⁴⁶ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial -Septiembre de 2011. Resumen ejecutivo*, <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2011/02/pdf/sums.pdf>, p. 1, acceso: 10 de junio de 2012, 13h52.

⁴⁷ Cfr. Id.

la zona del euro y la necesidad de reforzar las reservas de capital se presentan todavía como obstáculos para recuperar la confianza de los inversionistas.⁴⁸

1.3. El Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea como principales tomadores de decisiones en materia presupuestaria

Este subcapítulo presenta los instrumentos del Derecho de la Unión Europea como la conformación de la Eurozona, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y la formulación del presupuesto como las referencias de la UE y del FMI para gestionar la asistencia financiera a países que lo requieren

1.3.1. Aplicación del Derecho de la Unión Europea para coordinar las diversas políticas económicas de los países miembros

El Derecho de la Unión Europea es el marco jurídico que rige el funcionamiento de este bloque. Las fuentes de este derecho son tres: Las fuentes primarias, o derecho primario que incluyen todos los tratados constitutivos de la Unión Europea, por ejemplo, el Tratado de Lisboa y el Tratado de Funcionamiento de la UE (TFUE); las fuentes derivadas constituidas por elementos del derecho basado en los Tratados que incluyen actos unilaterales, como las recomendaciones de los organismos de la UE, así como actos convencionales, como acuerdos internacionales firmados entre la UE y un tercer país u organización, acuerdos entre Estados miembros, acuerdos interinstitucionales; y las fuentes subsidiarias basadas en la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, derecho internacional y de los principios generales del derecho.⁴⁹

El TFUE contiene la legislación de la UE por áreas temáticas que abarcan los temas de: Acción por el clima, aduanas, agricultura, ampliación, asuntos económicos y monetarios, asuntos institucionales, asuntos marítimos y pesca, ayuda humanitaria, ciudadanía de la UE, comercio exterior, competencia, consumidores, cultura, deporte, derechos humanos, desarrollo y cooperación,

⁴⁸ Cfr. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial (GFSR)*, abril de 2012 - Resumen ejecutivo, op. cit.,

⁴⁹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Las fuentes del Derecho de la Unión Europea*, http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/decisionmaking_process/114534_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 16h26.

educación, empleo y política social, empresas, energía, fiscalidad, investigación e innovación, justicia y asuntos de interior, lucha contra el fraude, medio ambiente, mercado interior, multilingüismo, política exterior y de seguridad, política regional, presupuesto, salud pública, sector audiovisual y medios de comunicación, seguridad alimentaria, tecnologías de la información y transportes.⁵⁰

Con relación a los asuntos económicos y monetarios, la legislación europea reconoce que son 17 los países que han adoptado el euro (Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal⁵¹), mientras que Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, República Checa, Reino Unido, Rumanía y Suecia son miembros de la UE que no han adoptado la moneda única.⁵² En materia de política económica, “*el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales constituyen el Eurosistema, que tiene como función mantener la estabilidad de los precios dentro de la zona del euro y preservar el poder de compra de esta moneda.*”⁵³ Además, se contempla la posibilidad de que los demás países miembros de la UE que deseen adoptar el euro, respeten y cumplan los criterios de convergencia establecidos para la adopción de la divisa.⁵⁴

*La transposición en Derecho nacional del conjunto de normas comunitarias en materia económica y monetaria es una de las condiciones que deben cumplirse para la adhesión de un Estado a la Unión Europea. El euro no se introduce desde el mismo momento de la adhesión: los Estados miembros tienen que cumplir primeramente las condiciones económicas necesarias (los «criterios de convergencia»).*⁵⁵

Así mismo, el eje temático de asuntos económicos y monetarios contiene los lineamientos de funcionamiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) como mecanismo de estabilidad monetaria de la Eurozona que garantice una disciplina presupuestaria de los países que adoptaron el euro para evitar

⁵⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Síntesis de la legislación de la UE*, http://europa.eu/legislation_summaries/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 16h35.

⁵¹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Marco institucional y económico del euro*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 16h49.

⁵² Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Mapa de la zona del euro 1999 – 2011*, op. cit.,

⁵³ Cfr. Id.

⁵⁴ Cfr. Id.

⁵⁵ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Economía y moneda: ampliación*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/enlargement/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 17h02.

déficits excesivos.⁵⁶ La aplicación y funcionamiento del PEC ya se ha explicado en párrafos anteriores.

En materia presupuestaria, el Tratado de la UE establece que el Parlamento y el Consejo de la Unión Europea fijarán el presupuesto anual de la Unión con base en un estado de previsiones de gastos para el siguiente periodo presupuestario que cada institución elabora antes del 1 de julio de cada año. De manera general, el proceso de adopción del presupuesto implica que la Comisión reúna estas previsiones en un proyecto de presupuesto que presenta al Parlamento Europeo y al Consejo en una propuesta que contenga el proyecto de presupuesto a más tardar el 1ero de septiembre de cada año. El Consejo adopta su posición sobre el proyecto de presupuesto y la transmite al Parlamento Europeo a más tardar el 1ero de octubre de cada año e informa al Parlamento Europeo las razones que le hayan llevado a adoptar su posición. En caso de divergencias entre el Parlamento y el Consejo, el Tratado de la UE establece los mecanismos para llegar a un proyecto de presupuesto único que el presidente del Parlamento Europeo lo declara como definitivamente adoptado.⁵⁷

El presupuesto de la Unión Europea se financia principalmente mediante recursos propios y otros ingresos. Los recursos propios tradicionales, fundamentalmente derechos de aduanas, representan aproximadamente el 12 % de los ingresos totales de la UE, mientras que el recurso IVA supone otro 12 %. La mayoría de los recursos propios de la UE que representan alrededor del 70 % provienen del recurso derivado de la renta nacional bruta, que asegura además el equilibrio del presupuesto.⁵⁸

1.3.2. Consideración de la opinión del Eurogrupo

El protocolo número 14 del Tratado de la UE establece la conformación del Eurogrupo como un espacio de diálogo informal entre los ministros de finanzas de los países de la UE que manejan el euro para mejorar la

⁵⁶ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Pacto de estabilidad y coordinación de las políticas económicas*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/index_es.htm, acceso: 10 de junio de 2012, 16h58.

⁵⁷ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *VERSIONES CONSOLIDADAS: DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA Y DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:FULL:ES:PDF>, pp. 186-188, acceso: 10 de junio de 2012, 17h23.

⁵⁸ TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011 DE ACTIVIDADES*, <http://eca.europa.eu/portal/pls/portal/docs/1/14502738.PDF>, p. 22, acceso: 12 de junio de 2012, 21h40.

coordinación de la política económica entre los países de la Eurozona.⁵⁹ El Eurogrupo se reúne cada vez que considere necesario para evaluar situaciones relacionadas con la moneda única y que cuentan con la participación de la Comisión Europea, así como del Banco Central Europeo (BCE).⁶⁰ El actual presidente del Eurogrupo es Jean-Claude Juncker elegido en enero de 2010 por un periodo de dos años y medio hasta julio de 2012.⁶¹

Desde el inicio de la crisis, el Eurogrupo ha emitido comunicados sobre la situación específica de cada uno de los países que atraviesan problemas de inestabilidad financiera, así como comunicados sobre la situación y acciones de la Eurozona en su conjunto. En noviembre de 2010, al finalizar el primer año de la crisis del euro, la declaración del Eurogrupo ya advertía la rapidez con la que la inestabilidad financiera podía afectar las demás economías de la UE por la interdependencia existente entre los canales económico-financieros de las economías sensibles y vulnerables de la UE. Así mismo, indica que el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) se creó con el propósito de brindar liquidez al sistema financiero de la UE junto con el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) y el FMI, además de programas de ajuste a implementarse en los países en deuda para garantizar la sostenibilidad de la misma. El Consejo Europeo vio también la necesidad de crear un mecanismo que proteja la estabilidad del euro en su conjunto, conocido como Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), a lo que el Eurogrupo acordó que se basaría en el FEEF y complementaría su accionar con supervisión económica rigurosa que reduzca la probabilidad de otra crisis futura. En esta comunicación, el Eurogrupo también establece que la asistencia que se brinde a un país miembro de la Zona Euro se sujetará a un estricto programa de ajuste económico y fiscal, cuyo análisis lo realizarán la Comisión Europea, el FMI y el BCE y solo bajo el análisis de esta troika, el Eurogrupo tomará una decisión unánime para brindar asistencia financiera a los países que lo requieran.⁶² Con esto, se verifica

⁵⁹ Cfr. EUROZONE PORTAL, *The Eurogroup-About the Eurogroup-History*,

<http://eurozone.europa.eu/eurogroup/about-the-eurogroup/history?lang=en>, acceso: 11 de junio de 2012, 21h42.

⁶⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *VERSIONES CONSOLIDADAS: DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA Y DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA*, op. cit., Ibid., p. 284.

⁶¹ Cfr. EUROZONE PORTAL, *The Eurogroup-About the Eurogroup-History*, op. cit.,

⁶² Cfr. EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 28 November 2010-Statement by the Eurogroup*, http://eurozone.europa.eu/media/596738/statement_by_the_eurogroup_28_nov.pdf, pp. 1, 2, acceso: 11 de junio de 2012, 22h19.

nuevamente la importancia e influencia de la opinión del FMI dentro de la troika para que el Eurogrupo ayude a un país con problemas de deuda.

El siguiente comunicado sobre la Zona Euro se publica en julio de 2011 e indica que el Eurogrupo refirma su compromiso de salvaguardar la estabilidad financiera de la Zona mediante medidas que fortalezcan la capacidad de la Eurozona de resistir a los riesgos de contagio como dar flexibilidad al FEEF, ampliar los plazos de vencimiento de los préstamos y reducir las tasas de interés. Enfatiza además que la solución para la crisis en Grecia yace en el gobierno griego y en sus esfuerzos por afianzar la sostenibilidad de la deuda y con ello, salvaguardar la estabilidad financiera de la Eurozona.⁶³

Los comunicados del Eurogrupo siempre proponen medidas a tomar por los países en deuda, así como acciones que realizará para encontrar nuevas alternativas que fortalezcan al euro. En vista de las recomendaciones dadas en los comunicados antes mencionados sobre la situación de la Zona Euro, reconoce en su informe de marzo de 2012 que, con miras ha mejorar la confianza en el mercado europeo de acuerdo con los acuerdos alcanzados en la Cumbre del Euro en diciembre de 2011, se ha redefinido el límite crediticio o techo de financiación del FEEF y el MEDE de 500 billones de euros. El progreso que ha realizado la Eurozona en torno a la crisis se debe a las reformas estructurales y programas de ajuste en Grecia, Irlanda y Portugal, así como la implementación de cortafuegos, como los paquetes de rescate, que han mejorado las condiciones de los mercados.⁶⁴

A comienzos de junio de 2012, España fue el siguiente evaluado por el Eurogrupo para poder recibir asistencia financiera por el valor de 100.000 millones de euros.⁶⁵ Las condiciones para recibir esta asistencia no difieren de

⁶³ Cfr. EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 11 July 2011-Statement by the Eurogroup*, http://eurozone.europa.eu/media/596868/statement_by_the_eurogroup_11_july_2011.pdf, p. 1, acceso: 11 de junio de 2012, 22h34.

⁶⁴ Cfr. EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 30 March 2012-Statement of the Eurogroup*, http://eurozone.europa.eu/media/678952/eurogroup_statement_30_march_12.pdf, pp. 1, 2, acceso: 11 de junio de 2012, 22h59.

⁶⁵ Cfr. EL PAÍS, “*Se vigilará de cerca a España*”, http://economia.elpais.com/economia/2012/06/09/actualidad/1339277896_024426.html, acceso: 11 de junio de 2012, 23h11.

las exigidas a los países que ya recibieron esta asistencia financiera, como Grecia, Irlanda, Portugal y ahora España, ya que se centran en que:

El Eurogrupo considera que las condiciones de la ayuda financiera deben centrarse en reformas específicas en el sector financiero, incluidos, entre otras cosas, planes de reestructuración acordes con las normas de ayuda a los Estados de la UE y reformas estructurales horizontales del sector financiero nacional.⁶⁶

1.3.3. Decisión y aprobación del presupuesto anual de la UE

El Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea son las instancias que conjuntamente deciden y aprueban el presupuesto de la UE.⁶⁷ Esta compleja aprobación se desarrolla en cinco fases e inicia con la Comisión Europea que presenta al Consejo un anteproyecto de presupuesto máximo el 1ero de septiembre de cada año y que considera las prioridades presupuestarias recomendadas por el Consejo y el Parlamento. El Consejo entonces realiza una primera lectura del anteproyecto junto con una delegación del Parlamento. Si lo adopta, lo presenta al Parlamento máximo el 5 de octubre de cada año. Luego, el Parlamento dispone de 45 días para emitir un dictamen, dentro del cual puede aprobar el presupuesto, con lo que queda definitivamente aprobado, o puede sugerir enmiendas a los gastos conocidos como “obligatorios” o para los gastos conocidos como “no obligatorios”, las mismas que se remiten al Consejo. Una vez que las recibe, el Consejo dispone de 15 días para realizar una segunda lectura en la que puede aprobar las enmiendas, con lo que queda el presupuesto aprobado, pero en caso de no aprobar las modificaciones, realiza nuevas enmiendas que las envía al Parlamento o puede:⁶⁸

si la modificación propuesta no tiene por efecto aumentar el importe global de los gastos de una institución, el Consejo debe adoptar, por mayoría cualificada, una decisión expresa de rechazo o de modificación, a falta de decisión expresa la propuesta se considera aprobada; en caso de que la modificación propuesta tenga por efecto aumentar el importe global de los gastos de una institución, el Consejo debe adoptar, también por mayoría cualificada, una decisión expresa de aprobación, en caso contrario la propuesta se considerará rechazada.⁶⁹

⁶⁶ Id.

⁶⁷ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Parlamento Europeo*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/european-parliament/index_es.htm, acceso: 12 de junio de 2012, 19h39.

⁶⁸ Cfr. PARLAMENTO EUROPEO, *El procedimiento presupuestario*, http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_4_3_es.htm, acceso: 12 de junio de 2012, 19h55.

⁶⁹ Id.

Finalmente, cuando el Parlamento recibe nuevamente un documento del Consejo para su segunda y última lectura, dispone de 15 días para pronunciarse, caso contrario el presupuesto se adopta con las modificaciones del Consejo.⁷⁰

*Sin embargo, si el Parlamento, por mayoría de los miembros que lo componen y de las tres quintas partes de los votos emitidos, enmienda o rechaza las modificaciones introducidas en sus enmiendas iniciales por el Consejo, sus decisiones concluyen el procedimiento: el Presidente del Parlamento declara que el presupuesto ha sido aprobado con carácter definitivo.*⁷¹

Tampoco se descarta la posibilidad de que el Parlamento rechace por completo el presupuesto. En este caso, se debe iniciar un nuevo proceso con la presentación de una nueva propuesta de la Comisión y mientras no se apruebe la UE funcionará con base en “*créditos mensuales iguales a la doceava parte de los créditos consignados en el presupuesto del ejercicio precedente*”⁷²

El presupuesto de la UE hace una clara distinción entre gastos obligatorios (GO) y no obligatorios (GNO). Los primeros resultan de obligaciones derivadas de los Tratados. Las enmiendas que el Parlamento proponga sobre estos gastos son aprobadas o no por el Consejo exclusivamente. Si una de sus enmiendas no propone aumentar el valor de estos gastos, el Consejo debe contar con una mayoría cualificada para rechazar la enmienda, caso contrario se considera aprobada. Estos gastos representan alrededor del 45% del presupuesto que incluyen: gastos de mantenimiento de los precios agrícolas, gastos relativos a la política agrícola y de pesca y gastos de ayuda al desarrollo. Los gastos no obligatorios por otro lado, son aquellos que únicamente el Parlamento aprueba bajo ciertas condiciones, por ejemplo, no puede aumentar estos gastos en el proyecto de presupuesto en un importe mayor a la mitad de lo aprobado por el Consejo.⁷³

Otro aspecto muy importante en materia presupuestaria es que una de las bases del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, así como de la coordinación de políticas económicas, es una supervisión de las políticas presupuestarias. Ésta

⁷⁰ Cfr. Id.

⁷¹ Cfr. Id.

⁷² Id.

⁷³ Cfr. Id.

consiste en el denominado “semestre europeo”, mismo que se otorga al inicio de cada año a los Estados miembros de la UE para que apliquen políticas presupuestarias sanas. Los miembros de la Eurozona presentan a la Comisión Europea programas de estabilidad, mientras que los países que no participan del euro presentan planes de convergencia que son evaluados por la Comisión y cada país recibe recomendaciones del Consejo con base en estos programas, los mismos que deben reflejar la adopción de un objetivo presupuestario a medio plazo.⁷⁴

Al inicio del semestre, el Consejo orienta a los países miembros sobre las políticas presupuestarias a seguir con base en la identificación de los desafíos que atraviesa la UE y con estas sugerencias, se elaboran los programas. Una vez que finaliza el semestre, la Comisión emite un dictamen bajo el cual el Consejo da sus recomendaciones a cada país miembro antes de que establezcan sus presupuestos definitivos para el año siguiente.⁷⁵ Cada uno debe cumplir un objetivo a medio plazo que se refiere a *“una situación presupuestaria que proteja frente al riesgo de rebasar el límite del 3% del PIB para el déficit establecido en el Tratado y garantice la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas”*⁷⁶ Este plazo varía entre los países, pues son exigentes en los países con elevados niveles de deuda y de coste estimado de envejecimiento de la población.⁷⁷

Los programas de estabilidad y de convergencia son la base de la supervisión del Consejo de la UE de acuerdo con el artículo 121 del TFUE y que ayudan a prevenir la aparición de déficits excesivos de los países miembros, así como para promover la coordinación entre las políticas económicas. Además de la evaluación de la Comisión Europea, también hay la del Comité Económico y Financiero de la UE y con base en estas evaluaciones, el Consejo verifica que el objetivo presupuestario a medio plazo se basa en estimaciones económicas realistas, que las medidas adoptadas permitan alcanzar el objetivo

⁷⁴ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Supervisión de las políticas presupuestarias*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125019_es.htm, acceso: 12 de junio de 2012, 21h27.

⁷⁵ Cfr. Id.

⁷⁶ Cfr. COMISIÓN EUROPEA – ASUNTOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS, *Programas de estabilidad y de convergencia*, http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/index_es.htm, acceso: 12 de junio de 2012, 21h37.

⁷⁷ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Supervisión de las políticas presupuestarias*, op. cit.,

presupuestario, si el Estado se encamina hacia una mejora anual de su presupuesto en consideración de la coyuntura del momento y si el incremento de sus gastos públicos no superan la referencia a medio plazo.⁷⁸ Así, el presupuesto se convierte en una herramienta de análisis de la UE y del FMI para brindar asistencia financiera y para dar seguimiento a los avances en cuanto a convergencia y estabilidad.

El propósito de este capítulo era dar al lector una perspectiva general de los principales organismos de la UE y las responsabilidades de cada una de ellas en el contexto de la crisis del euro, así como su relación con el principal organismo financiero internacional como es el FMI y la coordinación de acciones entre dichos organismos en el escenario europeo. Esta primera revisión ya ha permitido identificar que las presiones financieras, como los programas de ajuste en los países para obtener asistencia económica, son los que han ahondado los problemas de inestabilidad y han traído las dificultades fiscales y bajos crecimientos del PIB de los países endeudados. También, se explica el Pacto de Estabilidad y Crecimiento como herramienta clave para la estabilidad del euro, al igual que el seguimiento que la Comisión y el Consejo de la UE realizan para su cumplimiento. No obstante, políticas que apoyen al progreso, en vista de las elevadas tasas de desempleo que han frenado el crecimiento de economías desarrolladas en Europa, son unas de las alternativas para salir de la crisis.

En el siguiente capítulo se analizarán otros organismos que intervienen en la situación de deuda en la Eurozona, sobre todo de los PIIGS, y las implicaciones que tienen sobre la formulación de las políticas monetarias de la UE para el mantenimiento del euro.

⁷⁸ Cfr. Id.

CAPITULO II

SITUACIÓN EN LA EUROZONA FRENTE A LA CRISIS DE DEUDA PÚBLICA DE GRECIA, IRLANDA, PORTUGAL, ESPAÑA E ITALIA (PIIGS)

2.1. Coordinación de políticas económicas por parte del ECOFIN con el apoyo del EUROSTAT

Este subcapítulo describirá el papel del Consejo de la UE cuando sesiona como Consejo Económico y Financiero de la Unión para coordinar y decidir la orientación de las políticas económicas de los países miembros del bloque con base en la información estadística que proporciona el EUROSTAT.

2.1.1. Supervisión de los movimientos de capital en la Eurozona para la promoción de su desarrollo sustentable

El Consejo de la Unión Europea adopta un funcionamiento interno de trabajo dependiendo de la agenda a tratar durante sus reuniones anuales (generalmente cuatro reuniones al año⁷⁹). Este funcionamiento se denomina “formaciones” y existen diez formaciones desde la entrada en vigor del Tratado de Lisboa en diciembre de 2009.⁸⁰ *“Sin embargo, el Consejo sigue siendo único, pues, independientemente de la formación del Consejo que adopte una decisión, ésta es siempre una decisión del Consejo y no se hace ninguna mención de la formación.”*⁸¹

El Consejo de Asuntos Económicos y Financieros (ECOFIN) es una de las formaciones del Consejo y comprende a todos los ministros de finanzas de los países miembros de la UE,⁸² a diferencia del Eurogrupo que conforma únicamente a los ministros de finanzas de los países que manejan el euro. La labor de este Consejo se centra en coordinar las políticas económicas de los países miembros que permiten una activa vigilancia de sus presupuestos, así como supervisar las finanzas públicas, políticas presupuestarias, mercados financieros y movimientos de capital de los países miembros y con terceros países. Además, se ocupa de los aspectos jurídicos e internacionales del euro.

⁷⁹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Consejo Europeo*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/european-council/index_es.htm, acceso: 30 de junio de 2012, 12h55.

⁸⁰ Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *El Consejo*, <http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations?lang=es>, acceso: 30 de junio de 2012, 12h58.

⁸¹ Id.

⁸² Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *El Consejo ECOFIN*, <http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations/economic-and-financial-affairs?lang=es>, acceso: 30 de junio de 2012, 13h04.

*“En caso de que en el orden del día figuren cuestiones presupuestarias, el Consejo se reúne en configuración "ECOFIN presupuesto", en cuyo caso congrega a los ministros encargados de dichas cuestiones (normalmente dos veces al año, una en julio, otra en noviembre).”*⁸³ El ECOFIN es por lo tanto la formación del Consejo de la Unión Europea que elabora y adopta el presupuesto de la UE de manera conjunta con el Parlamento Europeo y que asciende a cien mil millones de euros anuales.⁸⁴

Cuando el ECOFIN aborda los temas relacionados con el euro y la Unión Económica y Monetaria (UEM), el Eurogrupo sesiona la víspera de la reunión del ECOFIN. En estos casos, los representantes de los países miembros que no utilizan la divisa única, no participan en la votación del Consejo referente a estos temas.⁸⁵ Como se mencionó en el capítulo anterior, el Eurogrupo emite comunicados con sus sugerencias relacionadas con el euro en vista de que no tiene poder de decisión oficial. Por ello, corresponde al ECOFIN tomar decisiones relacionadas con el euro de acuerdo con los procedimientos y competencias interdependientes del Consejo de la Unión Europea,⁸⁶ así como con el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), por ejemplo, *“tras consultar con el BCE, el Ecofin adopta decisiones relativas a la política de cambio del euro frente a las monedas de terceros países, en el respeto del objetivo de la estabilidad de los precios.”*⁸⁷

El artículo 63 del TFUE establece que *“quedan prohibidas todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países.”*⁸⁸ Por lo que una supervisión del ECOFIN de los movimientos de capital puede entenderse como una simple inspección del desarrollo de estos movimientos entre los estados miembros de la UE y entre estos y terceros países, mas no es una rigurosa revisión y control de dichos movimientos, sino exclusivamente en los casos establecidos en el artículo 66 del TFUE que indica que:

⁸³ Cfr. PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA 2008, *Asuntos Económicos y Financieros*, http://www.eu2008.fr/PFUE/lang/es/accueil/union_europeenne/Politiques/affaires_economiques_et_financieres.html, acceso: 30 de junio de 2012, 13h22.

⁸⁴ Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *El Consejo ECOFIN*, op. cit.,

⁸⁵ Cfr. Id.

⁸⁶ Cfr. PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA 2008, op. cit.,

⁸⁷ Cfr. PARLAMENTO EUROPEO, *Las instituciones de la unión económica y monetaria*, http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/economic/institutions/article_7228_es.htm, acceso: 30 de junio de 2012, 13h35.

⁸⁸ UNIÓN EUROPEA, *VERSIONES CONSOLIDADAS: DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA Y DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA*, op. cit., p. 72.

*Cuando en circunstancias excepcionales los movimientos de capitales con destino a terceros países o procedentes de ellos causen, o amenacen causar, dificultades graves para el funcionamiento de la unión económica y monetaria, el Consejo, a propuesta de la Comisión y previa consulta al Banco Central Europeo, podrá adoptar respecto a terceros países, por un plazo que no sea superior a seis meses, las medidas de salvaguardia estrictamente necesarias.*⁸⁹

En junio de 2012, en vista de las consultas de los países miembros de la Eurozona sobre la posibilidad de aplicar controles a los movimientos de capital en el caso de que Grecia decidiera abandonar el euro, la Comisión Europea se respaldó en este artículo del tratado alegando que es posible establecer incluso controles para el movimiento de dinero en efectivo para evitar fugas de capitales y plantean la posibilidad de que no solo se aplique a Grecia, sino que también podría aplicarse a los demás países de la zona euro.⁹⁰

Este control sería por medio de un impuesto conocido como Tasa de Tobin que fue propuesto por el economista norteamericano James Tobin, concepto que se desarrolló *"a principios de los años 70 y consistía en una "comisión" sobre los movimientos especulativos de divisas,"*⁹¹ la misma que, adaptada a la situación en la Eurozona, plantea cobrar un impuesto sobre toda transacción financiera. Se propone esta medida con el propósito de fortalecer la economía europea al crear una fuente de ingresos propia para el presupuesto de la UE y que serviría para controlar el flujo de transacciones financieras que al momento no están sujetas a una regulación en el marco de los tratados de la UE.⁹²

*Junto a Francia y Alemania, los países que se mostraron de inmediato en acuerdo para aplicar el ITF, fueron Austria, Bélgica, España, Finlandia, Grecia y Portugal. En total, nueve países de la UE que ven que la Tasa Tobin puede ser la llave que desaliente la especulación financiera que ha sido protagonista central en la actual crisis económica que asola al mundo.*⁹³

⁸⁹ Ibid., p. 74.

⁹⁰ Cfr. DIARIO CLARÍN ARGENTINA, *Confirman que se prepara un corralito para Grecia*, http://www.clarin.com/mundo/Confirman-prepara-corrallito-Grecia_0_718128258.html, acceso: 30 de junio de 2012, 15h52.

⁹¹ Cfr. EL MUNDO, *¿Qué es la tasa Tobin?*,

<http://www.elmundo.es/elmundo/2012/01/28/economia/1327774109.html>, acceso: 30 de junio de 2012, 16h00.

⁹² Cfr. EL COMERCIO, *El impuesto Tobin*, http://www.elcomercio.com/jorge_gallardo/impuesto-Tobin_0_627537333.html, acceso: 30 de junio de 2012, 16h05.

⁹³ MORENO, Marco Antonio, *Nueve países de la UE piden urgencia para aplicar la "Tasa Tobin"*, <http://www.elblogsalmon.com/economia/nueve-paises-de-la-ue-piden-el-impuesto-a-las-transacciones-financieras>, acceso: 30 de junio de 2012, 16h16.

A pesar de tener esta opción mayor acogida como solución para la crisis del euro, existen imprecisiones que deben aclararse antes de proceder con la aplicación de este impuesto, como por ejemplo, la distinción entre especulador e inversionista en el momento en el que realizan transacciones financieras, así como el control que se aplicaría para evitar la evasión de este impuesto.⁹⁴

2.1.2. Consolidación de la información económica y de mercados financieros

La mayor fuente de información económica, financiera y de desarrollo de la UE es el Eurostat. El Eurostat es la oficina estadística de la UE con sede en Luxemburgo, se estableció en 1953 para proveer toda la información referente a la Comunidad del Carbón y del Acero y se ha adaptado y prolongado en función de la ampliación y cambios de la UE. La información que provee ha sido la principal herramienta para la toma de decisiones y evaluación del desempeño de la UE.⁹⁵

Los indicadores de desempeño económico, como el PIB, el déficit presupuestario y la deuda pública, tanto de la UE como de la Eurozona tras la aplicación de las medidas de ajuste fiscal y bancario en los países en crisis de deuda pública (Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia conocidos como PIIGS) son los que permitirán tomar nuevas acciones referentes a la crisis. En la siguiente tabla se especifican estos indicadores de manera comparativa desde el inicio de la crisis del euro en 2008 hasta 2011⁹⁶:

⁹⁴ Cfr. EL MUNDO, *¿Qué es la tasa Tobin?*, op. cit.,

⁹⁵ Cfr. EUROSTAT, *Introduction*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/about_eurostat/introduction, acceso: 30 de junio de 2012, 16h19.

⁹⁶ Cfr. EUROSTAT, *Euroindicators*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-23042012-AP/EN/2-23042012-AP-EN.PDF, p. 1, acceso: 30 de junio de 2012, 17h19.

TABLA 2
PIB, DÉFICIT FISCAL Y DEUDA SOBERANA DE LA ZONA EURO Y
DE LA UNIÓN EUROPEA

		2008	2009	2010	2011
Euro area (EA17)					
GDP market prices (mp)	(million euro)	9 244 227	8 919 411	9 162 447	9 419 160
Government deficit (-) / surplus (+)	(million euro)	-196 067	-569 501	-571 050	-387 617
	(% of GDP)	-2.1	-6.4	-6.2	-4.1
Government expenditure	(% of GDP)	47.1	51.1	50.9	49.3
Government revenue	(% of GDP)	44.9	44.8	44.7	45.2
Government debt	(million euro)	6 481 705	7 125 984	7 817 826	8 215 289
	(% of GDP)	70.1	79.9	85.3	87.2
EU27					
GDP mp	(million euro)	12 466 843	11 742 120	12 260 171	12 634 499
Government deficit (-) / surplus (+)	(million euro)	-302 270	-808 644	-802 311	-565 117
	(% of GDP)	-2.4	-6.9	-6.5	-4.5
Government expenditure	(% of GDP)	47.1	51.1	50.6	49.1
Government revenue	(% of GDP)	44.7	44.2	44.1	44.6
Government debt	(million euro)	7 789 712	8 777 601	9 811 660	10 421 987
	(% of GDP)	62.5	74.8	80.0	82.5

Fuente: EUROSTAT

Elaborado por: EUROSTAT

Como se observa en la tabla, el déficit presupuestario disminuyó de 6.2% a 4.1% del PIB y puede atribuirse a la aplicación de las medidas de austeridad y de ajustes presupuestarios en los PIIGS. Estas medidas ajustaron la economía de estos países, lo que los llevó a optar por la compra-venta de sus bonos soberanos que siempre estuvieron amenazados por las agencias calificadoras, compra-venta que se evidencia en los incrementos constantes desde 2008 a 2011 en porcentajes del PIB de la deuda pública.

Si se desglosan estos porcentajes generales se puede evidenciar que los niveles de contagio se expanden con elevada rapidez, en vista del grado de interdependencia financiera entre los países miembros de la Eurozona en la UE. Los siguientes porcentajes muestran el nivel de sensibilidad de las economías de la Zona Euro, pues los cambios registrados en unos países generaron cambios en otros incluso antes de que estos últimos pudieran modificar sus políticas para evitarlo. En 2011, los países que registraron déficit, además de los PIIGS, fueron: Irlanda 13.1%, Grecia 9.1%, España 8.5%, Reino Unido 8.3%, Eslovenia 6.4%, Chipre 6.3%, Lituania 5.5%, Francia y Rumania 5.2% cada uno, Polonia 5.1%, Portugal 4.2% e Italia 3.9%. Mientras que los países que registraron mínimos déficits fueron Finlandia 0.5%, Luxemburgo 0.6% y Alemania 1.0%.

Únicamente tres países obtuvieron superávits en ese año y fueron Hungría 4.3%, Estonia 1.0% y Suecia 0.3%.⁹⁷

Así mismo, en 2011 fueron 14 los países que superaban el máximo del 60% del PIB del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para endeudamiento público y fueron: Grecia 165.3%, Italia 120.1%, Irlanda 108.2%, Portugal 107.8%, Bélgica 98.0%, Francia 85.8%, Reino Unido 85.7%, Alemania 81.2%, Hungría 80.6%, Austria 72.2%, Malta 72.0%, Chipre 71.6%, España 68.5% y Holanda 65.2%. Los países que permanecieron por debajo del umbral del 60% del PIB fueron: Estonia 6.0%, Bulgaria 16.3%, Luxemburgo 18.2%, Rumania 33.3%, Suecia 38.4%, Lituania 38.5%, República Checa 41.2%, Letonia 42.6%, Eslovaquia 43.3% y Dinamarca 46.5%.⁹⁸

Los indicadores de Chipre en cuanto a la superación del máximo del 3% de déficit presupuestario de 6.3% y del 11.6% más del umbral del 60% de endeudamiento público, como se menciona en los párrafos anteriores, llevaron a este país ha convertirse en el siguiente miembro de la Eurozona en crisis de deuda y el cuarto país en solicitar asistencia financiera a la Zona Euro.⁹⁹ Además de superar los máximos porcentuales del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, las elevadas transacciones que mantiene con Grecia, que representan 29.000 millones de euros en bonos públicos y clientes privados griegos,¹⁰⁰ son las que arrastraron a Chipre a esta situación junto con la baja en la nota por parte de la calificadora Moody's¹⁰¹ del primer banco del país, el Banco de Chipre, que solicita 500 millones de euros en asistencia, así como el Banco Helénico y el Banco Popular de Chipre que necesitan 1.800 millones de euros en vista de las especulaciones sobre una supuesta salida de Grecia de la zona euro. Se estima que el rescate para Chipre es de más de la mitad de su PIB, es decir, de alrededor de 10.000 millones de euros. Los representantes de la

⁹⁷ Cfr. Id.

⁹⁸ Cfr. Id.

⁹⁹ Cfr. DIARIO HOY, *Chipre 'pidió oficialmente ayuda' financiera a la zona euro*, <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/chipre-pidio-oficialmente-ayuda-financiera-a-la-zona-euro-552835.html>, acceso: 30 de junio de 2012, 18h40.

¹⁰⁰ Cfr. EURONEWS ESPAÑOL, *Chipre presidirá la Unión Europea bajo rescate*, <http://es.euronews.com/2012/06/27/chipre-presidira-la-union-europea-bajo-rescate/>, acceso: 30 de junio de 2012, 18h56.

¹⁰¹ Cfr. DIARIO HOY, *Chipre 'pidió oficialmente ayuda' financiera a la zona euro*, op. cit.,

troika, BCE, Comisión Europea y FMI viajarán a Chipre para evaluar la situación.¹⁰²

*Será el cuarto país de la zona del euro que ha recurrido al FMI por un préstamo de rescate. El fondo está ya involucrado en los rescates de Grecia, Portugal e Irlanda. Además ayuda a monitorear un rescate europeo de 100,000 millones de euros (124,710 millones de dólares) para España.*¹⁰³

2.1.3. Perspectiva de las finanzas públicas de los PIIGS para la toma de decisiones

Como se mencionó en el capítulo anterior, el comunicado del Eurogrupo sobre la estabilidad en la Zona Euro de julio de 2011 refirmó el compromiso del Grupo para salvaguardar la estabilidad financiera de la Zona mediante medidas a aplicar por todos los países miembros, que los fortalezcan para resistir al contagio.¹⁰⁴

Constantemente, el Eurogrupo emite comunicados sobre las acciones específicas a tomar en los países con problemas de deuda pública que permitan frenar la expansión y contagio de la crisis. De los PIIGS, Italia es el único país de este grupo que aun no ha solicitado un rescate financiero a la troika seguramente por las recomendaciones que realizó el Eurogrupo en 2011, año en el que la deuda pública era del 120% del PIB. Esta situación no es reciente, pues entre 2001 y 2007 el crecimiento promedio del PIB real italiano era del 1%. Por efectos de la crisis, las exportaciones e inversiones se contrajeron en alrededor del 7% del PIB entre 2008 y 2009. Durante la segunda mitad de 2009, la economía comenzó a recuperarse lentamente, pero la situación laboral continuaba frágil con una tasa de desempleo de 8.5% hasta finales de 2010.¹⁰⁵ Ante estas medidas, se recomendó a Italia mejorar el monitoreo de las actividades realizadas por entidades del gobierno; revisar la legislación sobre protección laboral; promover la participación de la mujer en el mercado laboral

¹⁰² Cfr. EURONEWS ESPAÑOL, *Chipre presidirá la Unión Europea bajo rescate*, op. cit.,

¹⁰³ CCN EXPANSIÓN, *Chipre solicita rescate financiero a FMI*,

<http://www.cnnexpansion.com/economia/2012/06/27/chipre-solicita-ayuda-financiera-al-fmi>, acceso: 30 de junio de 2012, 19h09.

¹⁰⁴ Cfr. EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 11 July 2011-Statement by the Eurogroup*, op. cit., p. 1.

¹⁰⁵ Cfr. EUROZONE PORTAL, *COUNCIL RECOMMENDATION on the National Reform Programme 2011 of Italy and delivering a Council opinion on the updated Stability Programme of Italy, 2011-2014*, http://eurozone.europa.eu/media/595896/italy_council_opinion_on_stablility_programme_2011.pdf, p. 5, acceso: 1 de Julio de 2012, 16h40.

mediante un incremento en la accesibilidad a servicios de salud al proveer incentivos financieros; fortalecer la productividad para asegurar un crecimiento en los salarios; promover el acceso a mercados por medio de la eliminación de obstáculos y reducción de costos; brindar incentivos fiscales para la participación del sector privado en los segmentos de investigación e innovación, así como ofrecer esquemas innovadores de compras.¹⁰⁶ Aunque algunas de estas medidas tienen un carácter neoliberal, van en línea con lo recomendado por el Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI y que se mencionó en el capítulo anterior de adoptar políticas que persigan el crecimiento económico y que en el largo plazo sin duda profundizará el nivel de interdependencia económica de la UE.

En el caso de Portugal, el gobierno de este país solicitó dos rescates financieros para los cuales tuvo que adoptar un programa de ajuste económico y financiero con el propósito de recuperar la confianza empresarial, retornar a un crecimiento económico sustentable y salvaguardar la estabilidad financiera portuguesa, del euro y de la UE. El programa de ajuste incluyó que el déficit del gobierno no exceda los 10.068 millones de euros equivalente al 5.9% del PIB en 2011, objetivo que sí se alcanzó, pues anteriormente se indicó que el déficit público de Portugal en 2011 fue del 4.2% (ver numeral 2.1.2.) y las proyecciones que debe alcanzar para 2012 y 2013 son del 4.5% y 3% del PIB respectivamente. Para alcanzar estos indicadores, se ha recomendado a Portugal adoptar medidas para reforzar la gestión de las finanzas públicas, continuar con la apertura de sus mercados para fomentar la competitividad, implementar un programa de privatización, fomentar la creación de empleos y mejorar la competitividad de las empresas y recapitalizar su sector bancario.¹⁰⁷ En el mismo sentido que para el caso de Italia, la aplicación de estas medidas de carácter neoliberal busca promover el crecimiento de cada uno de los países con problemas de deuda para frenar la crisis y futuros efectos de contagio.

¹⁰⁶ Cfr. Ibid., pp. 13, 14.

¹⁰⁷ Cfr. EUROZONE PORTAL, *COUNCIL IMPLEMENTING DECISION amending Implementing Decision 2011/344/EU on granting Union financial assistance to Portugal*, http://eurozone.europa.eu/media/678812/council_decision_portugal_14_december_11.pdf, pp. 3, 8-11, 15, acceso: 1 de Julio de 2012, 17h43.

Al igual que Portugal, Irlanda también solicitó un rescate financiero bajo la condición de adoptar un programa de ajuste económico y financiero que permita recuperar la confianza empresarial, retornar a un crecimiento económico sustentable y salvaguardar la estabilidad financiera irlandesa, del euro y de la UE. Los ajustes que incorporaron incluyen: un incremento en la edad de jubilación de 66 años en 2014, 67 en 2021 y 68 en 2028 con el fin de fortalecer la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas; evaluación de los portafolios bancarios, así como cumplir con pruebas de resistencia o de estrés de los bancos en 2013.¹⁰⁸

Durante 2012, las recomendaciones hacia Grecia han sido puntuales y de aplicación inmediata. La proyección económica cuatrienal 2011-2014 de Grecia es más débil de lo estimado, pues se estima que el PIB se contrajo en 5.2% en 2011 y se prevé que para 2012 habrá una contracción del 5.4% y del 0.4% en 2013 con un ligero crecimiento de 2.5% en 2014. Por ello, las medidas exigidas a Grecia incluyen una reducción de gasto en: farmacéutica en 1.076 millones de euros, pago de horas extras a doctores en hospitales de al menos 50 millones de euros, compra de material militar en 300 millones de euros, del 10% de la remuneración de servidores públicos, gastos del gobierno central en 370 millones de euros, gasto del gobierno local en 50 millones de euros, inversión pública en 400 millones de euros, así como recortes en pensiones para ahorrar al menos 450 millones de euros en 2012.¹⁰⁹ Nuevamente, se observa la aplicación de medidas neoliberales que buscan reducir el tamaño del Estado, lo que dará como resultado mayor interacción del sector privado en la economía griega, así como mayor libertad para transacciones financieras entre economías de la UE que por su carácter de interdependientes todavía son sensibles y vulnerables a los contagios sistémicos.

¹⁰⁸ Cfr. EUROZONE PORTAL, *COUNCIL IMPLEMENTING DECISION amending Implementing Decision 2011/77/EU on granting Union financial assistance to Ireland*,

http://eurozone.europa.eu/media/749506/implementing_decision_ireland_22_june_12.pdf, pp. 3, 5-7, acceso: 1 de Julio de 2012, 18h26.

¹⁰⁹ Cfr. EUROZONE PORTAL, *COUNCIL DECISION amending Decision 2011/734/EU addressed to Greece with a view to reinforcing and deepening fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for the deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit*, http://eurozone.europa.eu/media/678932/council_decision_greece_13_march_12.pdf, pp. 4, 7, 8, acceso: 1 de Julio de 2012, 18h10.

En el caso de España, la evaluación realizada por la troika confirma que cumple con las condiciones para acceder a la asistencia financiera para la recapitalización de instituciones financieras. Se considera que esta asistencia va en la misma línea de asistencia que se brindó a las demás economías que lo solicitaron, es decir, para salvaguardar la estabilidad de la Eurozona. Se estima que los requerimientos adicionales de capital que necesita el sector bancario de España son entre 51 y 62 billones de euros. Una vez cumplidos todos los procedimientos, se hará la transferencia a España. Este país goza de la confianza del Eurogrupo en que cumplirá con sus compromisos y que incorporará las reformas estructurales necesarias.¹¹⁰ España deberá recapitalizar y reestructurar su sistema bancario principalmente.¹¹¹

Chipre, que en junio de 2012 se convirtió en el cuarto país en solicitar asistencia financiera, cuenta con el visto bueno del Eurogrupo y del FMI, quienes seguirán todos los procesos de evaluación de la economía chipriota junto con el BCE para determinar las acciones que permitan salvaguardar la estabilidad financiera en el resto de la Eurozona en vista de la sensibilidad al contagio por inversiones griegas en Chipre dado su interdependencia financiera, así como el retorno de su economía hacia un crecimiento sostenible.¹¹²

2.2. Gestión del Banco Central Europeo con base en auditorías del Tribunal de Cuentas de la UE

Este subcapítulo tiene el propósito de ampliar la visión que el lector posee al momento sobre el papel y funciones que desempeña el BCE en la UE y el apoyo que recibe de otros organismos de la misma, para la consecución de sus objetivos.

¹¹⁰ Cfr. EUROZONE PORTAL, *Spain- Statement by the Eurogroup*, http://eurozone.europa.eu/media/750852/eg_statement_formal_request_spain_27_june_2012_-_final.pdf, p. 1, acceso: 1 de Julio de 2012, 18h40.

¹¹¹ Cfr. EUROZONE PORTAL, *COUNCIL DECISION addressed to Spain on specific measures to reinforce financial stability*, http://eurozone.europa.eu/media/777370/spain_decision_23_july_12.pdf, p. 9, acceso: 19 de agosto de 2012, 13h55.

¹¹² Cfr. EUROZONE PORTAL, *Cyprus- Statement by the Eurogroup*, http://eurozone.europa.eu/media/750926/eg_statement_cyprus_27_june_2012.pdf, p. 1, acceso: 1 de Julio de 2012, 18h48.

2.2.1. Fijación de las líneas de política económica, monetaria y financiera de la UE

El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales constituirán el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). El Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro, que constituyen el Eurosistema, dirigirán la política monetaria de la Unión”¹¹³

Lo citado anteriormente está establecido en el artículo 282 del TFUE, a partir del cual se debe aclarar el papel del BCE y del Eurosistema. El BCE es la única entidad que tiene la potestad de emitir billetes y monedas euro, pero siempre teniendo presente el principal objetivo de su política monetaria que es mantener la estabilidad de los precios.¹¹⁴ Por otro lado, el Eurosistema está conformado por los Bancos Centrales Nacionales (BCN) de los países que pertenecen a la Eurozona y por el BCE. “El Eurosistema y el SEBC seguirán coexistiendo mientras continúe habiendo Estados miembros de la UE que no pertenezcan a la zona del euro.”¹¹⁵ En otras palabras, el BCE desempeña algunas de las funciones que le corresponden por ser banco central¹¹⁶ y el Eurosistema es la autoridad monetaria de la Eurozona.¹¹⁷ Las labores del BCE y del Eurosistema se complementan entre sí, pues ambas entidades velan por mantener la estabilidad de precios. Esta política se explicará con mayor detalle más adelante.

Uno de los principales indicadores económicos directamente vinculados con la política monetaria de estabilidad de precios es la inflación. Como banco central, el BCE contribuye a potenciar el crecimiento económico al mantener un entorno estable de los precios. No puede realzar este crecimiento, incrementando la oferta de dinero ni manteniendo tasas de interés a corto plazo que sean inconsistentes con la estabilidad de los precios, ya que solo puede influenciar en el nivel general de ellos. Por ello, periodos de elevada inflación se asocian por lo general con elevado crecimiento monetario, pero otros factores como variaciones en la demanda agregada, cambios tecnológicos o precios de materias

¹¹³ UNIÓN EUROPEA, *VERSIONES CONSOLIDADAS: DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA Y DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA*, op. cit., p. 168.

¹¹⁴ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Monetary Policy*, <http://www.ecb.int/mopo/html/index.en.html>, acceso: 2 de julio de 2012, 21h52.

¹¹⁵ BANCO CENTRAL EUROPEO, *El Eurosistema*, <http://www.ecb.int/ecb/html/index.es.html>, acceso: 2 de julio de 2012, 22h24.

¹¹⁶ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Funciones*, <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.es.html>, acceso: 3 de julio de 2012, 20h17.

¹¹⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *La misión del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/mission_eurosyst.es.html, acceso: 3 de julio de 2012, 20h18.

primas, también influyen en la evolución de los precios y en el largo plazo sus efectos pueden desencadenar cambios en la política monetaria.¹¹⁸

Según Jean-Claude Trichet, ex-presidente del BCE, esta entidad ha trabajado desde su creación en mantener niveles bajos de inflación, es decir, menos de 2% en la zona euro,¹¹⁹ para cumplir su principal objetivo de mantener la estabilidad de los precios. Históricamente, la tasa de inflación de los países que manejan el euro ha tenido una tendencia a la baja y ha tratado de cumplir con el máximo del 2%, a pesar del crecimiento tecnológico, los efectos del 11 de septiembre de 2001, la volatilidad de los precios de materias primas, la crisis financiera sub-prime y la actual crisis del euro.¹²⁰ Desde la incorporación formal del euro en la Eurozona en 2002¹²¹, la tasa de inflación se ha mantenido en los siguientes niveles: 2.3% en diciembre de 2002, 2.0% diciembre de 2003, 2.4% diciembre de 2004, 2.2% diciembre de 2005, 1.9% diciembre de 2006, 3.1% diciembre de 2007, 1.6% diciembre de 2008, 0.9% diciembre de 2009, 2.2% diciembre de 2010, 2.8% diciembre de 2011 y 2.4% a mayo de 2012.¹²² Información adicional sobre las tasas de inflación se pueden observar en el gráfico 1.

En vista de la crisis del euro, el BCE adoptó medidas que incluyeron la flexibilización de tasas de interés para continuar concediendo préstamos a consumidores y empresas, de manera que aseguren la estabilidad de precios. Además, recopiló información sobre presiones inflacionarias en la Eurozona que la cruzó con análisis monetarios y que son los pilares de la política monetaria en la fijación de tasas de interés que aseguren la estabilidad de los precios. Así, la tasa de interés bajó de 4.25% en octubre de 2008 a 1% en mayo de 2009.¹²³

¹¹⁸ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Scope of monetary policy*,

<http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/role/html/index.en.html>, acceso: 3 de julio de 2012, 21h13.

¹¹⁹ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Benefits of price stability*,

<http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/benefits/html/index.en.html>, acceso: 3 de Julio de 2012, 21h22.

¹²⁰ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *The monetary policy of the ECB during the financial crisis*,

http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110606_1.en.html, acceso: 3 de Julio de 2012, 21h39.

¹²¹ Cfr., UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa, La Unión Económica y Monetaria (UEM) y el euro*, op. cit.,

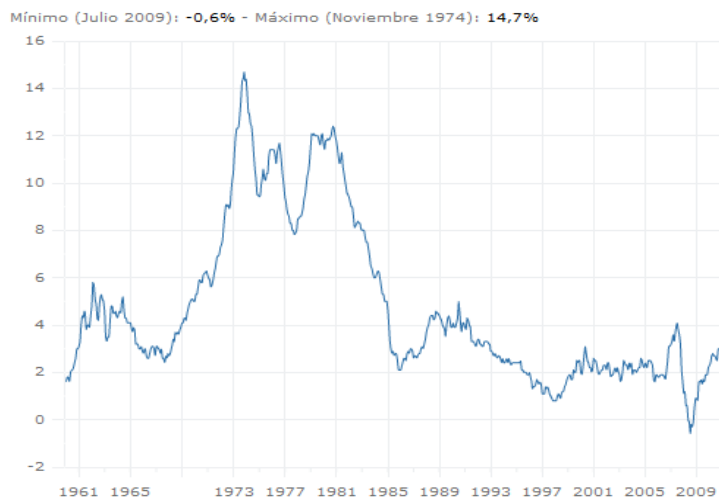
¹²² Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Zona del euro: inflación de los precios de consumo desde 1981*,

<http://www.ecb.int/ecb/educational/hicp/html/chart3.es.html>, acceso: 3 de julio de 2012, 21h37.

¹²³ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *The monetary policy of the ECB during the financial crisis*, op. cit.,

GRÁFICO 1 ZONA DEL EURO: INFLACIÓN DE LOS PRECIOS DE CONSUMO DESDE 1981

Zona del euro: inflación de los precios de consumo desde 1981



Fuente: Banco Central Europeo
Elaborado por: Banco Central Europeo

El actual presidente del BCE, Mario Draghi, enfatiza que la política monetaria de la Eurozona también gira en torno a los procedimientos para fortalecer el capital de las instituciones bancarias, los mismos que son complicados, pues sus opciones se reducen a tres: aumentar sus niveles de reservas, vender sus activos, o reducir sus créditos, la primera mejor que la segunda y ésta mejor que la tercera. Por otro lado, los bancos presentan también dificultades por insuficiencia de fondos, ya que éstos llevan a desbalances y escasez de dinero en bancos pequeños y medianos. En ese sentido, se decidió continuar con una tasa de interés del 1% sobre todo para pequeñas y medianas empresas, pues representan el 70% de empleo y el 60% de facturación de la Eurozona.¹²⁴

2.2.2. Uso de fondos públicos y mantenimiento del nivel de precios

El Tribunal de Cuentas de la Unión Europea es el organismo establecido en el TFUE con la prerrogativa de auditar las finanzas de la Unión Europea e

¹²⁴ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *The euro, monetary policy and the design of a fiscal compact*, <http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp111215.en.html>, acceso: 3 de Julio de 2012, 22h34.

informar sobre el uso dado a los fondos públicos de la Unión.¹²⁵ “Como auditor externo de la UE contribuye a mejorar su gestión financiera y ejerce de vigilante independiente de los intereses financieros de sus ciudadanos.”¹²⁶

Este Tribunal brinda asistencia al Consejo de la UE y al Parlamento Europeo en la supervisión de la ejecución del presupuesto de la Unión a la vez que fomenta procesos transparentes y de rendición de cuentas.¹²⁷ De igual manera, el Tribunal elabora anualmente un informe sobre el ejercicio económico del año anterior a ser aprobado por el Parlamento y el Consejo de la UE, sobre la gestión del Presupuesto por parte de la Comisión Europea.¹²⁸

*Los auditores llevan a cabo inspecciones frecuentes de las instituciones de la UE, los países miembros y los países que reciben ayuda de la UE. Si bien el trabajo del Tribunal tiene que ver sobre todo con los fondos de los que la Comisión es responsable, en la práctica las autoridades nacionales gestionan el 80% de estos ingresos y gastos.*¹²⁹

La supervisión del uso de los fondos públicos se realiza a través de la cooperación entre entidades nacionales de los países miembros y de las instituciones europeas no solo para verificar que las operaciones financieras se hayan registrado de forma legal y correcta, sino también para informar cualquier irregularidad que pueda devenir en fraude. A pesar de que no es un órgano con capacidad para imponer sanciones, sus informes constituyen una herramienta fundamental en el proceso de toma de decisiones del Parlamento Europeo.¹³⁰ “Además, el Tribunal puede presentar, en cualquier momento, sus observaciones en forma de informes especiales sobre asuntos específicos y emitir dictámenes a instancia de alguna de las otras instituciones de la UE.”¹³¹

Con referencia a este último punto, el Tribunal emite anualmente informes de cada una de las agencias y organismos creados por la UE, sobre todo sobre la eficacia operativa del BCE. En el año 2010, el Tribunal evaluó la

¹²⁵ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Tribunal de Cuentas de la UE*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/court-auditors/index_es.htm, acceso: 4 de julio de 2012, 21h45.

¹²⁶ TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *Misión, visión y valores*, <http://eca.europa.eu/portal/page/portal/aboutus/abouttheeca>, acceso: 4 de julio de 2012, 21h48.

¹²⁷ Cfr. Id.

¹²⁸ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Tribunal de Cuentas de la UE*, op. cit.,

¹²⁹ Cfr. Id.

¹³⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *El Tribunal de Cuentas de la Unión Europea*, http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/antifraud_offices/o10006_es.htm, acceso: 4 de julio de 2012, 22h10.

¹³¹ Cfr. Id.

gestión de esta entidad en consideración de tres aspectos: gobernanza para la gestión de riesgos de forma global y la gestión de sus riesgos operativos y financieros. En referencia al primero, el BCE todavía presenta una gestión de riesgos financieros y operativos independiente y para poder tener una perspectiva global de los riesgos es necesario que exista una instancia o comité único e independiente encargado de la gestión global de riesgos. Así mismo, las cuentas anuales del BCE ofrecen información leve sobre la gestión de riesgos, pero no incluyen los procesos que se realizaron para afrontar los riesgos y sus resultados.¹³²

Por otro lado, la evaluación de la gestión de riesgos operativos del BCE demuestra que los periodos de planificación y gestión de ellos no están integrados, pues no constan en los programas de trabajo de ciertas instancias de gestión del BCE que fueron evaluadas. De ser ese el caso, se podría cuestionar las razones por las que el BCE es parte de la troika que tiene voz y voto para brindar ayuda financiera a los países que lo solicitan. Así mismo, no cuenta con un análisis de impactos desde el inicio de la crisis del euro, no ha diseñado planes para afrontar graves pérdidas de recursos humanos y en este marco, no realizó exámenes previstas para 2009 y 2010.¹³³ No obstante, la metodología aplicada por el BCE para la gestión financiera es adecuada y para perfeccionarla se sugiere mejorar los modelos para calcular los valores de riesgo y para reflejar información actualizada sobre rendimientos de inversión según las normas internacionales sobre rendimientos de inversión (GIPS).¹³⁴

Esta evaluación es solo una de las tantas que realiza el Tribunal a las entidades de la UE que manejan fondos públicos y las recomendaciones dadas al BCE se enmarcan en los principios de transparencia de la información sobre el uso de los fondos y los riesgos a los que están expuestos, la rendición de cuentas

¹³² Cfr. TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *Informe sobre la auditoría de gestión de riesgos del Banco Central Europeo en el ejercicio 2010 acompañado de las respuestas de la Comisión*, <http://www.ecb.int/ecb/pdf/orga/ecareport2010es.pdf?5836438e0b6d19ed8d806b742dc28633>, p. 35, acceso: 7 de julio de 2012, 10h20.

¹³³ Cfr. Ibid., pp. 36, 37.

¹³⁴ Cfr. Ibid., p. 38.

y auditorías públicas para garantizar la calidad de la información referente al uso de fondos públicos.¹³⁵

De esta manera, los ajustes que realice el BCE en sus actividades de gestión de riesgos permitirán también garantizar empleo y crecimiento económico, factores claves de su política de estabilidad de precios. Además, de controlar los niveles de inflación, esta política busca que los consumidores puedan reconocer los precios entre los distintos bienes y servicios y puedan tomar decisiones informadas y eficientes basadas en lo que necesitan y desean consumir, así como busca evitar actividades improductivas y afectaciones al sistema tributario y de seguridad social.¹³⁶

2.2.3. Lucha contra el fraude para mantener un sistema financiero estable

La protección de los intereses financieros de los ciudadanos de la UE y de la Unión en sí es una prioridad y que tiene su fundamento legal en el artículo 325 del TFUE. Existen varios instrumentos jurídicos para combatir el fraude relativo *“a la falsificación de moneda, la vulneración de los derechos de propiedad intelectual y la corrupción a escala europea e internacional.”*¹³⁷ Las investigaciones para identificar fraude las realiza la Oficina Europea de Lucha contra el Fraude (OLAF) y que forma parte de la Comisión Europea.¹³⁸

*El presupuesto de la Unión Europea subvenciona una gran variedad de programas y proyectos para mejorar la vida de los ciudadanos de la UE y de otros países. El uso inadecuado de los fondos del presupuesto o la evasión de los impuestos, derechos y aranceles que lo financian perjudican directamente a los ciudadanos y a todo el proyecto europeo.*¹³⁹

En 2010, esta oficina retiró un 8% más de monedas falsificadas que en relación a 2009, es decir, un total de 186.000 monedas incautadas frente a

¹³⁵ Cfr. TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011 DE ACTIVIDADES*, op. cit., p. 26.

¹³⁶ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Benefits of price stability*, op. cit.,

¹³⁷ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra el fraude*,

http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/index_es.htm, acceso: 7 de julio de 2012, 12h15.

¹³⁸ Cfr. OFICINA EUROPEA DE LUCHA CONTRA EL FRAUDE, *Nuestra Función*,

http://ec.europa.eu/anti_fraud/about-us/mission/index_es.htm, acceso: 7 de julio de 2012, 12h28.

¹³⁹ Id.

172.100 en 2009. La moneda de mayor falsificación es la de dos euros, que representó cerca del 70% del total de falsificaciones en 2010.¹⁴⁰

La OLAF no solo coordina acciones de lucha contra la falsificación de monedas euro, sino también de otros bienes cuya falsificación pueden significar grandes costes para el presupuesto de la UE. En 2010, el efectivo control de autoridades aduaneras de todos los países miembros de la UE y con el apoyo de otros países e instituciones vecinas (Albania, Croacia, Egipto, Jordania, Líbano, la Autoridad Palestina, Montenegro, Marruecos, Siria, Túnez y Turquía, así como la Interpol, Europol y la Organización Mundial de Aduanas) incautaron alrededor de 8 millones de productos falsificados y 40 millones de cigarrillos falsificados que en conjunto hubieran representado la evasión de 8 millones de euros en impuestos especiales y derechos de aduana.¹⁴¹ *“El tipo de fraude más importante es el uso indebido de dinero procedente de los Fondos Estructurales de la UE, que financian la agricultura, proyectos de política social y el desarrollo regional.”*¹⁴²

También, esta oficina trabaja en la lucha contra la corrupción, ya que ésta afecta a todos los países de la UE, aunque en diferente magnitud, pero que representa una amenaza para el manejo de información transparente en las instituciones de la UE y al combate efectivo del tráfico de drogas y de personas. En ese sentido, la Comisión Europea presentará a partir de 2013 un informe bianual sobre las actividades de vigilancia y evaluación de la UE para combatir la corrupción. Además de su Estrategia de lucha contra el fraude, desde el año 2012 la Comisión presentará otra estrategia para incrementar la calidad de las investigaciones financieras penales y de estadísticas sobre criminalidad, en vista de que la corrupción también se la asocia con el blanqueo de dinero. Los países aspirantes a ingresar en la UE también deberán enfatizar sus programas y políticas anticorrupción previa adhesión al bloque.¹⁴³

¹⁴⁰ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra el fraude*, http://europa.eu/pol/fraud/index_es.htm, acceso: 7 de julio de 2012, 12h54.

¹⁴¹ Cfr. Id.

¹⁴² Id.

¹⁴³ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra la corrupción*, http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/fight_against_corruption/lf0004_es.htm, acceso: 7 de julio de 2012, 15h35.

*En relación con las políticas de cooperación y de desarrollo, la Comisión recomienda aplicar con más frecuencia el principio de condicionalidad, es decir, lograr que el cumplimiento de las normas internacionales en materia de corrupción sea una condición de la cooperación y de la ayuda al desarrollo.*¹⁴⁴

El BCE también ha adoptado medidas de lucha contra el fraude gracias al trabajo conjunto con la OLAF. En 1999, el Consejo de la UE y el Parlamento Europeo adoptaron un reglamento que permite a la OLAF realizar investigaciones internas en las instituciones y organismo creados por la UE para detectar posibles fraudes. En 2004, el Consejo de Gobierno del BCE estableció las condiciones bajo las cuales la OLAF puede efectuar sus investigaciones en el BCE.¹⁴⁵ El último informe de la OLAF de 2003 confirma que *“No se ha descubierto ningún fraude u otra actividad ilegal que perjudique los intereses financieros del BCE.”*¹⁴⁶ Desde esta fecha no se han realizado nuevos informes de la OLAF.

El Tribunal de Cuentas Europeo trabaja mancomunadamente con la OLAF en la lucha contra el fraude. El Tribunal ha presentado recomendaciones a la OLAF como, por ejemplo, emplear mayor tiempo, pero también rapidez en las investigaciones, mediante una mejora en la planificación y monitoreo de las mismas; reportes que evalúen la labor de la OLAF y consolidar una legislación única contra el fraude.¹⁴⁷ Las respuestas dadas por la OLAF a estas recomendaciones han permitido también mejorar la gestión del Tribunal en la lucha contra el fraude y que es una de las herramientas para garantizar un sistema financiero estable.

La razón por la que se describe la función de la OLAF es porque el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) del que se habló brevemente en el capítulo I y se retomará en el siguiente, está garantizado por el

¹⁴⁴ Cfr. Id.

¹⁴⁵ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe Anual 2011*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2011es.pdf>, p. 185, acceso: 7 de julio de 2012, 13h11.

¹⁴⁶ BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe Anual de las actividades del Comité de Lucha contra el Fraude del Banco Central Europeo referido al periodo comprendido entre marzo del 2002 y enero del 2003*, <http://www.ecb.int/ecb/pdf/orga/afc2002es.pdf?ff30473c76a276e71452d2dee84d47f7>, p. 4, acceso: 7 de julio de 2012, 13h14.

¹⁴⁷ Cfr. EUROPEAN ANTI-FRAUD OFFICE, *The OLAF report 2011*, http://ec.europa.eu/anti_fraud/documents/reports-olaf/2011/olaf_report_2011.pdf, p. 13, acceso: 7 de Julio de 2012, 13h40.

presupuesto de la UE¹⁴⁸ y si existen acciones fraudulentas que perjudiquen el presupuesto, se ve amenazada también una de las alternativas para hacer frente a la crisis.

2.3. Evaluación de riesgos financieros por parte de la Autoridad Bancaria Europea y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)

Este subcapítulo tiene por objeto presentar las acciones que la UE ya ha tomado para frenar la crisis y exponer las medidas que no tuvieron los resultados deseados, así como los que proveen información para el diseño de nuevas acciones para fortalecer la economía de la UE y frenar la crisis.

2.3.1. Vigilancia de las amenazas potenciales para la estabilidad financiera y del mercado interno de la Eurozona

La crisis subprime de 2008 dejó en evidencia deficiencias en cuanto a la supervisión financiera en la UE. En vista de ello, el 24 de noviembre de 2010 el Parlamento y el Consejo de la UE aprobaron el Reglamento (UE) N° 1092/2010, con el que se crea la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) con el fin de realizar una supervisión macro del sistema financiero en la Unión Europea. El JERS es parte de las medidas que se han tomado para reformar el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), “*cuyo objetivo es restablecer la confianza de los europeos y prevenir los riesgos de desestabilización del sistema financiero mundial.*”¹⁴⁹ Además del JERS, el reglamento crea tres autoridades para la supervisión de transacciones financieras que son: la Autoridad Bancaria Europea (ABE), Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).¹⁵⁰

La junta incluye a los principales banqueros centrales del continente, en una mesa de 37 miembros que reúne además a los jefes de las autoridades bancarias, de

¹⁴⁸ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD*, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinMensualBCE/11/Fich/bm1107-4.pdf>, p. 79, acceso: 7 de julio de 2012, 22h06.

¹⁴⁹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Junta Europea de Riesgo Sistémico*, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0068_es.htm, acceso: 7 de julio de 2012, 16h24.

¹⁵⁰ Cfr. Id.

*intermediación y seguros y al comisario de Asuntos Económicos y Monetarios de la Unión Europea (UE).*¹⁵¹

Por lo tanto, la JERS, que empezó a funcionar el 16 de diciembre de 2010,¹⁵² realiza una supervisión del funcionamiento del sistema financiero dentro de la UE con el objetivo de prevenir los riesgos que comprometerían la estabilidad financiera del bloque.¹⁵³ La JERS es un organismo independiente dentro del sistema de la UE que debe contribuir también para que el funcionamiento del mercado interno sea tranquilo, de tal forma que el sector financiero fomente un crecimiento económico sustentable. Para cumplir con su labor, uno de sus objetivos es recopilar la información necesaria y eso lo hace a través de la información del BCE, pues dentro de su mandato consta el brindar asistencia analítica y estadística a la JERS. Otras fuentes de información son el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y las autoridades de supervisión financiera creadas por el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF). En ciertas ocasiones se contempla el solicitar información sobre el desempeño de instituciones financieras.¹⁵⁴

Con base en la información disponible, la JERS puede emitir advertencias y recomendaciones. Las advertencias tienen por objetivo llamar la atención por un posible riesgo sistémico, mientras que las recomendaciones se enfocan en las medidas a tomar para mitigar un riesgo sistémico. Tanto las advertencias como las recomendaciones pueden dirigirse a la UE en su conjunto, a un país miembro, a una o más autoridades del SESF, a otras autoridades de supervisión o a la Comisión Europea si hacen referencia a legislación de la UE.¹⁵⁵

En 2011, la JERS ya identificó a la crisis del euro como una crisis sistémica¹⁵⁶, es decir, que al ser una crisis provocada por efectos de contagio por

¹⁵¹ Cfr. AMÉRICA ECONOMÍA, *Junta Europea de Riesgo Sistémico comienza a operar por crisis de deuda*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/junta-europea-de-riesgo-sistemico-comienza-operar-por-crisis-de-deuda>, acceso: 7 de julio de 2012, 16h43

¹⁵² Cfr. EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, *Annual Report 2011*, <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2011/esrbar2011en.pdf?e54e4821ee5cfc858f56f7659b3007cf>, p. 19, acceso: 7 de julio de 2012, 17h18.

¹⁵³ Cfr. EUROPA, *Junta Europea de Riesgo Sistémico*, op. cit.,

¹⁵⁴ EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, *Annual Report 2011*, op. cit., p. 10

¹⁵⁵ Cfr. Ibid., p. 11.

¹⁵⁶ Cfr. Ibid., p. 19.

el elevado nivel de interdependencia entre los países miembros de la Eurozona, sobre todo entre los PIIGS y recientemente Chipre, podría provocar un efecto dominó que arrastre toda la economía de la Zona Euro y de la UE. Una de las medidas que se adoptaron para frenar el riesgo sistémico fue recapitalizar las instituciones financieras que lo solicitaron, pero este rescate resultó incompleto al no incorporar medidas que fortalezcan el sector bancario de los países que recibieron los rescates financieros para evitar mayores contagios.¹⁵⁷

De su informe anual, se deprenen recomendaciones que realizó la JERS en el año 2011, pero de todas ellas la más relacionada con la identificación de potenciales amenazas a la estabilidad financiera de la UE es la referente a la concesión de préstamos en moneda extranjera. La JERS reconoce que la UE ha realizado préstamos a países miembros en donde la asimetría en la información entre prestamistas y prestatarios no ha llevado a una concesión de préstamos responsable. Ante ello, las recomendaciones implican transparencia de la información entre prestamistas y prestatarios para que ambos tomen decisiones responsables sobre préstamos, el generar mecanismos que ofrezcan protección del riesgo cambiario, solo conceder préstamos en moneda extranjera a prestatarios que demuestren su solvencia, así como exigir a las instituciones financieras que mantengan el nivel de reservas y de liquidez adecuado para cubrir los riesgos de conceder préstamos en moneda extranjera.¹⁵⁸

2.3.2. Evaluación del sistema financiero para proteger a depositantes e inversionistas

Como se menciona en párrafos anteriores, el reglamento (UE) N° 1092/2010 que establece la JERS, crea también tres autoridades que supervisarán las transacciones financieras de la UE, la ABE, la AESPJ y la AEVM. Las tres autoridades tienen definidas sus funciones, pero su trabajo conjunto busca salvaguardar la eficacia y estabilidad del sistema financiero en la

¹⁵⁷ Cfr. Ibid., p. 20.

¹⁵⁸ Cfr. JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO, *RECOMENDACIÓN DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO de 21 de septiembre de 2011 sobre la concesión de préstamos en moneda extranjera*, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.es.pdf?4de08854c8b222d7a967ebba72f5c874, pp. 1-3, acceso: 7 de julio de 2012, 18h47.

UE.¹⁵⁹ Sin embargo, la principal atención se centra en la ABE, pues es la autoridad que analiza también los potenciales riesgos sistémicos que pueden debilitar el sistema financiero.¹⁶⁰ La AESPJ centra su labor en la supervisión de las actividades de empresas de seguros y reaseguros, intermediarios de seguros, fondos de pensiones de empleo e información financiera relacionada con seguros y jubilaciones,¹⁶¹ mientras que la AEVM supervisa las actividades de las entidades que ofrecen servicios de inversión, auditoría de cuentas e información financiera relacionada a valores.¹⁶²

Para cumplir su labor, la ABE analiza a las actividades de entidades de crédito, conglomerados financieros, empresas de inversión, entidades de pago y entidades de dinero electrónico, así como las tendencias del crédito sobre todo de hogares y pequeñas y medianas empresas (PYME).¹⁶³

Los artículos 21 y 32 del reglamento de la ABE la autorizan a coordinar y realizar pruebas de estrés en toda la UE con el apoyo de la JERS. El objetivo de estos exámenes es evaluar la resistencia de las instituciones financieras en condiciones desfavorables del mercado, así como aportar con una evaluación general del riesgo sistémico o de contagio en todo el sistema financiero de la UE. Las pruebas de estrés son una de las principales herramientas de supervisión de la ABE.¹⁶⁴

La ABE empezó a funcionar formalmente el 1ero de enero de 2011 y durante su primer año de existencia llevó a cabo una de las evaluaciones más importantes para el sistema financiero, las pruebas de estrés a bancos y entidades financieras de la UE. Estas pruebas las desarrolló la ABE junto con la JERS, el

¹⁵⁹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Autoridad Bancaria Europea (ABE)*, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0068_es.htm, acceso: 8 de julio de 2012, 11h27.

¹⁶⁰ Cfr. Id.

¹⁶¹ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ)*, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0070_es.htm, acceso: 8 de julio de 2012, 12h03.

¹⁶² Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Autorité européenne des valeurs mobilières (AEVM)*, http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0071_fr.htm, acceso: 8 de julio de 2012, 12h08.

¹⁶³ Cfr. EUROPA, *Autoridad Bancaria Europea (ABE)*, op. cit.,

¹⁶⁴ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Annual Report | 2011*, http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Other%20Publications/Annual%20report/EBA2012_online_final2.pdf, p. 25, acceso: 8 de Julio de 2012, 13h00.

BCE y la Comisión Europea y fueron un componente clave en los análisis de riesgos en 2011. Las mismas se realizaron en 91 bancos a los que se les sometió a escenarios adversos en los que no debían caer por debajo de un 5% de sus activos ponderados por riesgo. Los bancos podían utilizar sus propios modelos, siempre que se enmarcasen en las condiciones de la ABE. En ese sentido, algunos bancos tuvieron que adoptar enfoques conservadores en cuanto a riesgos de mercado y de titulización.¹⁶⁵

El 15 de julio de 2011 se publicaron los resultados de las pruebas de estrés. La ABE anunció que ocho entidades no pasaron las pruebas y de ellas, cinco correspondían a entidades españolas que necesitaban un total de 1.564 millones de euros, pero que estas entidades sí contaban con el capital suficiente para compensar esa cantidad.¹⁶⁶ Sin embargo, tras la solicitud de ayuda financiera de España en junio de 2012, la canciller alemana, Ángela Merkel, consideró que las pruebas de estrés en España fueron inadecuadas,¹⁶⁷ puesto que las entidades no contaron con el capital que aseguraban tener para suplir la cantidad de dinero que les hacía falta.

El principal objetivo de estas pruebas, que era devolver la confianza en el sector bancario de la UE, no se cumplió, ya que la crisis de deuda soberana y déficit presupuestario contagió a otras economías sensibles y vulnerables por la interdependencia financiera existente y que se ha podido verificar en los subcapítulos anteriores entre los países miembros de la Eurozona. Además, muchos bancos de la UE, sobre todo de los países en crisis, tuvieron dificultades de financiación.¹⁶⁸

¹⁶⁵ Cfr. Id.

¹⁶⁶ Cfr. EL MUNDO, *Cinco de los ocho bancos y cajas suspendidos en el test de estrés son españoles*, <http://www.elmundo.es/elmundo/2011/07/15/economia/1310746225.html>, acceso: 8 de julio de 2012, 13h54.

¹⁶⁷ Cfr. EUROPAPRESS, *Merkel critica que la Autoridad Bancaria Europea no detectara los problemas en España*, <http://www.europapress.es/economia/noticia-merkel-aplaude-peticion-ayuda-espanola-20120612173058.html>, acceso: 8 de julio de 2012, 13h59.

¹⁶⁸ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Annual Report | 2011*, op. cit., pp. 4, 5.

2.3.3. Armonización de acciones con las de organismos financieros internacionales para mantener la estabilidad del sistema financiero

En vista de que las pruebas de estrés no cumplieron su objetivo, el FMI y la JERS hicieron un llamado para adoptar políticas de acción coordinada. En ese sentido, la ABE identificó la evaluación de riesgos y la capitalización como áreas que requerían de estas políticas y enfocó sus esfuerzos en el fortalecimiento de la capitalización de los bancos.¹⁶⁹ Con base en los resultados de las pruebas de estrés, la ABE emitió su primera recomendación formal en julio de 2011 en la que insta a las autoridades de supervisión nacional de los países de los bancos que no alcanzaron el umbral del 5% (estos bancos fueron: Österreichische Volksbanken AG (OeVAG) de Austria; Caixa D'Estalvis de Catalunya, Tarragona i Manresa, Caixa D'Estalvis Unio de Caixes de Manlleu, Sabadell i Terrassa (Unnim), Grupo Caja 3, Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) y Banco Pastor de España; EFG Eurobank Ergasias y el Banco Griego para la Agricultura de Grecia; y el Landesbank Hessen-Thuringen (Helaba) de Alemania al que también se le identificó déficit de capital, pero que no publicó estos resultados¹⁷⁰) a que resuelvan inmediatamente su déficit de capital. De igual manera, recomendó que los bancos que están ligeramente sobre el umbral del 5% y que también están expuestos a contagio, tomen las medidas adecuadas para fortalecer sus capitales como, por ejemplo, restricción en el pago de dividendos.¹⁷¹

Los bancos sujetos a esta recomendación llevaron a cabo grandes reestructuraciones según las medidas acordadas en los programas de ayuda conjunta del FMI y de la UE. Estas medidas afectan directamente a los bancos griegos al ser los que más ajustes realizaron y aun realizan para salir de la crisis. La implementación de estas medidas la supervisa minuciosamente el FMI y la UE, mientras que el cumplimiento de los niveles de capital los supervisan las

¹⁶⁹ Cfr. Ibid., p. 22.

¹⁷⁰ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the fulfillment of the EBA Recommendation following the 2011 EU-wide stress test*, <http://eba.europa.eu/cebs/media/aboutus/News%20and%20Communications/EBA-BS-2012-048-final.pdf#search='stress test'>, p. 3, acceso: 8 de Julio de 2012, 16h41.

¹⁷¹ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Results of the 2011 EU-wide stress test*, <http://file01.lavanguardia.com/2011/07/15/54185903597-url.pdf>, p. 1, acceso: 8 de Julio de 2012, 17h10.

autoridades nacionales conjuntamente con la troika conformada por la Comisión Europea, el BCE y el FMI.¹⁷²

En vista del contagio de la crisis en Europa, la misma que trajo consigo grave inestabilidad en el sistema bancario, la Junta de Supervisores de la ABE acordó también que mayores esfuerzos para recapitalizar los bancos requerirían que instituciones financieras alcancen más del 9% de capital después de considerar las reservas soberanas.¹⁷³ Así, en noviembre de 2011 la ABE acordó con el ECOFIN realizar un ejercicio de evaluación de necesidades de capital en 71 bancos. Posterior a esta evaluación, la ABE emitió una segunda recomendación en diciembre de 2011 para que estos bancos establezcan su capital de reserva en un 9% hasta el 30 de junio de 2012.¹⁷⁴

Es importante mencionar que esta evaluación de capital no fue una prueba de estrés. Lo único que se realizó fue que, por los evidentes contagios de la crisis que hubo hasta esa fecha, la ABE revisó las posiciones de capital de los bancos, así como su exposición frente a fondos soberanos hasta septiembre de 2011 y les solicitó separar reservas de capital adicionales. Estas reservas tienen el propósito de asegurar a los mercados la capacidad de los bancos de soportar situaciones de estrés y mantener niveles de capital adecuados. La ABE ha realizado seguimiento a los 71 bancos con déficit de capital para insistir en que presenten planes de recapitalización en los que especifiquen las medidas que adoptarán para alcanzar el umbral del 9% para finales de junio de 2012.¹⁷⁵ Así mismo, la ABE continuará las evaluaciones de riesgos y vulnerabilidades del sector bancario. Al momento, la ABE está desarrollando el enfoque para las siguientes pruebas de estrés que se realizarán en el año 2013.¹⁷⁶

El propósito de este capítulo era presentar al lector las demás instituciones y organismos de la UE que juegan un papel importante y determinante en la crisis del euro. Los indicadores del EUROSTAT demuestran

¹⁷² Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the fulfillment of the EBA Recommendation following the 2011 EU-wide stress test*, op. cit., p. 3.

¹⁷³ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Annual Report | 2011*, op. cit, p. 22.

¹⁷⁴ Cfr. Ibid., p. 27.

¹⁷⁵ Cfr. EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the fulfillment of the EBA Recommendation following the 2011 EU-wide stress test*, op. cit., p. 4.

¹⁷⁶ Cfr. Ibid., p. 6.

que la crisis ya ha contagiado a casi toda la Eurozona, pues de los doce países de la UE con déficit público registrado en 2011, ocho pertenecen a la Eurozona y de los catorce países de la UE que registraron endeudamiento público en 2011 y sobre los umbrales permitidos, doce pertenecen a la Eurozona. La JERS y la ABE aplicaron medidas que podían frenar la crisis, como recapitalizar las instituciones financieras y hacer pruebas de estrés en bancos para devolver la confianza a los mercados, pero ninguna de esas medidas fue efectiva, ya que la crisis se expandió y esto se comprueba con la ayuda que ahora Chipre está solicitando. La falta de una solución efectiva amenaza la estabilidad de los precios y al presupuesto en sí de la UE, lo que podría llevar a que se comentan fraudes con mayor frecuencia que en años anteriores.

El siguiente capítulo explicará en qué medida se puede garantizar la sostenibilidad del euro en el largo plazo, mediante la interacción de las instituciones de la UE que ya se han analizado y cómo su trabajo conjunto orientará a los países miembros a aplicar medidas que les permita cumplir con las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

CAPITULO III

EVALUACIÓN DE LA SOSTENIBILIDAD DEL EURO MEDIANTE EL CUMPLIMIENTO DEL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO

3.1. Bancos Centrales Nacionales como herramienta del Eurosistema

Este subcapítulo tiene por objeto aclarar la labor de los BCN y del BCE en apoyo a las actividades del Eurosistema y entender como su trabajo mancomunado de supervisión de los sistemas de pago y gestión de reservas los llevó a diseñar y aplicar medidas estándares y no estándares frente a la crisis del euro.

3.1.1. Integración financiera europea gracias al funcionamiento de sistemas de pago que garantizan la estabilidad financiera de la UE

En el capítulo II se explicó brevemente el rol del Eurosistema como autoridad monetaria de la UE conformada por el BCE y los bancos centrales nacionales (BCN) de los países miembros de la Eurozona. Su principal objetivo es mantener la estabilidad financiera y de precios, así como promover la integración financiera europea.¹⁷⁷

*Dado que las decisiones del BCE sobre, por ejemplo, política monetaria, sólo son aplicables a los países de la zona del euro, es el Eurosistema el que, efectivamente, desempeña las funciones de banco central en la zona. Así pues, el BCE y los BCN contribuyen conjuntamente a la consecución de los objetivos comunes del Eurosistema.*¹⁷⁸

Dentro del proceso de integración de la UE, todavía no se ha contemplado la conformación de una única entidad bancaria supranacional. Por ello, cuando se estableció la creación del Eurosistema se lo hizo con el propósito de que sirviera como punto de enlace con cada uno de los bancos centrales de los países miembros de la Eurozona, pues ellos conocen mejor su realidad monetaria a diferencia de un banco central supranacional.¹⁷⁹ Sin embargo, en el caso de Grecia, este último punto es cuestionable, pues durante la última década el país heleno presentó al BCE informes que ocultaban el incremento de su gasto

¹⁷⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *La misión del Eurosistema*, op. cit.,

¹⁷⁸ BANCO CENTRAL EUROPEO, *El Eurosistema*,

http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_002.es.html, acceso: 23 de julio de 2012, 20h46.

¹⁷⁹ Cfr. Id.

público principalmente por los Juegos Olímpicos desde el año 2004, así como la contracción de su economía entre un 35% y 40%, lo que redujo los ingresos fiscales de manera significativa. Únicamente a finales de 2009, cuando el socialista Yorgos Papandreu asumió el poder y reveló que el déficit público griego superaba el 13% del PIB, se confirmó la poca veracidad en las cifras dadas por el banco griego.¹⁸⁰

El Eurosistema y el SEBC fomentan la integración financiera en la UE de varias formas, las dos que se consideran más importantes son: el brindar asesoramiento para la formulación del marco legislativo y regulatorio del sistema financiero y la prestación de servicios de banca central para fomentar la integración financiera.¹⁸¹ Con relación a la primera, tanto el BCE como el Eurosistema proveen insumos para la formulación de políticas sobre regulación y supervisión financiera de la UE, al igual que de servicios financieros. A raíz de la crisis del euro, la UE ha reforzado la supervisión del sector bancario y de inversiones, lo que se comprueba con la propuesta de la Comisión Europea en julio de 2011 de incorporar en la legislación de la UE los nuevos estándares de capital y de liquidez acordados en Basilea III de diciembre de 2010.¹⁸² En cuanto a la segunda, el Eurosistema ha diseñado el sistema denominado “TARGET 2”, el mismo que:

*i) Proporcionará una plataforma informática única con una interfaz común y un protocolo de mensajería único, ii) introducirá un horario de funcionamiento armonizado para todos los mercados conectados, y iii) extenderá un único modelo de liquidación armonizado de entrega contra pago en dinero de banco central para todas las operaciones nacionales y transfronterizas.*¹⁸³

Para alcanzar su objetivo, el Eurosistema cumple una función de vigilancia de los sistemas de pago de sus contrapartidas, como lo son el BCE y los BCN, y de la liquidación de valores; por ser éstas las entidades que realizan transacciones en euros. Los sistemas de pago son la base fundamental de la

¹⁸⁰ Cfr., EL PAÍS, *Las claves de la crisis griega*, http://www.elpais.com/articulo/internacional/claves/crisis/griega/elpepuint/20110616elpepuint_11/Tes, acceso: 19 de enero de 2012, 16h00.

¹⁸¹ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011*, op. cit., p. 139.

¹⁸² Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Financial integration in europe - April 2012*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201204en.pdf>, p. 110, acceso: 23 de julio de 2012, 22h13.

¹⁸³ BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011*, op. cit., p. 142.

infraestructura de mercado de la Eurozona y consecuentemente, de la estabilidad económica y financiera de la misma, los cuales se basan en estándares internacionales de pago, por ejemplo, “*los Principios Básicos para los Sistemas de Pago de Importancia Sistémica (CPSIPS, en sus siglas en inglés), definidos por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS, en sus siglas en inglés) y adoptados por el Consejo de Gobierno del BCE en 2001.*”¹⁸⁴

El “TARGET 2” forma parte de estos sistemas de pago y también existen otros como el “EURO 1” para operaciones entre entidades de crédito en la UE, sean estas nacionales o transfronterizas y cuya vigilancia directa la ejerce el BCE conjuntamente con los BCN, así como sistemas internacionales como el sistema CLS (Continuous Linked Settlement que está en funcionamiento desde 2002 y lo gestiona el CLS Bank International, también conocido como CLS Bank) que liquida las diecisiete monedas más negociadas a nivel mundial, incluido el euro; y el sistema “SWIFT” que brinda servicios de mensajería y transferencia seguros a la comunidad financiera en más de 210 países.¹⁸⁵

El monitoreo de los sistemas de pago permiten al BCE y al Comité de Estabilidad Financiera del SEBC realizar un efectivo seguimiento de los riesgos que podrían amenazar la estabilidad financiera de la zona del euro. Al existir una interdependencia financiera entre los países miembros de la Eurozona, el SEBC también evalúa y hace un seguimiento a la vulnerabilidad de las entidades bancarias ante los contagios provocados por la crisis del euro. Durante la segunda mitad de 2011 se pudo evidenciar mayor vulnerabilidad del sector bancario y deterioro del crecimiento económico, debido a la propagación de la crisis de la deuda soberana de países pequeños de la Zona Euro, como Grecia, a países grandes como España e Italia que son la cuarta y tercera economía de la UE respectivamente. Como se ha mencionado en varias ocasiones en esta disertación, esta situación trajo como consecuencias la pérdida de confianza de los inversionistas en la Zona Euro y la UE como tal, así como problemas de financiación a medio y largo plazo y restringido acceso a financiación. Parte de

¹⁸⁴ Ibid., p. 143.

¹⁸⁵ Cfr. Ibid., pp. 144, 145

la solución a esta situación se encontró en el Mecanismo Europeo de Estabilidad, mismo que se explicará más adelante en este capítulo.¹⁸⁶

*Es importante observar que las vulnerabilidades detectadas en el sector bancario de la zona del euro en 2011 fueron muy heterogéneas en los distintos países y entidades de crédito, como consecuencia de las diferencias en las exposiciones geográficas y sectoriales al riesgo de crédito, en los modelos de negocio y, especialmente, en la situación fiscal del país en el que estén radicadas las entidades.*¹⁸⁷

3.1.2. Gestión de reservas para preservar la estabilidad financiera

Las operaciones en divisas que realiza el Eurosistema afectan principalmente al tipo de cambio y a los niveles de liquidez, dos variables clave de la política monetaria de la Eurozona. Para poder mantener estables estas variables, los BCN facilitan el ejercicio de esta función mediante la supervisión de las operaciones que sean compatibles con los propósitos de la política monetaria.¹⁸⁸

Otra de las funciones del Eurosistema es el mantenimiento y gestión de reservas exteriores para garantizar los niveles de liquidez del BCE para sus operaciones en divisas. Al momento, los BCN que accedieron a participar en la gestión de las reservas exteriores del BCE, realizan esta función de forma descentralizada. Los mismos, proceden conforme a las indicaciones dadas por el BCE.¹⁸⁹

*Aunque los BCN gestionan de manera independiente sus propias reservas exteriores, sus operaciones en el mercado de divisas, cuando sobrepasan cierto límite, están sujetas a la aprobación del BCE para garantizar su compatibilidad con la política cambiaria y monetaria del Eurosistema.*¹⁹⁰

Es importante mencionar que los BCN ejercen conjuntamente con el BCE las funciones que les corresponden por ser bancos centrales, es decir, proporcionan liquidez a los bancos comerciales, gestionan los sistemas de pagos como “TARGET 2” y emiten junto con el BCE monedas y billetes euro.

¹⁸⁶ Cfr. Ibid., p. 127 – 129.

¹⁸⁷ Ibid., p. 128.

¹⁸⁸ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Las funciones básicas del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_009.es.html, acceso: 29 de julio de 2012, 13h09.

¹⁸⁹ Cfr. Id.

¹⁹⁰ Id.

También, realiza funciones que requieren la aprobación de la banca central, por ejemplo, para gestionar las reservas exteriores de la mencionada banca, deben tener su aprobación con el fin de garantizar la coherencia entre las políticas monetaria y cambiaria del BCE.¹⁹¹

Excepto en el caso de las funciones atribuidas exclusivamente al BCE, los Estatutos del SEBC no precisan en qué medida corresponde al BCE o a los BCN desarrollar las actividades necesarias para aplicar las políticas del BCE. El reparto efectivo de la mayor parte de las actividades del Eurosistema se ha inspirado en el principio de descentralización, es decir, en la medida en que se estime posible y apropiado, (...) el BCE recurrirá a los bancos centrales nacionales para ejecutar las operaciones que correspondan a las funciones del Eurosistema (cf. artículo 12.1 de los Estatutos del SEBC).¹⁹²

En la Zona Euro, las entidades de crédito deben mantener niveles de reserva mínimos en cuentas corrientes dentro del Eurosistema. Desde 1999 hasta 2011, se exigió a las entidades mantener un nivel del 2% de reservas que ascendieron a 208 mil millones de euros y que con relación a la cifra de 2010, fue de un 2% menos. No obstante, el Consejo de Gobierno del BCE y principal órgano rector del Eurosistema, consideró en 2011 innecesario aplicar este porcentaje de reservas mínimas en vista de la crisis del euro y los efectos de contagio, como se lo haría bajo condiciones normales para controlar el mercado monetario. Por ello, el 8 de diciembre de 2011, el Consejo de Gobierno aprobó la reducción del porcentaje de reservas hasta el 1% a partir del 18 de enero de 2012 con el propósito de fomentar liquidez y créditos bancarios en el mercado monetario de la Eurozona.¹⁹³

En cuanto a la gestión de reservas, como labor clave en el mantenimiento de los niveles de liquidez, los BCN han transferido al BCE activos exteriores de reserva de alrededor de 40 mil millones de euros, de los cuales el 85% son divisas y el 15% es oro. Como se mencionó en párrafos anteriores, los BCN pueden gestionar estas reservas bajo las condiciones que indique el BCE. Los activos que no corresponden a esta gestión son propiedad de los BCN y que son

¹⁹¹ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Las funciones de los bancos centrales nacionales*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_014.es.html, acceso: 29 de julio de 2012, 13h33.

¹⁹² BANCO CENTRAL EUROPEO, *La distribución de las funciones del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_011.es.html, acceso: 29 de julio de 2012, 13h35.

¹⁹³ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011*, op. cit., p. 95.

de su gestión directa. El Eurosistema supervisa las transacciones realizadas con estos activos de reserva.¹⁹⁴

Con el fin de garantizar la liquidez y rentabilidad en la UE, “*el objetivo principal de las reservas exteriores del BCE es garantizar que, cuando se necesite, el Eurosistema pueda disponer de liquidez suficiente para sus operaciones en divisas con monedas distintas de las de la UE.*”.¹⁹⁵ Estas reservas están conformadas por dólares estadounidenses, yenes japoneses, oro y derechos especiales de giro (DEG). A finales de 2011, los tipos de cambio vigentes mostraron que los activos en dólares estadounidenses representaban el 76% de las reservas de divisas y los activos en yenes japoneses representaban el 24%. Así mismo, el valor de la tenencia de oro y de DEG incrementó a 16%, debido a la apreciación del oro en 11% (medido en euros).¹⁹⁶

3.1.3. Rendición de cuentas sobre política monetaria

El BCE, los BCN y el Eurosistema como tal tienen la obligación de rendir cuentas a la ciudadanía, así como a entidades de la UE como el Parlamento Europeo y lo hacen a través de publicaciones anuales y mensuales, así como con conferencias de prensa, discursos, comparecencias públicas y controles financieros. Dentro de este último punto, tanto las cuentas del BCE como las de los BCN son controladas por auditores sugeridos por el Consejo de Gobierno del BCE y el Consejo de la UE, según el artículo 27 del estatuto del SEBC. También, el Tribunal de Cuentas Europeo y la OLAF examinan la eficiencia de la gestión del BCE.¹⁹⁷

Desde inicios de la crisis, el Eurosistema implementó medidas estándares y no estándares para hacer frente a la misma. Las medidas estándares significaron fuertes recortes de las tasas de interés en 2008 y 2009, mientras que las medidas no estándares se presentaron como fomento de crédito para el

¹⁹⁴ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL BANCO CENTRAL EUROPEO, EL EUROSISTEMA, EL SISTEMA EUROPEO, DE BANCOS CENTRALES*, http://www.ecb.int/pub/pdf/other/escb_es_webes.pdf, p. 13, acceso: 29 de julio de 2012, 13h59.

¹⁹⁵ Ibid., p. 100.

¹⁹⁶ Cfr. Id.

¹⁹⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Rendición de cuentas*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_008.es.html, acceso: 29 de julio de 2012, 16h51.

sistema bancario. Hasta 2009, este fomento implicó una provisión ilimitada de liquidez a los bancos de la Eurozona a una tasa fija, así como provisión de liquidez en monedas extranjeras, sobre todo dólares estadounidenses. El propósito de estas medidas era la de aminorar los efectos provocados por los mercados de capital disfuncionales que estaban afectando a los bancos solventes de la Eurozona, las condiciones de los mercados de crédito y de las tasas de interés en el largo plazo. El resultado de su aplicación fue que se mantuvo el flujo de créditos a empresas y hogares para frenar los riesgos de contagio que podían amenazar la estabilidad de los precios. En respuesta, las políticas gubernamentales a nivel de cada uno de los países con problemas de duda incluyeron medidas de estímulo fiscal y de apoyo al sector financiero. Con la fuerte contracción del PIB y el funcionamiento de estabilizadores automáticos en una economía cada vez más reducida, las medidas incrementaron rápidamente el déficit de los gobiernos y los ratios de endeudamiento.¹⁹⁸

Para muchos países de la Zona Euro el primer incremento en los diferenciales de deuda soberana en la segunda mitad de 2008, se debió a una transferencia de riesgo del sistema financiero a los gobiernos, dada la elevada interdependencia. Los gobiernos respondieron con medidas de rescate para el sector financiero que redujeron la percepción del riesgo de los activos bancarios, a lo que los tenedores de bonos aceptaron bajos rendimientos de bonos bancarios y demandaron altos rendimientos de los títulos de deuda soberana. Esto, sumado a la revaloración de los riesgos en los mercados financieros, llevó a un incremento todavía mayor de los diferenciales de deuda soberana. Los precios de los bonos soberanos representaron un peso negativo significativo en los balances bancarios, pues esta primera transferencia de riesgo del sector financiero constituyó un crecimiento decreciente puesto que los bancos se enfrentaron a restricciones de financiamiento por sus débiles balances.¹⁹⁹ Esta situación muestra claramente la sensibilidad que existía entre las economías de la Eurozona, pues la rapidez del contagio no les permitió modificar sus políticas para no ser afectadas por esta situación.

¹⁹⁸ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONTHLY BULLETIN – JULY 2012*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201207en.pdf>, p. 58, acceso: 30 de julio de 2012, 19h53.

¹⁹⁹ Cfr. *Ibid.*, p. 59.

Ante esto, el BCE introdujo el Programa para Mercados de Valores como una medida no estándar y que involucró intervenciones del Eurosistema en el mercado de valores para identificar segmentos del mercado que no estén funcionando en óptimas condiciones y poder restaurar el funcionamiento de la política monetaria. A finales de diciembre de 2011, el Consejo de Gobierno del BCE incorporó adicionalmente dos operaciones de refinanciamiento a largo plazo para respaldar los préstamos bancarios, así como la liquidez en la Zona Euro. Estas medidas están todavía bajo supervisión, pero las evaluaciones que existen hasta el momento indican que estas medidas han ayudado a mejorar las condiciones de financiamiento para los bancos y ha retirado impedimentos para ofrecer créditos.²⁰⁰

La aplicación de estas medidas representa un desafío para la política monetaria de la Zona Euro, dado que la heterogeneidad financiera entre los países miembros que manejan la divisa única ha incrementado considerablemente durante la crisis del euro. A pesar de que las medidas se guiaron por el principio de la estabilidad de precios, algunas de las no estándares han tenido diferentes efectos entre los países, lo que refleja también diferencias en la realidad de los sistemas bancarios de cada país miembro.²⁰¹

3.2. El Consejo Europeo como apoyo de la Unión Económica y Monetaria

Este subcapítulo presenta al lector las directrices que provee el Consejo Europeo en la actual situación de crisis en Europa como, por ejemplo, la formulación de un Pacto por el Crecimiento y el Empleo en concordancia con el PEC que permita mejorar los instrumentos de política monetaria para evitar desbalances e implementar políticas fiscales sanas en la UE en su conjunto.

3.2.1. Estabilidad de precios a escala europea y a escala nacional

El Consejo Europeo comenzó como foro de discusión entre los dirigentes de los países de la entonces Comunidad Europea en 1974, mismo que

²⁰⁰ Cfr. Ibid., p. 60

²⁰¹ Cfr. Id.

evolució hasta convertirse en el órgano de la UE que fija los objetivos y prioridades políticas generales de la misma. Se constituyó como tal en 1992 y en 2009 se convirtió en parte de las siete instituciones constitucionales de la UE.²⁰²

*Su función es doble: fijar el rumbo y las prioridades políticas generales de la UE y tratar las cuestiones complejas o sensibles que no puedan ser resueltas en el nivel inferior de la cooperación intergubernamental. A pesar de su peso a la hora de dictar la agenda política de la UE, no tiene competencias para aprobar legislación.*²⁰³

Las acciones del Consejo Europeo buscan fortalecer la Unión Económica y Monetaria (UEM) de la UE, es decir, todo el conjunto de instancias que permiten su funcionamiento y el de la Eurozona, con el propósito de avanzar en el proceso de integración europea. En ese sentido, las recomendaciones del Consejo Europeo ante el complejo escenario de la crisis de deuda soberana del 18 de julio de 2012, recalcan su decisión de perseguir un Pacto por el Crecimiento y el Empleo, con el fin de continuar aunando esfuerzos para preservar la UEM y por ende, para preservar el euro. Este pacto se enmarca en la Estrategia Europa 2020 que se mencionó en el capítulo I y representa un compromiso adoptado por los países miembros de la UE para realizar un saneamiento presupuestario en concordancia con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y con la realidad económica de cada país; reestructurar el sector bancario; promover el crecimiento y la competitividad mediante la promoción del intercambio digital, así como promover emprendimientos empresariales; mejorar los niveles de empleo, sobre todo para incorporar rápidamente a la juventud en el mercado laboral; finalmente, la reforma en la administración pública para combatir retrasos del sistema judicial y desarrollar servicios electrónicos para el sector administrativo.²⁰⁴

A escala europea, es responsabilidad de la Unión en su conjunto fortalecer el mercado interior por medio de la eliminación de barreras que frenan el comercio electrónico y avanzar hacia un mercado único digital. La conformación de un único mercado energético también se contempla en este

²⁰² Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Consejo Europeo*, op. cit.,

²⁰³ Cfr. Id.

²⁰⁴ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *CONSEJO EUROPEO DE 28 y 29 DE JULIO DE 2012 – CONCLUSIONES*, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131399.pdf, pp. 8 – 10, acceso: 2 de agosto de 2012, 21h54.

Pacto, con el fin de que todos los países miembros de la UE tengan constante acceso a electricidad y gas con miras a ampliar la oferta laboral y garantizar seguridad energética; promover inversiones en nanotecnología y biotecnología; financiar la economía, que entre otras acciones busca apoyar a PYMES, para generar rápido crecimiento y que para tal efecto se invertirán 120000 millones de euros; hacer frente al desempleo juvenil; finalmente, promover el libre comercio como motor de crecimiento para superar barreras al comercio y reforzar el comercio multilateral. Todo esto, bajo revisiones de la Comisión, se ejecutará con el fin de alcanzar una verdadera UEM.²⁰⁵ Si bien estas medidas podrían considerarse como fortalecedoras del capitalismo o del neoliberalismo, muchas de ellas tienen como fin ulterior profundizar el grado de interdependencia económica entre los países miembros de la UE, con la que consecuentemente se desarrollará una interdependencia política mucho más arraigada de lo que actualmente se puede observar entre los Estados miembros.

El Consejo Europeo se reúne dos veces por semestre mediante convocatoria de su presidente.²⁰⁶ La última reunión fue en junio de 2012 y tras su finalización, Herman Van Rompuy, presidente del Consejo, se refirió no solo al compromiso de los países miembros de la UE con el Pacto de Crecimiento y Empleo, sino también a alternativas cada vez más reales de salida de la crisis, por ejemplo, que la aplicación del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) que posteriormente se llamará Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), podría recapitalizar directamente los bancos en problemas. Van Rompuy mencionó este mecanismo como la condición más importante para establecer un único mecanismo de supervisión bancaria que rompa la cadena de contagio banco-sector financiero que se comentó en párrafos anteriores y permita a la UE avanzar también hacia una integración bancaria, aspecto en el que Ángela Merkel constantemente ha insistido para poder frenar la crisis. Con ello, se ha aceptado la idea de crear un sistema europeo de supervisión bancaria,²⁰⁷ así como la posibilidad de incorporar un impuesto a las

²⁰⁵ Cfr. Ibid., pp. 10 – 16.

²⁰⁶ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *El Consejo Europeo - Una institución oficial de la UE*, <http://www.european-council.europa.eu/the-institution.aspx?lang=es>, acceso: 2 de agosto de 2012, 22h35.

²⁰⁷ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *Observaciones del Presidente Herman Van Rompuy tras el Consejo Europeo*, http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131464.pdf, p. 2, acceso: 2 de agosto de 2012, 22h52.

transacciones financieras.²⁰⁸ “La Unión Económica y Monetaria únicamente puede funcionar si todas y cada una de las políticas económicas y presupuestarias de los países son sostenibles: este es el contrato fundacional entre los países que comparten una moneda común.”²⁰⁹ Van Rompuy sugiere que los países utilicen, además del MEEF, posterior MEDE, la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF), también conocido como Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, que actualmente está en funcionamiento y que se explicó en el capítulo I, como otro instrumento creado y diseñado para estabilizar el mercado financiero.²¹⁰ Más adelante se describen los instrumentos MEDE y FEEF.

3.2.2. Consideración del tipo de interés en la formulación de política monetaria

Parte del buen funcionamiento de la UEM y por tanto, de la UE, es el control efectivo de los tipos de interés por parte del Eurosistema. Entre los instrumentos de política monetaria con los que cuenta para ello están las operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes y exigencias para el mantenimiento de niveles de reserva mínimos en las entidades de crédito.²¹¹

El primer instrumento, operaciones de mercado abierto, es muy importante en la formulación de la política monetaria que realiza el Eurosistema, ya que permite controlar los tipos de interés y evaluar la liquidez del mercado. Para ello, las operaciones de mercado abierto cuentan con herramientas para la consecución de estos objetivos y que se detallan brevemente con el propósito de que el lector pueda comprender la amplitud de los instrumentos de la política monetaria del Eurosistema. Estas herramientas incluyen: Operaciones temporales, es decir, préstamos temporales y son la herramienta más importante; emisión de certificados de deuda del BCE y swaps de divisas. El BCE es la instancia que decide la operación a aplicar e inicia estas operaciones de mercado

²⁰⁸ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *CONSEJO EUROPEO DE 28 y 29 DE JULIO DE 2012 – CONCLUSIONES*, op. cit., p. 14.

²⁰⁹ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *Observaciones del Presidente Herman Van Rompuy tras el Consejo Europeo*, op. cit.,

²¹⁰ Cfr. Id.

²¹¹ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *ORIENTACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO de 20 de septiembre de 2011 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (refundición)* (BCE/2011/14) (2011/817/UE), https://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_33120111214es00010095.pdf, p. 9, acceso: 4 de agosto de 2012, 11h20.

abierto. De igual manera, establece las condiciones para ejecutar dichas operaciones.²¹²

Las facilidades permanentes, que figuran como el segundo instrumento, tiene por objetivo proporcionar liquidez en el sistema financiero en un día, sea aumentándola o reduciéndola y controla los tipos de interés del mercado en un día. Son dos las facilidades que están disponibles para los BCN como las entidades que trabajan con el Eurosistema y que las gestionan de forma descentralizada. Estas facilidades son: Facilidad marginal de crédito, a la que se puede acceder siempre que las entidades presenten suficientes garantías y que consiste en conceder un crédito a un tipo de interés superior al registrado en un día. La segunda, facilidad de depósito, que consiste en que las entidades que realicen depósitos en los BCN lo hagan a un tipo de interés inferior al registrado en un día.²¹³

El último instrumento es el mantenimiento de los niveles mínimos de reservas en entidades de crédito y de los que ya se explicó en párrafos anteriores. No obstante, es importante aclarar su función en el mantenimiento de los tipos de interés. Las reservas mínimas estabilizan los tipos de interés mediante mecanismos de promedios, es decir, el Eurosistema verifica el cumplimiento de las reservas mínimas en función del nivel promedio de reservas diarias durante un periodo de tiempo específico y ello permite identificar déficits de liquidez.²¹⁴

La referencia utilizada en la UEM para poder aplicar estos instrumentos es la dada por el EURIBOR. El EURIBOR es el acrónimo de Euro Interbank Offered Rate o tipo europeo de oferta interbancaria y es el tipo de interés promedio al que se pueden prestar euros entre los bancos europeos con excelente valoración crediticia, 57 bancos actualmente. Estos bancos son lo que determinan el tipo EURIBOR. Es importante aclarar que no existe un único tipo de interés EURIBOR, pues existen quince tipos cada uno con un plazo de vigencia diferente. *“Existe un Euribor a 1, 2 y 3 semanas y otro para 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9,*

²¹² Cfr. Ibid., p. 9.

²¹³ Cfr. Ibid., p. 10.

²¹⁴ Cfr. Id.

10, 11 y 12 meses”.²¹⁵ El valor del tipo de interés se determina con base en la oferta y la demanda, pero existen factores ajenos que afectan considerablemente este valor como, por ejemplo, el crecimiento de la economía, inflación, solvencia de los bancos, confianza del consumidor y confianza del inversionista.²¹⁶

En ese sentido, en mayo de 2012, los tipos de interés a corto plazo aplicados a depósitos y préstamos decrecieron. Este se debe principalmente a un decrecimiento en las tasas activas de préstamos corporativos pequeños en un 4.1% y a un incremento del 2.6% en la tasa activa de préstamos grandes.²¹⁷

3.2.3. Foros de discusión sobre déficits en situaciones de crisis

La UEM tiene un marco institucional único que comprende políticas monetarias y fiscales, las mismas que actúan de manera conjunta e interdependiente con el fin de controlar los niveles de inflación, al igual que la volatilidad del tipo de interés. Entre los requisitos para la sostenibilidad de una divisa no solo está la independencia que debe tener el banco central y su compromiso para mantener los precios estables, sino también el compromiso de las autoridades fiscales de los países miembros que participan en una UEM para asegurar finanzas públicas sanas.²¹⁸ Requisitos que, a lo largo de esta disertación, se han comprobado que no se cumplen, dado que el BCE no es la única instancia encargada de mantener la estabilidad de los precios en la UE y muchas de sus funciones las comparte con otras instancias como, por ejemplo, con el Eurosistema.

En una unión monetaria, se aspira a que exista una total integración de los mercados de capitales, situación que no se ha llegado a consolidar en la UE en vista de las dificultades financieras de los países que están atravesando una crisis de deuda soberana y las asimetrías que esto ha generado con los países que aún no evidencian signos de contagio de crisis fuerte, como Alemania o Francia.

²¹⁵ Cfr. EURIBOR, *¿Qué es el Euribor?*, <http://es.euribor-rates.eu/que-es-el-euribor.asp>, acceso: 4 de agosto de 2012, 12h51.

²¹⁶ Cfr. Id.

²¹⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONTHLY BULLETIN – JULY 2012*, op. cit.,

²¹⁸ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONETARY AND FISCAL POLICY INTERACTIONS IN A MONETARY UNION*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201207en.pdf>, p. 53, acceso: 4 de agosto de 2012, 16h16.

Al contrario, en la actual UEM, se ha comprobado que la UE ha asumido las deudas de países individuales y esto no ha permitido perseguir políticas fiscales que garanticen finanzas públicas sanas.²¹⁹

En vista de esta débil estructura de la UEM y lo poco fructíferas que han resultado ser las políticas económicas y monetarias que se han descrito en párrafos anteriores, las autoridades de la UE reconocen que los actuales marcos de gobernanza fiscal, que son responsabilidad de cada gobierno nacional de los países miembros de la UE, no han fomentado finanzas públicas disciplinadas a nivel nacional y con ello, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no ha sido efectivo en frenar desequilibrios fiscales. Por otro lado, los mercados financieros fallaron en proveer señales que permitieran mantener posiciones fiscales saludables. Así mismo, no se ha desarrollado ningún mecanismo efectivo para contrarrestar posibles y altamente contagiosos desbalances en el sector privado, pues éstos podrían rápidamente convertirse en deuda pública. Además, si los riesgos de la sostenibilidad fiscal de ciertos países incrementan, podría generar revalorizaciones de los bonos de deuda soberana, lo que resultaría en repercusiones negativas para el sector financiero de la Zona Euro que trascendería a los mercados de bonos de otros países y el contagio se generalizaría a nivel mundial. Por ello, una supervisión micro y macro del finanzas europeas hubiera demostrado en una etapa inicial de la crisis, los riesgos del sector financiero de la Eurozona.²²⁰

El elevado grado de interdependencia económica-financiera en la UE y el mundo obliga a desarrollar alternativas que permitan evitar una crisis generalizada por los efectos de contagio entre economías sensibles y vulnerables. Por ello, se han desarrollado iniciativas que incluyen restaurar la disciplina fiscal para promover competitividad, que refuercen la facultad preventiva y correctiva del PEC, mejorar la vigilancia presupuestaria y prevenir desbalances macroeconómicos. La gran mayoría de países de la UE han firmado el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria y del cual, el componente fiscal, también conocido como “Fiscal

²¹⁹ Cfr. Ibid., p. 54.

²²⁰ Cfr. Ibid., p. 61.

Compact” en inglés, al que también se refiere como Tratado de Estabilidad firmado por 25 países miembros de la UE en marzo de 2012²²¹ a excepción de Reino Unido y República Checa²²²; exige a todos los países subscriptores que incorporen reglas para presupuestos balanceados y mecanismos de corrección automática en sus legislaciones nacionales. Estas medidas tienen por objeto fortalecer los mercados laborales y comerciales, al igual que mitigar efectos negativos que la consolidación fiscal pueda tener en el crecimiento a corto plazo.²²³

Para fortalecer la UEM, las mejoras en gobernanza económica y la supervisión financiera se están complementando con la puesta en marcha de cortafuegos para abordar las amenazas a la estabilidad financiera y los riesgos de contagio entre los mercados de manera efectiva. El Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) y su sucesor, la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) son aditivos muy importantes para fortalecer la estructura de la UEM.²²⁴

Según el informe del presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, tras la reunión del Consejo Europeo de junio de 2012, las iniciativas que se han detallado en estos párrafos anteriores van de la mano con los desafíos que Van Rompuy plantea para llegar a una verdadera UEM y que son:

*Las políticas nacionales no se pueden decidir de forma aislada si sus efectos se propagan rápidamente a la zona del euro en su conjunto. Por lo tanto, esas políticas nacionales deben reflejar plenamente las realidades que se derivan de pertenecer a una unión monetaria. Es primordial mantener un nivel adecuado de competitividad, coordinación y convergencia para garantizar un crecimiento sostenible sin grandes desequilibrios. Esto debería permitir combinar adecuadamente esas políticas con la política monetaria única en búsqueda de la estabilidad de los precios.*²²⁵

²²¹ Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *Fiscal compact signed: Strengthened fiscal discipline and convergence in the euro area*, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/128454.pdf, p. 1, acceso: 25 de agosto de 2012, 14h18.

²²² Cfr. COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *The Eurozone in Crisis*, http://www.cfr.org/eu/eurozone-crisis/p22055?cid=nlc-public-the_world_this_week-link27-20120824, acceso: 25 de agosto de 2012, 19h39.

²²³ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONETARY AND FISCAL POLICY INTERACTIONS IN A MONETARY UNION*, op. cit.,

²²⁴ Cfr. Ibid., p. 63.

²²⁵ Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *HACIA UNA AUTÉNTICA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA Informe del Presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy*, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131290.pdf, p. 2, acceso: 4 de agosto de 2012, 17h34.

3.3. Función del Eurogrupo en la Zona Euro

Este subcapítulo presenta el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) como una herramienta acordada entre todos los países de la Eurozona para frenar la crisis, así como de referencia en el proceso de adopción de euro para los países miembros de la UE que aún no lo han hecho y que permitirá llevar a una recuperación financiera del bloque.

3.3.1. El Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) y la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF)

El capítulo I explica las actividades que el Eurogrupo realiza y su importancia para la toma de decisiones del Parlamento Europeo y del Consejo de la UE. Así mismo, y también a lo largo de este capítulo, se menciona la declaración del Eurogrupo con relación al MEEF para establecer el MEDE y el FEEF como instrumentos estabilizadores del mercado financiero en la UE. El propósito ahora es explicar en detalle cada uno de estos instrumentos.

El Reglamento de la UE número 407/2010 del Consejo de la UE del 11 de mayo de 2010, establece la creación de un Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) con el objetivo de ofrecer asistencia financiera a los países miembros de la UE con problemas de deuda soberana en vista de la desaceleración económica y desestabilización de mercados financieros por la crisis sub-prime de 2008 y la crisis del euro que empezó en 2010. Dado el grado de interdependencia entre los canales económico-financiero en la UE, contagios sistémicos representan una alta amenaza para la estabilidad financiera de Europa en su conjunto y por ello, es necesario contar con un mecanismo que asista a los países en dificultades para mantener la estabilidad financiera.²²⁶

El MEEF consiste en préstamos o líneas de crédito (una línea de crédito es “*autorización que se concede a un Estado miembro para retirar fondos hasta un límite*

²²⁶ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Mecanismo europeo de estabilización financiera*, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/ec0009_es.htm, acceso: 5 de agosto de 2012, 12h21.

determinado durante un período dado”²²⁷) que se concede a los Estados miembros afectados por la crisis. Los Estados que desean solicitar esta ayuda, deberán presentar una evaluación de sus necesidades financieras, así como un programa de ajuste que describa las medidas económicas y financieras que aplicarán para retornar a la estabilidad financiera. A su vez, la Comisión Europea propone conceder la asistencia y el Consejo de la UE la aprueba. Esta aprobación incluye: modalidad, tramos, plazos y condiciones de la asistencia. Incluye también el programa de ajuste a aplicarse en el país miembro. La asistencia siempre está sujeta a la supervisión de cumplimiento de las condiciones impuestas al país miembro por parte del BCE y de la Comisión. También, el Tribunal de Cuentas puede realizar auditorías para verificar el buen uso de la asistencia financiera que concede la UE.²²⁸

*El mecanismo europeo de estabilización financiera tampoco excluye recurrir a una financiación exterior a la UE, especialmente por el Fondo Monetario Internacional. La Comisión deberá examinar la compatibilidad del mecanismo europeo de estabilización financiera con la financiación exterior.*²²⁹

La Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) tiene una estructura de sociedad anónima en la que participan todos los países miembros de la Zona Euro y que se creó también en 2010 para los rescates a países afectados por la crisis del euro. Tiene un funcionamiento semejante al del MEEF, a diferencia de que las aprobaciones de las solicitudes de los países para aplicar a este fondo las concede el Eurogrupo.²³⁰

En octubre de 2010, el Consejo Europeo decidió establecer un mecanismo permanente que vele por la estabilidad financiera de la Eurozona y que sustituya a los préstamos intergubernamentales concedidos a Grecia, al MEEF y al FEEF desde julio de 2013. En ese sentido, se creará el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y “será un organismo intergubernamental establecido con arreglo al Derecho internacional público en virtud de un tratado firmado por los países de

²²⁷ Cfr. Id.

²²⁸ Cfr. Id.

²²⁹ Cfr. Id.

²³⁰ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD*, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/BoletinMensualBCE/11/Fich/bm1107-4.pdf>, p. 79, acceso: 5 de agosto de 2012, 13h12.

la zona del euro”²³¹ cuyos instrumentos serán préstamos otorgados a los países que lo soliciten, así como adquisiciones de deuda en el mercados primarios. Por otro lado, el FEEF se mantendrá aun operativo después de julio de 2013 hasta que se haya rembolsado todos los pasivos concedidos a los países, como Irlanda y Portugal.²³²

El MEDE será gestionado por los países miembros de la Eurozona “como salvaguardia última frente a los desequilibrios de países concretos”²³³ y como tal, se utilizará exclusivamente para salvaguardar la estabilidad y para garantizar que el MEDE no desanime a los países miembros a desarrollar políticas fiscales y macroeconómicas sólidas en la Zona Euro. El mecanismo estará conformado por los miembros del Eurogrupo, el Presidente del BCE y el comisario europeo de Asuntos Económicos y Monetarios. De igual manera, cooperará directamente con el FMI y la Comisión Europea en las evaluaciones de existencia de riesgos para la estabilidad financiera en la Eurozona, así como de análisis de sostenibilidad de la deuda.²³⁴

La aplicación de este mecanismo supone un fortalecimiento de la troika, es decir, del FMI, BCE y la Comisión Europea, pues son estas las entidades que evaluarán las peticiones de asistencia financiera que realicen los países. También, se prevé contar con la opinión del sector privado en estos casos.²³⁵

3.3.2. Elaboración de políticas respecto al Euro para países no miembros de la Eurozona

Parte del proceso de consolidar la integración de la UE es que todos los países que ingresan al bloque deben adoptar el euro apenas cumplan los criterios de convergencia establecidos para adoptar la divisa única. Estos criterios son: mantener una tasa de inflación que no exceda más de un 1,5% del promedio de las tasas de inflación de los tres Estados miembros que registren la inflación más baja, de manera que persigue la estabilidad de los precios; el tipo de interés a

²³¹ Cfr. Ibid., p. 80

²³² Cfr. Ibid., p. 79

²³³ Cfr. Ibid., p. 78.

²³⁴ Cfr. Ibid., p. 80

²³⁵ Cfr. Ibid., pp. 81 – 83.

largo plazo no puede variar en más de un 2% en relación al promedio de los tipos de interés de los tres Estados miembros cuyos tipos de interés sean los más bajos; el déficit presupuestario nacional no debe superar el 3% del PIB; la deuda pública no puede exceder del 60% del PIB; y el tipo de cambio con relación al euro debe haberse mantenido dentro de los márgenes de fluctuación permitidos, durante dos años previos a la adopción de la divisa.²³⁶

La desaceleración económica por la crisis del Euro provocó en los países de la UE no miembros de la Eurozona grandes diferencias en crecimiento y elevadas tasas de desempleo. La oferta de crédito para el sector privado también fue débil. Esto no ha permitido a los países de la UE no miembros de la Eurozona cumplir con los criterios de convergencia, lo que se ejemplifica con la siguiente situación: Todos estos estados no miembros a la Eurozona, excepto Bulgaria, Hungría y Suecia; tuvieron déficits presupuestarios mayores al 3% de su PIB en 2011.²³⁷

A finales de 2011, todos los Estados miembros de la UE no pertenecientes a la zona del euro, excepto Suecia, estaban sujetos a una decisión del Consejo de la UE sobre la existencia de un déficit excesivo. Los plazos para corregir esta situación se fijaron en 2011 en el caso de Bulgaria y Hungría, 2012 para Letonia, Lituania, Polonia y Rumanía, 2013 para la República Checa y Dinamarca y (el ejercicio financiero).²³⁸

El ejemplo anterior muestra que existe una supervisión del Consejo de la UE para evaluar los avances de los países de la UE no miembros de la Eurozona con el cumplimiento de los criterios de convergencia para adoptar el euro. Sin embargo, también debe existir compatibilidad entre la legislación de cada uno de los bancos centrales nacionales de estos países no miembros con la del BCE, pues el momento que un país ingresa a la Zona Euro, el banco central de este país pasa a integrar el SEBC y por lo tanto, el Eurosistema. De igual manera, se debe verificar que el BCN goce de independencia financiera y que esté lo suficientemente capitalizado para evitar que en cualquier adversidad prolongada, el nivel de reservas del BCN se mantenga y que su capital neto no disminuya.²³⁹

²³⁶ Cfr. UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa – 7. La unión económica y monetaria (UEM) y el euro*, op. cit.,

²³⁷ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe Anual 2011*, op. cit., pp. 82, 84.

²³⁸ Cfr. Ibid., p. 85.

²³⁹ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME DE CONVERGENCIA - MAYO 2012*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201205es.pdf>, pp. 20, 28, acceso: 5 de agosto de 2012, 17h15

*Tal situación podrá incidir negativamente en la capacidad del BCN de desempeñar sus funciones relacionadas con el SEBC, pero también sus funciones en el ámbito nacional. Además, tal situación podría afectar a la credibilidad de la política monetaria del Eurosistema.*²⁴⁰

Esto que se ha descrito, se lo ha realizado de manera general, ya que no es objeto de esta investigación analizar si los países de la UE que aun no adoptan el euro cumplen o no con los criterios de convergencia, solo se ha expuesto de manera breve para que el lector tenga presente las consideraciones que deben tomar en cuenta los países de la UE no pertenecientes a la Eurozona para adoptar el euro, pues en el caso particular de cada uno de estos países (Bulgaria, República Checa, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumanía y Suecia), el BCE presenta un informe anual de convergencia donde indica los avances de cada uno de estos en la adopción del euro. Como Dinamarca y Reino Unido decidieron no participar en la fase de adopción del euro, los informes de convergencia no incluyen a estos países.²⁴¹

La actual situación financiera en la UE no parece desanimar a otros países europeos de adherirse al bloque de integración y posteriormente adoptar la divisa única, pues en diciembre de 2011 Croacia ya firmó el Tratado de Adhesión a la UE, con lo que en julio de 2013 se convertirá en el miembro número 28 de la UE²⁴² y entre las conclusiones del Consejo Europeo de junio de 2012, se decidió iniciar negociaciones para la adhesión de Montenegro a la UE.²⁴³

Sin embargo, los dirigentes de la UE deberían analizar en este contexto el mantener una Eurozona a dos o más velocidades, como también se ha mencionado en vista de la crisis del euro, para en efecto determinar los países que pueden mantener la divisa única y los que no. Con ello, los países que pueden ser parte de dicha Zona, trabajarían “*hacia una mayor integración económica,*

²⁴⁰ Cfr. Id.

²⁴¹ Cfr. Ibid., p. 6.

²⁴² Cfr. EL COMERCIO, *Croacia firma tratado para entrar a Unión Europea en julio del 2013*, http://www.elcomercio.com/mundo/Croacia-tratado-entrar-Union-Europea-julio-2013_0_605939439.html, acceso: 5 de agosto de 2012, 17h46.

²⁴³ Cfr. CONSEJO EUROPEO, *Reuniones del Consejo Europeo – Junio 2012*, <http://www.european-council.europa.eu/council-meetings?lang=es#t2>, acceso: 5 de agosto de 2012, 17h49.

especialmente en política fiscal y tributaria.”²⁴⁴ Gran Bretaña, que no forma parte de la Eurozona, se opone a esta opción dado que *“llevar a cabo este plan pasaría por una modificación del Tratado fundacional de la eurozona, además de que actualmente no están establecidos ningún tipo de mecanismos para la salida de la moneda única.*”²⁴⁵

3.3.3. Perspectivas futuras de la Eurozona

Los párrafos que se han descrito previamente muestran que el incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, en un inicio, por parte de Grecia, fue probablemente el detonante que desencadenó también el incumplimiento y los contagios a otras economías vulnerables en vista del grado de interdependencia económica y financiera en la UE, Irlanda, Portugal, España, Italia y recientemente Chipre y consecuentemente, un incumplimiento del mencionado Pacto por parte de estos países también.

Las proyecciones macroeconómicas para la Eurozona hasta finales de 2012 prevén un escenario basado en el supuesto de que la crisis financiera frene y no se extienda hacia otros países. Los bajos niveles en los tipos de interés a corto plazo que han permitido mantener la inflación energética y los precios de los alimentos a la baja, brindan un escenario óptimo para un crecimiento paulatino de la demanda interna de cada país miembro de la UE y de la Eurozona, así como del fortalecimiento de la demanda externa, con lo que se espera también un incremento en nivel de la renta real. En ese sentido, se estima que para finales de 2012 el crecimiento del PIB real sea entre -0.5% y 0.3% y que para finales de 2013 esté entre 0.0% y 2.0%. De igual manera, se espera que la inflación medida por el índice de precios del consumidor (IPC) sea de alrededor de 2.3% y 2.5% en 2012 y de 1.0% y 2.2% en 2013.²⁴⁶ Las proyecciones de otras instituciones prevén un decrecimiento del PIB real de la Eurozona entre el 0.1% y el 0.4% en 2012 y entre un 0.8% y 1.0% en 2013. En cuanto a la inflación, la inflación promedio por IPC en 2012 estará entre el 2.0%

²⁴⁴ RTVE ESPAÑA, *Francia y Alemania estudian un rediseño radical de la zona euro a dos velocidades*, <http://www.rtve.es/noticias/20111110/francia-alemania-estudian-planes-para-redisenar-zona-euro/474413.shtml>, acceso: 5 de agosto de 2012, 17h52.

²⁴⁵ Id.

²⁴⁶ Cfr. BANCO CENTRAL EUROPEO, *PROYECCIONES MACROECONÓMICAS ELABORADAS POR LOS EXPERTOS DEL EUROSISTEMA PARA LA ZONA DEL EURO*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201206es.pdf>, p. 1, acceso: 6 de agosto de 2012, 19h37.

y el 2.4% en 2012 y en 1.6% y 1.9% en 2013. Estos porcentajes no se alejan de las proyecciones estimadas del Eurosistema.²⁴⁷

Si bien estas proyecciones muestran escenarios positivos, el elevado y siempre presente riesgo de contagio sistémico ha puesto en evidencia que los indicadores macroeconómicos son solo otro de los desafíos a los que la UE se enfrenta. Como se mencionó, en la última cumbre de la Zona Euro celebrada en junio de 2012, las conclusiones y compromisos a los que los dirigentes de la UE llegaron con el fin de preservar la UEM y el euro se incluyen el desafío de romper “*el círculo vicioso entre bancos y emisores soberanos.*”²⁴⁸ También, la factibilidad de que el MEDE se convierta en el instrumento directo de recapitalización de los bancos, desafío que se impone la UE para salir de la crisis financiera. Esto irá de la mano con la combinación de los instrumentos FEEF y MEDE bajo la guía del BCE para estabilizar los mercados financieros de la Eurozona y como incentivo para los países miembros en crisis para que cumplan las recomendaciones hechas en cada caso por las distintas instancias de la UE y que se ha detallado a lo largo de esta disertación y también cumplan con las obligaciones previamente adquiridas como el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y los procedimientos por desequilibrios excesivos y promover mayor integración de la UEM.²⁴⁹

El Eurogrupo es la entidad designada para la consecución de estas acciones y para ello, a principios de julio de 2012 presentó las siguientes recomendaciones para los países de la Eurozona: fortalecer la capacidad el Eurogrupo para coordinar políticas en el contexto de un marco de vigilancia fortalecido y de aplicación a todos los países miembros de la Eurozona, reforzar la disciplina fiscal y las instituciones financieras para promover la confianza en los mercados, ajustes estructurales para cada país en consideración de su situación financiera interna y de su realidad económica y aunar esfuerzos con el fin de avanzar hacia una arquitectura financiera única que incluya una

²⁴⁷ Cfr. Ibid., pp. 5, 6.

²⁴⁸ CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *DECLARACIÓN DE LA CUMBRE DE LA ZONA DEL EURO - 29 de junio de 2012*, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/es/ec/131362.pdf, p. 1, acceso: 6 de agosto de 2012, 21h05.

²⁴⁹ Cfr. Ibid., p. 2.

supervisión bancaria y transversal de toda la Eurozona para solucionar la crisis financiera.²⁵⁰

En este capítulo se ha presentado al lector el funcionamiento de otras instancias clave dentro de la estructura administrativa de la UE. También, ha mostrado las acciones que cada una de ellas desempeña y que llegan a superponerse incluso con las de otras en temas relevantes, como la política monetaria. Está claro que el BCE no desempeña el papel que tradicionalmente cumple un banco central, supervisa a los BCN, pero está sujeto a las indicaciones dadas por el Eurosistema y este a su vez es el responsable de velar por el buen funcionamiento de los sistemas de pago que son los que garantizan la estabilidad financiera, ya con ellos se pueden identificar los riesgos de contagio. En vista de que la opción de abandonar el euro sería la última para la UE y solo después de haber agotado todas las demás opciones, es que se han propuesto medidas como el Pacto por el Crecimiento y el Empleo, facilidades de préstamos y depósitos para los bancos y la formulación del MEDE para restablecer el sistema financiero y la confianza en el Euro. Todos estos mecanismos buscan a la larga sanear presupuestos, reestructurar el sistema bancario, reformar el sector laboral y fomentar el comercio con el fin profundizar la integración económica de los países miembros de la Zona Euro y de la UE, la misma que facilitará los procesos para diseñar políticas fiscales comunes y que sean también un referente para la evaluación previa a la admisión de nuevos miembros al bloque.

Las descripciones del funcionamiento de la UE que se han realizado a lo largo de los tres capítulos, son la base que permitirán validar la hipótesis propuesta en esta disertación, así como los objetivos planteados en la misma y que se detallan en el siguiente análisis.

²⁵⁰ Cfr. CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *COUNCIL RECOMMENDATION on the implementation of the broad guidelines for the economic policies of the Member States whose currency is the euro*, http://eurozone.europa.eu/media/777783/cr_euro_area_10_07_12.pdf, pp. 8 – 10, acceso: 6 de agosto de 2012, 21h41.

3. ANÁLISIS

De la información descrita en los capítulos anteriores, la variable que se repite es el mínimo crecimiento económico de la Eurozona (proyección de crecimiento del PIB Real en -0,3 y 0,9 para 2012 y 2013, respectivamente) que afecta al crecimiento de la UE en su conjunto. Las transacciones y manejo de reservas de los bancos continuarán siendo supervisadas por el conjunto del FMI, el Banco Central Europeo (BCE) y la Comisión Europea, conocida como troika; mientras que los gobiernos de los países que solicitaron asistencia financiera deberán seguir aplicando los programas de ajuste acordados para salir de la crisis.

Si bien los programas de ajuste diseñados por la troika no se pueden catalogar como negativos, pues su intervención se ha visto como la asistencia necesaria para hacer frente a la crisis; las restricciones de estos programas sí han afectado el crecimiento del PIB y las posibilidades de empleo de los países en deuda, al igual que han generado dificultades fiscales en los mismos y el nivel de interdependencia entre las economías de la UE también ha generado bajos crecimientos económicos en países fuertes como Alemania, Francia o Bélgica.

El objetivo de los programas de ajuste es generar ahorro en los países en crisis de deuda pública que impulse el crecimiento. Sin embargo, como se analiza, los ajustes han representado presiones financieras que no han permitido alcanzar este crecimiento, mismo que se ve afectado por la baja inversión que genera la incertidumbre del escenario del euro para inversionistas. No obstante, hay que considerar que las aspiraciones de crecimiento son a largo plazo, pues el grado de contagio entre las economías que utilizan la moneda única que ha llevado a nuevos contagios, como el de Chipre en este año 2012, arrojan proyecciones negativas de crecimiento. El caso de Irlanda es interesante porque los ajustes contrajeron su crecimiento económico, pero sus perspectivas para 2013 muestran ya un crecimiento positivo, no elevado, pero positivo.

La implementación de los programas de ajuste ha representado la alternativa de mayor aplicación para dar una solución a la crisis. La introducción

de eurobonos es otra de las alternativas, pero que representaría un mayor desafío al no contar la UE con una integración bancaria sólida, además de las asimetrías de crecimiento entre los países miembros de la UE, pero sobre todo por el hecho de que de los 27 países que conforman el bloque, solo 17 han adoptado la moneda única.

Con base en las recomendaciones del Eurogrupo y a las dadas por el FMI habrá siempre una supervisión constante por parte del Parlamento Europeo y por el Consejo de la Unión Europea para frenar la crisis y preservar el euro. En ese sentido, se puede decir que uno de los objetivos planteados para esta disertación sí se logra, ya que la intervención de la UE y del FMI para rescatar las economías en crisis de deuda pública sí puede considerarse como un agravante más que como un rescate financiero definitivo para evitar mayores contagios, en vista de las perspectivas crecimiento económico bajas o incluso negativas, así como del aumento de la tasa de desempleo. No obstante, del no haber habido asistencia financiera del todo, los países en problemas de deuda hubiesen sido declarados insolventes poco después de haber sido contagiados y al momento habría una recesión generalizada y profunda en toda Europa. En vista de que las perspectivas económicas sí muestran crecimientos positivos en el largo plazo para las economías de la Eurozona, la asistencia de la UE y del FMI es necesaria para la estabilidad financiera de la UE y para la sostenibilidad del Euro.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) como uno de los compromisos para mantener la política monetaria en la Eurozona y en la UE, ha sido también la principal herramienta para juzgar y también, de cierta forma, clasificar a los países miembros que serían capaces de mantener la divisa y permanecer en la Unión Económica y Monetaria (UEM) y los que no.

El Eurostat evidencia claramente que de los 17 países miembros de la Eurozona, 8 tienen déficit presupuestario superior al máximo del 3% del PIB que establece el PEC y 12 tienen un endeudamiento público superior al 60% del PIB también establecido en el PEC. Estas cifras aceleraron la instauración de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) a finales de 2010, para evitar que el contagio se generalice a toda la Eurozona.

Las pruebas de estrés que la Autoridad Bancaria Europea (ABE) ejecutó con estrecha colaboración de la JERS, fue también otra de las medidas para frenar una crisis generalizada y que puso en evidencia que la alternativa de recapitalizar los bancos no sería suficiente si estas entidades no realizaban reestructuras internas que les permita fortalecerse para evitar contagios sistémicos y obtener mayores porcentajes de déficit y de deuda a los establecidos en el PEC.

Esto permite identificar que el siguiente objetivo también se logra, pues el incumplimiento del PEC, los efectos de contagio de la crisis del euro, el alto desempleo, bajo crecimiento económico y la debilidad bancaria son las principales razones por las que dicho Pacto debilitó las economías de Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia y ahora Chipre y han generado las constantes fluctuaciones del Euro, en vista de la incertidumbre para inversionistas y las constantes especulaciones de las agencias calificadoras de las deudas soberanas de los países miembros de la Eurozona. No obstante, el tipo de cambio a la baja del euro con relación al dólar no ha afectado los intercambios comerciales entre la UE y el resto del mundo.

En efecto, el incumplimiento del PEC debilitó las economías de los PIIGS, puesto que las perspectivas para su crecimiento económico siguen siendo débiles. Sin embargo, la UE no busca eliminar el PEC, pues este ha sido un indicador clave para poder identificar los ajustes que deben realizar en cada uno de los países que han solicitado ayuda. Tal cual está la situación, es muy difícil que en el corto plazo los países retornen a los porcentajes máximos permitidos de déficit y de endeudamiento, pero en el largo plazo las proyecciones estiman que sí se puede retornar a dichos porcentajes. Por esa razón, se busca combinar el PEC con la propuesta de un Pacto de Crecimiento y Empleo y un Mecanismo Europeo de Estabilidad que promuevan el desarrollo económico de los países miembros hacia la salida de la crisis y les permita cumplir las condiciones que establece el PEC, así como descartar el escenario de que Alemania y Francia, que ya cuentan con altas tasas de desempleo, caigan también en recesión si no se

aplica pronto una solución que frene la crisis y se empieza a impulsar el crecimiento económico de la Eurozona.

La flexibilización de las tasas de interés y la reducción del porcentaje de reservas mínimas a las entidades de crédito, han mostrado ser impulsores adicionales del crecimiento al fomentar el consumo interno doméstico y empresarial de los países de la Eurozona con el fin de mantener la liquidez y fomentar el crecimiento.

A pesar de los buenos resultados de algunas de las medidas mencionadas para hacer frente a la crisis, el tercer objetivo específico que se ha planteado para esta disertación también se logra, pues a lo largo de los capítulos se ha demostrado que la posibilidad de una expansión de la inestabilidad del Euro provocada por la crisis griega hacia las demás economías de la Zona Euro es real por el déficit mayor al 3% del PIB, los niveles de deuda pública superiores al 60% del PIB y los indicadores macroeconómicos que se observaron en la tabla 1 de las proyecciones para 2012 y 2013 del PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y tasa de desempleo con valores mínimos o negativos en muchos casos.

Con estos indicadores, se cuestiona la sostenibilidad de la divisa en el largo plazo, pero a pesar de las contracciones generadas por los programas de ajuste, se evidencia que tras más de dos años de crisis, la UE ha podido fortalecer su accionar frente a la misma y ahora las proyecciones de crecimiento, a pesar de ser débiles o insignificantes en algunos casos, muestran un escenario optimista y brindan al mismo tiempo cierta tranquilidad de que la divisa única se mantendrá en el largo plazo. La supervisión conjunta del SEBC y del Eurosistema, así como de los mecanismos a aplicar por la JERS y la ABE permitirán identificar riesgos para la estabilidad financiera en la Eurozona oportunamente. Además, la UE contará ya con el MEDE como una herramienta sólida para brindar asistencia a los países que lo necesiten. Desaparecer el euro no es una alternativa para la UE, ya que eso significaría que toda la estructura institucional que se ha estado construyendo desde 1951 se perdería y el fin de integrar a Europa en un solo bloque que fomente la búsqueda de principios

comunes que guíen el desarrollo de los países se vería opacado por el fracaso de la UEM.

No obstante, existen otros obstáculos que la UE debe solventar para frenar definitivamente la crisis y avanzar en su proceso de integración bancaria y más delante de una total integración política. Algunos de ellos implican la duplicidad de acciones que existe entre los organismos de la UE como, por ejemplo, entre el BCE y el Eurosistema, puesto que el BCE tiene una operatividad limitada y pocas prerrogativas, lo que no permite establecer una entidad bancaria única ni tampoco profundizar en una integración de este tipo, dadas las asimetrías bancarias entre los países miembros de la UE y dadas las políticas monetarias que aplican los 27 países de la UE y los 17 países de la Eurozona.

Profundizar el proceso de integración europea implicará también una mayor interdependencia de la que actualmente existe entre los países miembros. Si bien en esta crisis del euro, los efectos de contagio fueron inmediatos dada la sensibilidad y vulnerabilidad de economías no tan fuertes en comparación con la alemana y francesa; una mayor interdependencia implicará todos los países miembros de la Eurozona y de la UE están mayormente expuestos a contagios provocados por crisis financieras. No obstante, también está la perspectiva de que el fortalecimiento bancario de la UE fortificará la economía de cada país miembro, de manera que una crisis financiera no llegue a desestabilizar la economía del bloque en su conjunto. Esta interdependencia, de por sí compleja, se hará aún más compleja por el hecho de que los canales transnacionales de contacto, sobre todo el canal financiero, será un determinante en la realidad política de la UE y el principal referente para el mercado de capitales en otras regiones que también están atravesando procesos de integración como, por ejemplo, el MERCOSUR o la UNASUR.

Con ello, se puede inferir que, en el corto plazo, es decir, en el siguiente año y hasta finales de 2013, la hipótesis de esta disertación se cumple, ya que para esa fecha y según las proyecciones, ninguno de los PIIGS habrá logrado fortalecer sus economías internas pese a los ajustes ya aplicados en Grecia,

Irlanda y Portugal por la asistencia financiera y las medidas que ya se han aplicado en España como condición para recibir la asistencia, mientras que en Italia, las reformas han permitido que aun no solicite un rescate, pero sus indicadores macroeconómicos siguen débiles. Consecuentemente, esto llevará a que no puedan cumplir con las exigencias del PEC y se mantenga la incertidumbre en torno a la estabilidad financiera de la Eurozona y del Euro. No obstante, en el largo plazo esta hipótesis no se cumpliría, pues si las proyecciones se mantienen es probable que los PIIGS salgan de la crisis y sus economías repunten nuevamente. Con ello, sí estarían en condiciones de cumplir con las exigencias del PEC y por lo tanto la divisa única se fortalecería y retornaría la estabilidad financiera a la UE.

4. CONCLUSIONES

A continuación se desprenden las conclusiones de esta disertación:

- Las proyecciones del FMI sobre el PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y tasa de desempleo de los países de la Eurozona muestran una expansión y contagio de la crisis del euro desde los PIIGS hacia economías fuertes de la Zona Euro. Además, el incumplimiento del PEC muestra que de los países de la UE, miembros y no miembros de la Eurozona, 12 superan el 3% del PIB de déficit público y 14 superan el 60% del PIB de endeudamiento público.
- Los 27 países miembros de la UE manejan una política monetaria conjunta que tiene por objetivo mantener la estabilidad de los precios. Además de esta política, los 17 países que conforman la Eurozona manejan una política monetaria cuyo objetivo es reducir los desequilibrios macroeconómicos, dadas las asimetrías existentes en los saldos de cuenta corriente de estos países de manera que garantice la estabilidad del euro.
- Mientras no desaparezca la crisis del euro, el FMI supervisará conjuntamente con el BCE y la Comisión Europea, los ajustes y políticas

aplicadas por la Eurozona y sus efectos en la sostenibilidad de la divisa única y del sistema financiero internacional.

- El FMI enfatiza que la solución para la crisis del euro también yace en las economías avanzadas de la Eurozona, ya que ellas pueden fortalecer el proceso de recuperación económica mediante políticas que fomenten el crecimiento, la consolidación fiscal y la generación de confianza en los inversionistas. Sin embargo, las economías avanzadas de la UE no están dispuestas a desembolsar fondos para rescates financieros de forma indefinida mientras no se evidencia un verdadero cambio y compromiso de los países endeudados que brinde no solo tranquilidad a los mercados europeos, sino también a los inversionistas de todo el mundo.
- Los programas de ajuste aplicados a los PIIGS les generaron dificultades fiscales y disminución de su crecimiento económico, así como incremento de las tasas de desempleo, lo cual no permitió a estos países cumplir las condiciones del PEC y generó incertidumbre en los mercados en vista del incremento en los riesgos soberanos. Pese a estas circunstancias, tras dos años de aplicación de estos programas de ajuste y combinado con la flexibilización de las tasas de interés de los bancos, se observa que sí han ayudado a que las condiciones del mercado mejoren.
- La programación del presupuesto anual de la UE no solo se basa en la formulación de políticas presupuestarias sanas de los países miembros, sino que también se formula con base en los programas de estabilidad y de convergencia de los mismos y permite prevenir la aparición de déficits, así como coordinar de mejor manera la política económica de la UE en su conjunto.
- Al no tener el Eurogrupo poder de decisión, las recomendaciones que emite son insumos claves para que el ECOFIN, en consulta con el BCE, tome decisiones y aplique medidas relacionadas con el euro y con la política monetaria de la UE.

- El impuesto de Tobin a las transacciones comerciales es muy viable dada la acogida que existe por algunos países de la Eurozona. Sin embargo, es importante que todos los países apoyen esta medida bajo un marco regulatorio claro de control de este impuesto para que pueda ser aplicada a toda la UE sin causar perjuicios a ningún país.
- Las medidas de ajuste para los PIIGS se centran en: fortalecer la productividad para asegurar un crecimiento y participación del sector privado en Italia; fomentar la competitividad, privatización y recapitalizar el sector bancario en Portugal; incremento en la edad de jubilación, evaluación de los portafolios bancarios y cumplir con pruebas de estrés de los bancos en 2013 para Irlanda; reducción de gasto en farmacéutica, material militar, inversión pública y en gastos del gobierno central y local en Grecia; recapitalización y reestructuración del sistema bancario en España.
- El BCE y los BCN de los países miembros de la UE constituyen el SEBC. El BCE y los BCN de los países miembros de la Eurozona constituyen el Eurosistema. A su vez, el SEBC y el Eurosistema existirán mientras haya países que no hayan adoptado la moneda única, lo cual no permite una integración bancaria ni la consolidación de un banco central único de la UE. Esta también puede ser una de las razones por las que el Tribunal de Cuentas de la UE considera poco eficaz la operatividad del BCE en una gestión integrada de riesgos, así como análisis de impactos desde el inicio de la crisis del euro.
- La labor de la OLAF en la lucha contra el fraude se ha encargado de identificar acciones fraudulentas de falsificación de billetes y monedas, así como de tráfico de mercaderías. Sin embargo, no existe investigación de fraudes cometidos durante la crisis del euro que pudieron estar involucrados en los contagios en la Eurozona.

- La recapitalización bancaria resultó ser una solución efectiva en un 50%, pues esto no les permitió a los países fortalecer el sector bancario para evitar nuevos contagios, pues si bien esta recapitalización se realizó con el fin de ofertar más préstamos, al existir asimetrías en préstamos concedidos en moneda extranjera, la recapitalización no resultó efectiva.
- Las pruebas de estrés a bancos permitieron identificar los escenarios que requerirían ajustes para evitar nuevos contagios. Sin embargo, en el caso de España se debió exigir mayores pruebas a las entidades bancarias que no pasaron las pruebas de que contaban con la cantidad de dinero suficiente para suplir las deficiencias de capital, pues ello hubiera evitado que España entrase en recesión también y simplemente se hubiera hecho los ajustes necesarios como en el caso de Italia.
- La razón por la que la aplicación de programas de ajuste o la recapitalización del sistema bancario no fue efectiva en su totalidad se debe a que las condiciones bancarias en cada uno de los PIIGS son muy diferentes entre sí, así como su situación fiscal que no permite establecer una única directriz que asegure finanzas públicas sanas, exposición geográfica, riesgos y la asistencia financiera que ha sido diferente en cada caso.
- El Pacto por el Crecimiento y el Empleo puede representar en el largo plazo un mecanismo que, al fomentar la productividad y el crecimiento, permita a los países fortalecer sus economías y cumplir con las exigencias del PEC.
- El MEDE se establece como mecanismo de supervisión bancaria de última instancia, al igual que se presenta como uno legalmente constituido y acordado por todos los países de la Eurozona para evitar mayor expansión de la crisis y retornar a la estabilidad financiera de la Zona y de la UE.

- A pesar de la crisis, el Consejo de la UE constantemente evalúa los programas de convergencia de los países de la UE no miembros a la Eurozona para cumplir pronto con los criterios que les permitan adoptar la divisa única.
- La posibilidad de manejar una Eurozona a dos velocidades entre los países que pueden avanzar hacia la integración bancaria por poder mantener el euro y aquellos que deben salir de la crisis y probar que pueden mantener la moneda única, se ve como una medida para evitar que países como Grecia abandonen la Eurozona, pero también abre la posibilidad para que otros países consideren abandonar la divisa. Ello llevaría a una desintegración de la UEM que es el escenario menos deseable de solución de la crisis.

5. RECOMENDACIONES

A continuación se desprenden las recomendaciones de esta disertación:

- Se debe fortalecer la supervisión de los programas de estabilidad en todos los países de la Eurozona, así como de los programas de ajuste en los PIIGS con el fin de aplicar a tiempo políticas que fomenten el crecimiento que permitan a los países cumplir con el PEC.
- La política monetaria de la UE debería combinar acciones que velen por mantener la estabilidad de los precios, al mismo tiempo que reduzca los desequilibrios macroeconómicos entre los 27 países miembros, sin distinción de los que pertenecen a la Eurozona y los que no, con el fin de garantizar la estabilidad del euro. Para ello, debería mantener las tasas de interés en préstamos que ha mantenido hasta ahora con el fin de fomentar créditos y consumo interno a nivel doméstico y a nivel empresarial. Esto conllevará a un fortalecimiento del mercado interno que contaría con liquidez para su diario funcionamiento, con lo que demandaría también mayor mano de obra y generaría así mayores plazas de trabajo. Con esto,

las proyecciones de crecimiento se mantendrían y podrían incluso mejorar.

- Es importante que se mantenga la supervisión de la evolución de la crisis del euro por parte de la troika conformada por el FMI, el BCE y la Comisión Europea porque al ser más entidades las que la supervisen se corre el riesgo de ahondar en burocracia y enlentecer los procesos que permitan una pronta salida de la crisis.
- Si bien las economías avanzadas de la Eurozona pueden ser parte de la solución para la crisis del euro, al poder fortalecer el proceso de recuperación económica mediante políticas que fomenten el crecimiento, es también responsabilidad de los países que han aplicado los programas de ajuste cumplir los compromisos adquiridos con los ajustes fiscales y/o bancarios, ya que la responsabilidad no puede ser únicamente de las economías fuertes de la UE.
- Sería importante mantener la aplicación de programas de ajuste en las economías que soliciten asistencia financiera, pero combinada con tasas de interés flexibles para fomentar la inversión, consumo y crecimiento y así mejorar aun más las condiciones del mercado.
- La programación del presupuesto anual de la UE se vería fortalecida no solo por los programas de estabilidad y de convergencia, sino también por las evaluaciones constantes de la JERS, la ABE, el Eurogrupo y el Eurosistema lo que permitiría coordinar de mejor manera la política económica de la UE en su conjunto.
- El impuesto de Tobin podría ser la mejor alternativa para salir de la crisis, ya que habría mayor control sobre las transacciones financieras y permitiría identificar a tiempo aquellas que pueden ser riesgosas y amenacen la estabilidad financiera de la Eurozona, así como aplicar a tiempo los correctivos necesarios.

- Las medidas de ajuste deben continuar enfocadas en fomentar el crecimiento y la productividad, así como del fortalecimiento del sistema bancario, ya que éstas permitirán fortalecer la infraestructura económica interna de los países y los fortalece frente a nuevos contagios financieros.
- No existirá un BCE único mientras existan países de la UE que no hayan adoptado la moneda única, por lo que sería importante fortalecer el papel del BCE con la labor de los BCN y del Eurosistema de manera que la operatividad del BCE realice una gestión integrada de riesgos, impactos y soluciones provocados por la crisis del euro. De esta manera, la recapitalización bancaria también sería mucho más efectiva porque la política monetaria sería única y las asimetrías entre sistemas bancarios de los países miembros de la Eurozona serían menos heterogéneas. Por ello, es importante trazar políticas nacionales hacia el mismo objetivo común que es frenar la crisis y avanzar en la integración europea.
- La labor de la OLAF se debe extender a evaluar fraudes cometidos durante la crisis del euro o cometidos con la asistencia financiera brindada a los países que la solicitaron y cómo pudieron estar involucrados en los contagios en la Eurozona.
- Las pruebas de estrés a bancos que se realicen en 2013 deben no solo comprobar los bancos que pueden suplir deficiencias de capital en situaciones adversas, sino verificar que en efecto tienen los recursos para hacerlo. Ello representaría mayor intervención en la soberanía de los países, pero se debe negociar las condiciones para que no afecte dicha intervención, caso contrario pueden existir escenarios como los de España.
- El PEC podría reestructurarse con el Pacto por el Crecimiento y el Empleo de manera que los países puedan cumplir con un déficit inferior al 3% del

PIB y un endeudamiento menor al 60% del PIB, ya que al mismo tiempo se fortalecería las economías de los países miembros.

- Es importante que la UE continúe fortaleciendo el MEDE conforme evoluciona la crisis, de manera que sea un mecanismo siempre actual y acorde con las circunstancias macroeconómicas de los países de la Eurozona.
- Sería conveniente que los países que desean adoptar el euro tengan ya formulados e incorporados a sus legislaciones nacionales no solo programas de convergencia, sino también programas que fortalezcan su sector bancario y financiero que les permita estar preparados para cualquier desequilibrio financiero.
- Una Eurozona a dos velocidades como alternativa de solución a la crisis no debe representar un obstáculo en el alcance del objetivo de consolidar la integración bancaria total y en igualdad de condiciones para todos los países miembros de la UE.
- A pesar de que las medidas de ajuste tienen un carácter neoliberal con limitada supervisión y control para evitar futuros contagios, promover el crecimiento es clave para poder salir de la crisis, recuperar la confianza en los mercados y de los inversionistas y limar asimetrías que retrasan la integración bancaria y política de la UE.
- El sistema de interdependencia compleja es uno al que inevitablemente llegarán los bloques de integración regional si desean avanzar en la consolidación de una unión económica y monetaria que los lleve así una integración política. La aspiración de los países para pertenecer a un bloque de integración regional no es únicamente para alcanzar una complementariedad económica, sino para diseñar objetivos políticos comunes que no hagan distinción entre sus miembros con el fin de tener una mayor representatividad en organismos internacionales y mostrar al

mundo otras necesidades y otros desafíos para alcanzar un bienestar global. Este sistema presenta la desventaja de que los países miembros pierden soberanía, pero es un aspecto que muchos países están dispuestos a negociar para traer mayor igualdad entre los habitantes del mundo.

BIBLIOGRAFÍA

Libros

CANALS, Jordi, *Globalización – Hacia la Interdependencia*, Biblioteca IESE de Gestión de Empresas, Ediciones Folio S.A., Barcelona, 1996

DE ARÍSTEGUI, Gustavo, et. al., *El Euro – Consecuencias no económicas*, Caja Madrid, Estudios de Política Exterior S. A., Madrid, 2002.

GRUPO EURO – ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES, *En el Euro, diez grandes cuestiones*, Editorial Biblioteca Nueva, Caja Madrid, Estudios de Política Exterior S. A., Madrid, 1998.

KEOHANE, Robert; NYE, Joseph, *Poder e Interdependencia – La política mundial en transición*, Grupo editor Latinoamericano, Buenos Aires, 1988.

LÓPEZ, Manuel, *El euro en el sistema monetario internacional*, Editorial Tecnos, Grupo Anaya S.A., Madrid, 2004.

Artículos

AFP, *Más ajustes en España tras el aval de Bruselas*, Diario Hoy, Quito, 11 de julio de 2012, Mundo, p. 3.

NIALL, Ferguson, *El Momento a la Lehman Brothers de Europa*, Newsweek, Quito, 17 y 24 de junio de 2012, Economía, pp. 30 – 33.

REDACCIÓN AGENCIAS, *Zona Euro presta a España 100000 millones de euros para el salvataje*, El Comercio, Quito, 10 de junio de 2012, Mundo, p. 11.

REDACCIÓN MUNDO, *Los griegos desconfían y retiran sus depósitos; en España hay dudas*, El Comercio, Quito, 13 de junio de 2012, Mundo, p. 9.

REDACCIÓN MUNDO, *Merkel: ¿ángel o demonio en la crisis europea?*, El Comercio, Quito, 9 de julio de 2012, Mundo, p. 9.

ROSEMARY, Righther, *Cómo terminará esta tragedia griega*, Newsweek, Quito, 25 de septiembre de 2011, Conectando los puntos, pp. 6, 7.

Entrevistas

BRYANT, Aitana, Interimaira en la Comisión Europea (DG-Competencia), entrevista, *La Crisis del Euro en la Unión Europea*, Bruselas, 26 de agosto de 2012.

COGNO, Roberto, Agregado de Cooperación en la Delegación de la UE en Ecuador, entrevista, *La Crisis del Euro en la Unión Europea*, Quito, 16 de agosto de 2012.

MARTINO, José, Comunicador en la Oficina de Comunicación de la Representación de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura en Ecuador, entrevista, *La Crisis del Euro en España*, Quito, 9 de agosto de 2012.

Web

ABC, *Qué son los eurobonos y por qué podrían salvar a España de la crisis*, <http://www.abc.es/20120605/economia/abci-eurobonos-podrian-salvar-espana-201206041658.html>.

AMÉRICA ECONOMÍA, *El complejo escenario de Grecia si decidiera abandonar el euro*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/el-complejo-escenario-de-grecia-si-decidiera-abandonar-el-euro>.

AMÉRICA ECONOMÍA, *España dice que el Banco Central Europeo no debería poner límites a la compra de bonos*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/espana-pide-al-banco-central-europeo-tomar-decisiones-contundentes-para-l>

AMÉRICA ECONOMÍA, *Junta Europea de Riesgo Sistémico comienza a operar por crisis de deuda*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/junta-europea-de-riesgo-sistemico-comienza-operar-por-crisis-de-deuda>.

AMÉRICA ECONOMÍA, *Líderes griegos acordaron gran parte de las medidas de austeridad*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/lideres-griegos-acordaron-gran-parte-de-las-medidas-de-austeridad>

AMÉRICA ECONOMÍA, *Por qué los males de la zona euro están creando problemas para las empresas globales*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/por-que-los-males-de-la-zona-euro-estan-creando-problemas-para-las-empres>

AMÉRICA ECONOMÍA, *Se enciende en Alemania el debate sobre una posible salida de Grecia de la zona euro*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/se-enciende-en-alemania-el-debate-sobre-una-posible-salida-de-grecia-de-l>

AMÉRICA ECONOMÍA, *Standard and Poor's: es probable que Grecia salga de la euro zona*, <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/standard-and-poors-es-probable-que-grecia-salga-de-la-euro-zona>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Benefits of price stability*, <http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/benefits/html/index.en.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL BANCO CENTRAL EUROPEO, EL EUROSISTEMA, EL SISTEMA EUROPEO, DE BANCOS CENTRALES*,
http://www.ecb.int/pub/pdf/other/escb_es_webes.pdf.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *El Eurosistema*,
<http://www.ecb.int/ecb/html/index.es.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD*,
<http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/Bol etinMensualBCE/11/Fich/bm1107-4.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Financial integration in europe - April 2012*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201204en.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Funciones*,
<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.es.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 1999*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar1999es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2000*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2000es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2002*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2002es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2005*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2005es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2008*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2008es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME ANUAL 2010*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010es.pdf>

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe Anual 2011*,
<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2011es.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Informe Anual de las actividades del Comité de Lucha contra el Fraude del Banco Central Europeo referido al período comprendido entre marzo del 2002 y enero del 2003*,
<http://www.ecb.int/ecb/pdf/orga/afc2002es.pdf?ff30473c76a276e71452d2dee84d47f7>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *INFORME DE CONVERGENCIA - MAYO 2012*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201205es.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *La distribución de las funciones del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_011.es.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *La misión del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/mission_eurosys.es.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Las funciones básicas del Eurosistema*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_009.es.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Las funciones de los bancos centrales nacionales*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_014.es.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Mapa de la zona del euro 1999 – 2011*, <http://www.ecb.int/euro/intro/html/map.es.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD*, <http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/Bol etinMensualBCE/11/Fich/bm1107-4.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Monetary Policy*, <http://www.ecb.int/mopo/html/index.en.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONETARY AND FISCAL POLICY INTERACTIONS IN A MONETARY UNION*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201207en.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *MONTHLY BULLETIN – JULY 2012*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201207en.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *ORIENTACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO de 20 de septiembre de 2011 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (refundición) (BCE/2011/14) (2011/817/UE)*, https://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_33120111214es00010095.pdf.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *PROYECCIONES MACROECONÓMICAS ELABORADAS POR LOS EXPERTOS DEL EUROSISTEMA PARA LA ZONA DEL EURO*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201206es.pdf>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Rendición de cuentas*, http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/orga/html/or_008.es.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Scope of monetary policy*, <http://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/role/html/index.en.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *The euro, monetary policy and the design of a fiscal compact*, <http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp111215.en.html>.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *The monetary policy of the ECB during the financial crisis*,
http://www.ecb.int/press/key/date/2011/html/sp110606_1.en.html.

BANCO CENTRAL EUROPEO, *Zona del euro: inflación de los precios de consumo desde 1981*,
<http://www.ecb.int/ecb/educational/hicp/html/chart3.es.html>.

CARRASCO, Inmaculada y PARDO, Isabel, *EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO - IMPLICACIONES EN UNA EUROPA AMPLIADA*,
http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_835_63-75__6B206CEB7428742DC9E99AFB6A05FD2A.pdf.

CNN EXPANSIÓN, *Al euro le 'llueve sobre mojado' por S&P*,
<http://www.cnnexpansion.com/economia/2012/01/13/al-euro-le-llueve-sobre-mojado-por-sp>

CNN EXPANSIÓN, *Chipre solicita rescate financiero a FMI*,
<http://www.cnnexpansion.com/economia/2012/06/27/chipre-solicita-ayuda-financiera-al-fmi>.

COMISIÓN EUROPEA – ASUNTOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS, *El Euro*, http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_es.htm

COMISIÓN EUROPEA – ASUNTOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS, *Programas de estabilidad y de convergencia*,
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/convergence/index_es.htm.

COMISIÓN EUROPEA, *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*,
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_es.htm.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *COUNCIL RECOMMENDATION on the implementation of the broad guidelines for the economic policies of the Member States whose currency is the euro*,
http://eurozone.europa.eu/media/777783/cr_euro_area_10_07_12.pdf.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *DECLARACIÓN DE LA CUMBRE DE LA ZONA DEL EURO - 29 de junio de 2012*,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/es/ec/131362.pdf.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *El Consejo*,
<http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations?lang=es>.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *El Consejo ECOFIN*,
<http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations/economic-and-financial-affairs?lang=es>.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *Fiscal compact signed: Strengthened fiscal discipline and convergence in the euro area*,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/128454.pdf.

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA, *HACIA UNA AUTÉNTICA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA - Informe del Presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy*,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131290.pdf.

CONSEJO EUROPEO, *CONSEJO EUROPEO DE 28 y 29 DE JULIO DE 2012 – CONCLUSIONES*,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131399.pdf.

CONSEJO EUROPEO, *El Consejo Europeo - Una institución oficial de la UE*,
<http://www.european-council.europa.eu/the-institution.aspx?lang=es>.

CONSEJO EUROPEO, *Observaciones del Presidente Herman Van Rompuy tras el Consejo Europeo*,
http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131464.pdf.

CONSEJO EUROPEO, *Reuniones del Consejo Europeo – Junio 2012*,
<http://www.european-council.europa.eu/council-meetings?lang=es#t2>.

CONSEJO EUROPEO, *The Eurogroup – Policies – The Euro*,
<http://eurozone.europa.eu/eurogroup/policies/the-euro>.

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *Germany's Unsustainable Growth*,
<http://www.foreignaffairs.com/articles/137834/adam-tooze/germanys-unsustainable-growth>

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *Mario Monti on Challenges for the Euro and the Future of European Integration (Video)*,
http://www.cfr.org/italy/mario-monti-challenges-euro-future-european-integration-video/p29140?cid=nlc-public-the_world_this_week-link17-20120928

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *Spain Doubles Down on Austerity*,
http://www.cfr.org/spain/spain-doubles-down-austerity/p29172?cid=nlc-public-the_world_this_week-link15-20120928

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *The Eurozone in Crisis*,
http://www.cfr.org/eu/eurozone-crisis/p22055?cid=nlc-public-the_world_this_week-link27-20120824.

COUNCIL ON FOREIGN RELATIONS, *The Role of the European Central Bank*, http://www.cfr.org/eu/role-european-central-bank/p28989?cid=nlc-public-the_world_this_week-link15-20120914

DER SPIEGEL INTERNATIONAL, *'A Tragic, Historical Mistake by the Germans'*, <http://www.spiegel.de/international/europe/george-soros-says-germany-must-change-course-on-euro-crisis-a-841061.html>

DIARIO CLARÍN ARGENTINA, *Confirman que se prepara un corralito para Grecia*, http://www.clarin.com/mundo/Confirman-prepara-corralito-Grecia_0_718128258.html.

DIARIO HOY, *Chipre 'pidió oficialmente ayuda' financiera a la zona euro*, <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/chipre-pidio-oficialmente-ayuda-financiera-a-la-zona-euro-552835.html>.

EL COMERCIO, *Ángela Merkel desea la permanencia de Grecia en la eurozona*, http://www.elcomercio.com/mundo/Angela-Merkel-permanencia-Grecia-eurozona_0_761323888.html

EL COMERCIO, *Baile de reuniones para salvar a la zona euro; Sarkozy se reúne con Lagarde*, http://www.elcomercio.com/negocios/Baile-reuniones-salvar-Sarkozy-Lagarde_0_625737491.html

EL COMERCIO, *Croacia firma tratado para entrar a Unión Europea en julio del 2013*, http://www.elcomercio.com/mundo/Croacia-tratado-entrar-Union-Europea-julio-2013_0_605939439.html.

EL COMERCIO, *El euro cae a su nivel más bajo desde 2010 ante el dólar*, http://www.elcomercio.com/negocios/euro-cae-nivel-dolar-crisis-economica-Europa_0_709129234.html

EL COMERCIO, *El impuesto Tobin*, http://www.elcomercio.com/jorge_gallardo/impuesto-Tobin_0_627537333.html.

EL COMERCIO, *Eurozona subraya que abandonar el euro no es viable para ningún miembro*, http://www.elcomercio.com/negocios/Eurozona-subraya-abandonar-viable-miembro_0_550744953.html

EL COMERCIO, *Millones de europeos, en la pobreza*, http://www.elcomercio.com/mundo/Millones-europeos-pobreza_0_646135528.html

EL COMERCIO, *Monti dice que Italia tiene "enormes" posibilidades de contagio de la crisis*, http://www.elcomercio.com/negocios/Mario-Monti-Italia-enormes-posibilidades-contagio-crisis-economica_0_710328968.html

EL ECONOMISTA, *Alemania y Francia discrepan por rol del BCE en crisis*, <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2011/11/23/alemania-francia-discrepan-rol-bce-crisis>

EL ECONOMISTA, *Francia y Alemania exigirán a los países de la Eurozona un déficit cero en 2016*,

<http://www.eleconomista.es/economia/noticias/3569384/11/11/Francia-y-Alemania-exigiran-a-los-paises-de-la-Eurozona-un-deficit-cero-en-2016.html>

EL ECONOMISTA ESPAÑA, *Merkel apoyará los eurobonos y la unión bancaria si hay cesión de soberanía fiscal*,
<http://www.eleconomista.es/economia/noticias/4016010/06/12/Merkel-apoyara-los-eurobonos-y-la-union-bancaria-a-cambio-de-cesion-de-la-soberania-fiscal.html>.

EL MUNDO, *¿Qué es la tasa Tobin?*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2012/01/28/economia/1327774109.html>.

EL MUNDO, *Alemania y Francia tratarán en enero con la Eurozona un plan para el empleo*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2011/12/14/economia/1323879383.html>

EL MUNDO, *Chipre pide el rescate a la UE*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2012/06/25/economia/1340618919.html>

EL MUNDO, *Cinco de los ocho bancos y cajas suspendidos en el test de estrés son españoles*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2011/07/15/economia/1310746225.html>.

EL MUNDO, *Cronología de la crisis griega*,
<http://www.elmundo.es/mundodinero/2010/05/05/economia/1273073779.html>

EL MUNDO, *La crisis política en Portugal lanza al país al rescate financiero*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2011/03/23/economia/1300841334.html>

EL PAÍS, *La reforma del Tratado de Lisboa inquieta a los Gobiernos de los 27*,
http://internacional.elpais.com/internacional/2011/10/24/actualidad/1319477716_758368.html

EL PAÍS, *Las claves de la crisis griega*,
http://www.elpais.com/articulo/internacional/claves/crisis/griega/elpeuint/20110616elpeuint_11/Tes

EL PAÍS, *Manual para sobrevivir a la crisis del euro*,
http://internacional.elpais.com/internacional/2011/12/03/actualidad/1322947954_581661.html

EL PAÍS, *Portugal aprueba el tercer examen de la troika y dice que no necesita "más dinero"*,
http://economia.elpais.com/economia/2012/02/28/actualidad/1330439597_278350.html

EL PAÍS, *"Se vigilará de cerca a España"*,
http://economia.elpais.com/economia/2012/06/09/actualidad/1339277896_024426.html.

EURIBOR, *¿Qué es el Euribor?*, <http://es.euribor-rates.eu/que-es-el-euribor.asp>.

EURONEWS ESPAÑOL, *Chipre presidirá la Unión Europea bajo rescate*, <http://es.euronews.com/2012/06/27/chipre-presidira-la-union-europea-bajo-rescate/>.

EUROPAPRESS, *Merkel critica que la Autoridad Bancaria Europea no detectara los problemas en España*, <http://www.europapress.es/economia/noticia-merkel-aplaude-peticion-ayuda-espanola-20120612173058.html>.

EUROPEAN ANTI-FRAUD OFFICE, *The OLAF report 2011*, http://ec.europa.eu/anti_fraud/documents/reports-olaf/2011/olaf_report_2011.pdf.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Annual Report | 2011*, http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Other%20Publications/Annual%20report/EBA2012_online_final2.pdf.

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Report on the fulfillment of the EBA Recommendation following the 2011 EU-wide stress test*, [http://eba.europa.eu/cebs/media/aboutus/News%20and%20Communications/EBA-BS-2012-048-final.pdf#search="stress test"](http://eba.europa.eu/cebs/media/aboutus/News%20and%20Communications/EBA-BS-2012-048-final.pdf#search=).

EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Results of the 2011 EU-wide stress test*, <http://file01.lavanguardia.com/2011/07/15/54185903597-url.pdf>.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *MONTHLY BULLETIN - DECEMBER 2011*, <http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201112en.pdf>

EUROPEAN COMMISSION, *Budget 2012 in figures*, http://ec.europa.eu/budget/figures/2012/2012_en.cfm

EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD, *Annual Report 2011*, <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2011/esrbar2011en.pdf?e54e4821ee5cfc858f56f7659b3007cf>.

EUROSTAT, *Euroindicators*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-23042012-AP/EN/2-23042012-AP-EN.PDF.

EUROSTAT, *Introduction*, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/about_eurostat/introduction.

EUROZONE PORTAL, *COUNCIL DECISION addressed to Spain on specific measures to reinforce financial stability*, http://eurozone.europa.eu/media/777370/spain_decision_23_july_12.pdf.

EUROZONE PORTAL, *COUNCIL DECISION amending Decision 2011/734/EU addressed to Greece with a view to reinforcing and deepening*

fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for the deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit,
http://eurozone.europa.eu/media/678932/council_decision_greece_13_march_12.pdf.

EUROZONE PORTAL, *COUNCIL IMPLEMENTING DECISION amending Implementing Decision 2011/77/EU on granting Union financial assistance to Ireland,*
http://eurozone.europa.eu/media/749506/implementing_decision_ireland_22_june_12.pdf.

EUROZONE PORTAL, *COUNCIL IMPLEMENTING DECISION amending Implementing Decision 2011/344/EU on granting Union financial assistance to Portugal,*
http://eurozone.europa.eu/media/678812/council_decision_portugal_14_december_11.pdf.

EUROZONE PORTAL, *COUNCIL RECOMMENDATION on the National Reform Programme 2011 of Italy and delivering a Council opinion on the updated Stability Programme of Italy, 2011-2014,*
http://eurozone.europa.eu/media/595896/italy_council_opinion_on_stability_programme_2011.pdf

EUROZONE PORTAL, *Cyprus- Statement by the Eurogroup,*
http://eurozone.europa.eu/media/750926/eg_statement_cyprus_27_june_2012.pdf.

EUROZONE PORTAL, *Spain- Statement by the Eurogroup,*
http://eurozone.europa.eu/media/750852/eg_statement_formal_request_spain_27_june_2012_-_final.pdf.

EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 28 November 2010- Statement by the Eurogroup,*
http://eurozone.europa.eu/media/596738/statement_by_the_eurogroup_28_november.pdf.

EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 11 July 2011-Statement by the Eurogroup,*
http://eurozone.europa.eu/media/596868/statement_by_the_eurogroup_11_july_2011.pdf.

EUROZONE PORTAL, *Stability in the euro area: 30 March 2012-Statement of the Eurogroup,*
http://eurozone.europa.eu/media/678952/eurogroup_statement_30_march_12.pdf.

EUROZONE PORTAL, *The Eurogroup-About the Eurogroup-History,*
<http://eurozone.europa.eu/eurogroup/about-the-eurogroup/history?lang=en>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI)*,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/groupss.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Cómo toma sus decisiones el FMI*,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/governs.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la Vigésima Cuarta Reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional: Acción colectiva para la recuperación mundial*,
<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11348s.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la Vigésima Quinta Reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional*,
<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2012/pr12145s.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Comunicado de la vigésima tercera reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional*,
<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11138s.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI: Datos básicos*,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/glances.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI elige a Christine Lagarde como Directora Gerente de la institución*,
<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2011/pr11259s.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *El FMI y Europa*,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/pdf/europes.pdf>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *INFORME ANUAL 2011*,
http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2011/pdf/ar11_esl.pdf.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial -Septiembre de 2011. Resumen ejecutivo*,
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2011/02/pdf/sums.pdf>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Informe sobre la estabilidad financiera mundial (GFSR), abril de 2012. Resumen ejecutivo*,
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2012/01/pdf/sums.pdf>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *Lagarde reclama un liderazgo fuerte para asegurar la estabilidad mundial*,
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2011/new092211bs.pdf>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *The IMF and Europe*,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, *PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL - Abril de 2012*,
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/texts.pdf>.

GONZÁLEZ, Javier, *De la España del pleno empleo a la pesadilla de la crisis*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2011/07/29/economia/1311945218.html>

GONZÁLEZ, Javier, *La crisis de deuda de España e Italia sigue pese a la intervención del BCE*,
<http://www.elmundo.es/elmundo/2011/11/10/economia/1320912547.html>

JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO, *RECOMENDACIÓN DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO de 21 de septiembre de 2011 sobre la concesión de préstamos en moneda extranjera*,
http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_1.es.pdf?4de08854c8b222d7a967ebba72f5c874.

JUSTO, Marcelo, *¿Quién es responsable de la crisis en Grecia?*,
http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/03/100325_grecia_rescate_economia_mj.shtml

LA REPÚBLICA, *Paul Krugman: “la eurocrisis no tiene una salida viable”*,
<http://www.larepublica.es/2012/07/paul-krugman-la-eurocrisis-no-tiene-una-salida-viable/>

LÓPEZ, Pedro, *¿Qué son los eurobonos?*,
<http://www.rtve.es/noticias/20110914/son-eurobonos/461499.shtml>.

MALLABY, Sebastian, *Europe's Optional Catastrophe*,
<http://www.foreignaffairs.com/articles/137694/sebastian-mallaby/europes-optional-catastrophe>

MALLABY, Sebastian, *This Will Not Be Enough, Mr. Draghi*,
http://www.cfr.org/financial-crises/not-enough-mr-draghi/p28798?cid=nlc-public-the_world_this_week-link27-20120810

MEZA, Daniel, *Cinco factores que explican la crisis italiana que acabó con Berlusconi*, <http://elcomercio.pe/mundo/1333331/noticia-cinco-factores-que-explican-crisis-italiana-que-acabo-berlusconi>

MORENO, Marco Antonio, *Nueve países de la UE piden urgencia para aplicar la "Tasa Tobin"*, <http://www.elblogsalmun.com/economia/nueve-paises-de-la-ue-piden-el-impuesto-a-las-transacciones-financieras>.

OFICINA EUROPEA DE LUCHA CONTRA EL FRAUDE, *Nuestra Función*,
http://ec.europa.eu/anti_fraud/about-us/mission/index_es.htm.

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS, *Situación y perspectivas de la economía mundial – 2012*,

http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_current/2012wesp_es_sp.pdf.

PARLAMENTO EUROPEO, *El procedimiento presupuestario*,
http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_4_3_es.htm.

PARLAMENTO EUROPEO, *Las instituciones de la unión económica y monetaria*,
http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/economic/institutions/article_7228_es.htm.

PRESIDENCIA DEL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA 2008, *Asuntos Económicos y Financieros*,
http://www.eu2008.fr/PFUE/lang/es/accueil/union_europeenne/Politiques/affaires_economiques_et_financieres.html.

PRESSEUROPE, *El FMI, un aliado más esquivo*,
<http://www.presseurop.eu/es/content/article/1832061-el-fmi-un-aliado-mas-esquivo>

PRESSEUROPE, *La rigurosa discreción entre los eurócratas*,
<http://www.presseurop.eu/es/content/article/1759121-la-rigurosa-discrecion-entre-los-eurocratas>

REUTERS AMÉRICA LATINA, *Autoridades UE advierten está en riesgo futuro euro*, <http://lta.reuters.com/article/topNews/idLTASIE84U04320120531>

REUTERS ESPAÑA, *Francia y Alemania discrepan sobre el papel del BCE en la crisis*, <http://es.reuters.com/article/topNews/idESMAE7AG01420111117>

RIPOLL, Alejandra, *LA COOPERACIÓN INTERNACIONAL: ALTERNATIVA INTERESTATAL EN EL SIGLO XXI*,
<http://www.umng.edu.co/docs/revrelinter/Vol2No.1/ARIPOLL.pdf>

RTVE ESPAÑA, *Francia y Alemania estudian un rediseño radical de la zona euro a dos velocidades*, <http://www.rtve.es/noticias/20111110/francia-alemania-estudian-planes-para-redisenar-zona-euro/474413.shtml>.

RUBIN, Robert E., *ECB Is Right to Ask for More Eurozone Action*,
http://www.cfr.org/financial-crises/ecb-right-ask-more-eurozone-action/p28827?cid=nlc-public-the_world_this_week-link16-20120817

THE ECONOMIST, *Another weak link in the euro zone*,
<http://www.economist.com/node/21559661?fsrc=nlw|wwp|7-26-2012|2900135|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Europe on the rack*,
<http://www.economist.com/node/21557806?fsrc=nlw|wwp|6-28-2012|2615874|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *German economy - Europe's tired engine*,
<http://www.economist.com/node/21560601?fsrc=nlw|wwb|8-16-2012|3117721|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Germany and the euro - Yes, but...*,
<http://www.economist.com/node/21562981?fsrc=nlw|wwp|9-13-2012|3450434|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Greece and the euro - Relief, but little hope*,
<http://www.economist.com/node/21557383?fsrc=nlw|wwp|6-21-2012|2294337|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *How to save Spain*,
<http://www.economist.com/node/21556238?fsrc=nlw|wwb|5-31-2012|1977923|38072191|>

THE ECONOMIST, *Is "Grexit" at hand?*,
<http://www.economist.com/node/21559660?fsrc=nlw|wwp|7-26-2012|2900135|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *It's the politics, stupido!*,
<http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2012/06/draghis-message-how-mend-euro?fsrc=nlw|wwb|6-7-2012|2050460|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Killing the euro-patient?*,
<http://www.economist.com/node/21556235?fsrc=nlw|wwb|5-31-2012|1977923|38072191|>

THE ECONOMIST, *Slouching towards a banking union*,
<http://www.economist.com/node/21556624?fsrc=nlw|wwb|6-7-2012|2050460|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Spain's bail-out – Insuficiente*,
<http://www.economist.com/node/21556938?fsrc=nlw|wwb|6-14-2012|2119839|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Spanish banking reform - Nada es gratis*,
<http://www.economist.com/blogs/schumpeter/2012/09/spanish-banking-reform?fsrc=nlw|wwb|9-6-2012|3374413|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Spanish woes - Hard pounding*,
<http://www.economist.com/node/21558620?fsrc=nlw|wwb|7-12-2012|2761803|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *Teetering*,
<http://www.economist.com/node/21556256?fsrc=nlw|wwb|5-31-2012|1977923|38072191|>

THE ECONOMIST, *The Cypriot bail-out, a fifth bitter lemon*,
<http://www.economist.com/node/21557762?fsrc=nlw|wwb|6-28-2012|2615879|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The ECB's bond-buying plan - Casting a spell*,
<http://www.economist.com/node/21562919?fsrc=nlw|wwb|9-13-2012|3450436|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The euro - Tumbling towards the summit*,
<http://www.economist.com/node/21557336?fsrc=nlw|wwb|6-21-2012|2294339|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The euro - The rage in Spain*,
<http://www.economist.com/node/21563717?fsrc=nlw|wwp|9-27-2012|3596153|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The euro crisis - Game change?*,
<http://www.economist.com/node/21562915?fsrc=nlw|wwb|9-13-2012|3450436|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The euro and Greece - Postcard from the edge*,
<http://www.economist.com/node/21560312?fsrc=nlw|wwp|8-9-2012|3035128|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The euro crisis - Inching towards integration*,
<http://www.economist.com/node/21558257?fsrc=nlw|wwb|7-5-2012|2691115|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The flight from Spain*,
<http://www.economist.com/node/21559614?fsrc=nlw|wwp|7-26-2012|2900135|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The Spanish bail-out, going to extra time*,
<http://www.economist.com/node/21556953?fsrc=nlw|wwp|6-14-2012|2119836|86248621|LA>

THE ECONOMIST, *The troika is coming*,
<http://www.economist.com/node/21559373?fsrc=nlw|wwp|7-19-2012|2829692|86248621|LA>

TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *Misión, visión y valores*,
<http://eca.europa.eu/portal/page/portal/aboutus/abouttheeca>.

TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *INFORME ANUAL 2011 DE ACTIVIDADES*, <http://eca.europa.eu/portal/pls/portal/docs/1/14502738.PDF>.

TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO, *Informe sobre la auditoría de gestión de riesgos del Banco Central Europeo en el ejercicio 2010 acompañado de las respuestas de la Comisión*,

<http://www.ecb.int/ecb/pdf/orga/ecareport2010es.pdf?5836438e0b6d19ed8d806b742dc28633>.

UNIÓN EUROPEA, *Autoridad Bancaria Europea (ABE)*,
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0068_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ)*,
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0070_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Autorité européenne des valeurs mobilières (AEVM)*,
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0071_fr.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Consejo Europeo*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/european-council/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa. Cronología de la Integración Europea*, http://europa.eu/abc/12lessons/key_dates/index_es.htm

UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa. Diez hitos históricos*
http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_2/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Doce lecciones sobre Europa, La Unión Económica y Monetaria (UEM) y el euro*,
http://europa.eu/abc/12lessons/lesson_7/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Economía y moneda: ampliación*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/enlargement/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *El Tribunal de Cuentas de la Unión Europea*,
http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/antifraud_offices/o10006_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Junta Europea de Riesgo Sistémico*,
http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_general_framework/mi0068_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Las fuentes del Derecho de la Unión Europea*,
http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/decisionmaking_process/114534_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra el fraude*,
http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra el fraude*,
http://europa.eu/pol/fraud/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Lucha contra la corrupción*,
http://europa.eu/legislation_summaries/fight_against_fraud/fight_against_corruption/1f0004_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Marco institucional y económico del euro*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Mecanismo europeo de estabilización financiera*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/ec0009_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Orientaciones generales de las políticas económicas*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/ec0010_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Pacto de estabilidad y coordinación de las políticas económicas*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Parlamento Europeo*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/european-parliament/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Política económica y monetaria*,
http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/lisbon_treaty/ai0031_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Presupuesto*, http://europa.eu/pol/financ/index_es.htm

UNIÓN EUROPEA, *Resolución del Consejo Europeo de Ámsterdam sobre el Pacto de estabilidad y crecimiento*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125021_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Síntesis de la legislación de la UE*,
http://europa.eu/legislation_summaries/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Supervisión de las políticas presupuestarias*,
http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125019_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *Tribunal de Cuentas de la UE*, http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/court-auditors/index_es.htm.

UNIÓN EUROPEA, *VERSIONES CONSOLIDADAS: DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA Y DEL TRATADO DE FUNCIONAMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:FULL:ES:PDF>.