



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MÉXICO

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

"ANÁLISIS Y PERSPECTIVAS DEL PAPEL DEL BCE EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS DE LA EUROZONA, 2010 – 2012."

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA

HÉCTOR ALEJANDRO RAMÍREZ MEDINA

DIRECTOR DE TESIS:

MTRO. GUSTAVO ENRIQUE SAURI ALPUCHE



CIUDAD UNIVERSITARIA, AGOSTO, 2014



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIAS

*"UNA SOLA MIRADA PUEDE
LLENAR UN
ESPACIO VACÍO"*

ESTE TRABAJO ESTA DEDICADO EN PRIMER LUGAR A MI PADRE TELESFORO HECTOR RAMIREZ SERRANO Y EN ESPECIAL A MI MADRE LAURA FLORINA MEDINA HERNANDEZ POR TODO EL ESFUERZO Y SACRIFICIO QUE HIZO PARA SACARME ADELANTE A LO LARGO DE 20 AÑOS, EN SEGUNDO LUGAR A MI PADRINO JULIO ALEJANDRO RAMIREZ SERRANO POR HABERME INCULCADO EL AMOR A LA UNAM Y A LA VIDA Y A MI MADRINA MARIA ALEJANDRA RAMIREZ SERRANO POR EL AMOR QUE ME HA TENIDO COMO SI FUERA SU HIJO, EN TERCER LUGAR A MARIA FERNANDA SALAS RUBIO MI AMIGA DE TODA LA VIDA, A MONSERRAT ALINA REYES ROMERO, BELEN GUADALUPE MEZA MARTINEZ, SERGIO VELAZQUEZ BOBADILLA, JONATHAN ALEJANDRO NIETO CUELLAR POR SER MIS MEJORES AMIGOS DESDE EL INICIO DE MI VIDA UNIVERSITARIA, A EVELYN NALLELY RUIZ TAVERA, JADE GAMBOA JIMENEZ, ALEXANDER TELESFORO KING, PAULINA BAUTISTA MARTÍNEZ POR SER MIS MEJORES AMIGOS DENTRO DE LA FACULTAD Y EN CUARTO LUGAR A MIGUEL ANGEL CAMACHO RIVERA (NEGRO), ROBERTO RAFAEL ROMERO ROJAS (CHABELA), SALVADOR RIOS DUARTE (QUESO) Y PEDRO FLORES (SCRAPY) JUAN ANTONIO BERUMEN VARONA (ACOLITO) Y JOSE ANTONIO PÉREZ SÁNCHEZ POR SER MIS HERMANOS EN QUIENES TANTO ME HE APOYADO DENTRO Y FUERA DE LA TUNA. DE MANERA MUY ESPECIAL A CIRENIA DEL CARMEN PICHARDO VARELA, ILEANA AIRI QUIROZ PICHARDO Y NYDIA ABIGAIL QUIROZ PICHARDO, POR HABERME PERMITIDO ENTRAR A SUS VIDAS Y A SU CASA EN ESTE INTENTO DE FORMAR UNA FAMILIA Y SALIR ADELANTE. A TODOS USTEDES DEDICO ESTE TRABAJO POR SU COMPAÑÍA A LO LARGO DE ESTE GRAN SUEÑO Y EN CADA UNA DE LAS ETAPAS DE MI VIDA.

AGRADECIMIENTOS

A DIOS POR HABERME DADO LA VIDA, POR SUS CONSEJOS Y POR LA FAMILIA QUE ME DIO.

A MI FAMILIA POR APOYARME A SU MANERA, POR SUS CONSEJOS Y ENSEÑANZAS DE VERDADERO VALOR, POR SU INCONDICIONAL CONFIANZA EN UN SERVIDOR. MADRE GRACIAS POR TU PERSEVERANCIA Y PACIENCIA EN MI CRECIMIENTO PERSONAL.

A MIS AMIGOS POR ESTAR A MI LADO APOYANDOME EN CADA PASO DE MI VIDA Y POR ESTAR AHÍ CUANDO MÁS LOS NECESITE Y SER MI RESPALDO EN VARIAS OCASIONES.

A DANIELA AGUILAR SANCHEZ, OLIVIA GARCIA GAMA, GRACE KELLY MARTINEZ BENITEZ, MARIANA MIRARMAR CAZARES, MARISELA SANDOVAL IBARRA, ANAHÍ GÓMEZ, YANETH YAZMIN JUAREZ SANCHEZ POR SU APOYO COMPRENSIÓN Y AMOR ASÍ COMO POR DARME MOMENTOS DE GRAN FELICIDAD A LO LARGO DE MI VIDA.

A CIRENIA DEL CARMEN PICHARDO VARELA POR HABER ENTRADO EN MI VIDA EN UN MOMENTO TAN ESPECIAL E IMPORTANTE PARA MI CRECIMIENTO PERSONAL, PROFESIONAL Y ACADEMICO, Y REGRESARME ESE ENTUSIASMO Y ESA FELICIDAD QUE MUCHAS VECES DEJAMOS DE LADO POR MANTERNOS EN LA LUCHA DEL DIA A DIA EN EL CAMINO DE LA VIDA, PERDONAR MIS ERRORES Y RETOMAR ESTE GRAN SUEÑO DE COMPARTIR LO BUENO Y LO MALO PARA SIEMPRE, POR NO DEJARME SOLO COMO OTRAS PERSONAS CUANDO ME PERDÍ A MI MISMO.

A MIRIAM PEREZ FRANCO POR HABERME HECHO PROMETERLE RETOMAR ESTA INVESTIGACIÓN QUE HOY SE HA CONCRETADO, POR ESCUCHAR MIS ANALISIS SIN SENTIDO Y APOYARME A RECUPERAR A UNA MUJER A LA QUE CREÍ PERDIDA EN SU MOMENTO.

A MIRIAM LIMA (TUZA) Y ERICK NARVAEZ (PAVO) POR HABERME ESCUCHADO CUANDO MÁS LO NECESITE Y DECIR EN EL MOMENTO ADECUADO "TRANQUILO, TODO ES DEL TIEMPO, Y AQUÍ VAMOS A ESTAR TUS AMIGOS.

A PAULA NALLELY RAMOS LEMUS POR HABER LLEGADO QUIZAS SIN QUERER, SIN SABER Y POR CASUALIDAD EN UN CAMBIO DE PERSONAS, LUGARES Y OBJETOS QUE EN OCASIONES REQUIERE LA VIDA PARA CONTINUAR HACIA ADELANTE Y DEMOSTRAR SER UNA GRAN AMIGA.

AL MAESTRO GUSTAVO ENRIQUE SAURI ALPUCHE POR SU GUÍA Y ORIENTACIÓN EN EL DESARROLLO DE ESTE TRABAJO.

A MIS MAESTROS FERNANDO FERNANDEZ, ANTONIO GALLARDO GONZALEZ, GERARDO ANTONIO CONTRERAS GUERRERO, ALFREDO PAULIN ZAMORA, ROCIO GARCÍA HERNÁNDEZ, LUIS ENRIQUE RODRÍGUEZ DÍAZ, MIGUEL ANGEL JIMÉNEZ VÁZQUEZ, RAUL CARBAJAL CORTES, MIGUEL CERVANTES JIMENEZ, MANUEL DIÁZ MONDRAGON Y MIGUEL GONZALEZ IBARRA POR SU PROFESIONALISMO, INTERÉS, DEDICACIÓN Y COLABORACIÓN EN MI CRECIMIENTO ACADÉMICO Y POR LAS ENSEÑANZAS DE VIDA QUE VAN MÁS ALLÁ DEL AULA DE CLASES Y QUE MUCHAS VECES SIRVEN MÁS PARA CRECER COMO PERSONA.

GRACIAS A LA TUNA DE ECONOMIA POR LAS EXPERIENCIAS Y LAS AVENTURAS QUE ME DIO, ASÍ COMO LAS ENSEÑANZAS QUE COMPARTIERON CONMIGO CADA UNO DE SUS INTEGRANTES QUE SON MIS HERMANOS.

GRACIAS A TODOS LOS AMIGOS QUE SE VOLVIERON MIS HERMANOS, A LOS PROFESORES QUE SE VOLVIERON MIS AMIGOS Y LAS MUJERES QUE SE VOLVIERON MI VIDA.

AL JURADO QUE CON GRAN CRITERIO Y COMPROMISO REALIZÓ LA REVISIÓN Y REPLICA DE ESTE TRABAJO SIEMPRE BUSCANDO UN DESARROLLO ACADEMICO Y PROFESIONAL AMPLIO

GRACIAS A LA UNAM Y EN PARTICULAR A LA FACULTAD DE ECONOMIA POR PERMITIRME DESARROLLAR PROFESIONALMENTE EN UN ALTO NIVEL ACADÉMICO.

“SALARIO, INFLACIÓN, PLUSVALÍA

ARRIBA LA FACULTAD DE ECONOMÍA”3

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	6
I.1 Justificación	7
I.2 Problemática	7
I.3 Objetivo	8
I.1 Hipótesis	8
Capítulo I PROCESO DE INTEGRACION DE LA UE: DEL BENELUX HASTA EL NACIMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA	9
1.1 BENELUX	12
1.2 OECE	12
1.3 Unión Europea de Pagos	12
1.4 CECA	13
1.5 Comunidad Económica Europea	13
1.6 Unión Europea.....	14
Capítulo II UNIÓN ECONOMICA Y MONETARIA: TRATADO DE MAASTRICHT Y EL NACIMIENTO DEL EURO Y CONFORMACIÓN DEL BCE	16
2.1 Elementos teóricos.....	16
2.2 Evolución de la Unión Monetaria.....	16
2.2.1 Antecedentes.....	16
2.2.2 Fases de la UME.....	16
2.3 Los Criterios de Convergencia y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.....	24
2.4 Habemus SEBC, BCE y Moneda Única	24
Capítulo III LA CRISIS DE LA DEUDA Y CONTAGIO DE ECONOMIAS FRAGILES	27
3.1 Grecia	34
3.2 España	39
Capítulo IV BCE Y FMI: ADOPCIÓN DE POLITICAS MONETARIAS, FISCALES Y ESTRUTURALES PARA EL RESCATE DE LA DEUDA	47
Capítulo V EL EURO A LA EXPECTATIVA: RETOS DEL BCE.....	55
Capítulo VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	58
Capítulo VII FUENTES DE INFORMACIÓN	60

I. INTRODUCCIÓN

Este trabajo busca analizar la política monetaria que ha llevado a cabo la banca central europea desde los inicios de los problemas de deuda pública de economías que forman parte del euro sistema. Está hecho en base a la situación actual que vive el mundo globalizado, inmerso en crisis desde el 2007, a partir de la quiebra de bancos importantes en los Estados Unidos, y como otras economías han entrado en procesos de crisis, parecidos a los de esta potencia; principalmente varios de los países miembros de la Unión Europea.

Stuart Mill en su obra Principios de Economía Política plantea la idea de la creación de lo que hoy día conocemos como bancos centrales. Entidades generalmente de carácter autónomo pertenecientes al estado, cuyo objetivo es establecer los lineamientos y criterios de política monetaria para regular la oferta y demanda de dinero, así como, controlar la emisión de moneda. Con base en los criterios mencionados se crea el Banco Central Europeo (BCE), como la entidad supranacional de política monetaria de los países que adoptarían el Sistema Monetario Único y por tanto la Política Monetaria Común.

A partir de la segunda década del siglo XX los países del continente europeo han ido llevando a cabo un proceso de integración cada vez más complejo, como lo indica la teoría de la integración¹, para dar paso a una de las regiones con mayor grado de cooperación económica como lo es, hoy, la Unión Europea que actualmente cuenta con 27 estados miembros.

Sin embargo hay economías miembros de la Unión Europea y externas (no miembros) que adoptaron también un sistema monetario único con el cuál adoptaron una moneda única a la que llamamos EURO, con 20 países con uso oficial a la que se denominamos Eurozona de los cuales 17 son estados miembros de la Unión Europea a los cuales se suman una periferia con uso no oficial.

Dicha moneda nace con el fin de facilitar las relaciones comerciales entre los miembros del sistema y se rige bajo los criterios y lineamientos de la Política Monetaria Común que establece el BCE.

La crisis financiera de 2007 que iniciará en Estados Unidos trajo consigo incontables y catastróficas desajustes macroeconómicos que como consecuencia afectaron considerablemente la economía real.

La eurozona no fue la excepción, sobretodo al ser el euro la segunda moneda de reserva, ya que desde 2009 se han venido presentando problemas de deuda pública en diversas economías de la zona euro que han venido provocado una inestabilidad financiera tanto en las economías con problemas de deuda, la zona euro, la Unión Europea y en las Finanzas Internacionales.

¹ Para fines de esta investigación se revisará la versión del libro "Teoría de la Integración Económica" de Bela Balassa. Así como se considerará para referencia a Tamames, Jaroslav Vanek.

Para contrarrestar estos desajustes el BCE ha traído a la práctica una serie de rescates financieros en conjunción con el Fondo Monetario Internacional (FMI), sin embargo, para ser candidato a obtener este tipo de rescates o préstamos las economías europeas se han visto obligadas a implementar una serie de reformas con ciertos cambios en su Política Fiscal y en sus Presupuestos a fin de que sean congruentes con la Política Monetaria y bajo los criterios de estas entidades.

I.1 JUSTIFICACIÓN

La inestabilidad que aqueja actualmente al Euro y los países de la zona se debe en gran medida a:

- La Globalización ya que también se globalizan las finanzas internacionales).
- La Globalización involucro de igual forma al crédito al facilitar el acceso al mismo en el período 2002-2008 e impulso un endeudamiento muy arriesgado el cual se invirtió principalmente en construcción de viviendas.
- Al término de del periodo 2002-2008 estallaron varias burbujas inmobiliarias.
- Hay desequilibrios en el comercio internacional.
- Decisiones de Política Fiscal independientes por cada país miembro al no haber una Política Fiscal Común.
- Diferentes enfoques de parte de los gobiernos para rescatar a instituciones bancarias en problemas, asumiendo deudas privadas y socialismo.

I.2 PROBLEMÁTICA

La unión monetaria como la última fase de la teoría de la integración estipula que debe existir una Zona Monetaria Optima². Sin embargo para la fecha en que el Tratado de Maastricht establecía que debía salir a circulación la nueva moneda "única", existían demasiadas y grandes divergencias que no permitían que los países que conformarían el euro sistema conformaran una zona monetaria optima.

Aunado a la situación anterior un segundo y grave problema es que el BCE a través de la Política Monetaria Común, estipula los lineamientos y criterios de Política Monetaria que deben seguir las economías de la Euro Zona, sin embargo, cada parlamento sigue siendo libre independiente y autónomo de establecer sus propios criterios de Política Fiscal al no existir una Política Fiscal Común y por ende una entidad que vigile el cumplimiento.

² Es una unidad económica compuesta de regiones afectadas simétricamente por las perturbaciones económicas y entre las cuales el trabajo y los restantes factores de producción fluyen libremente. Una región considerada área monetaria óptima es aquella donde el uso de una moneda común no implica una pérdida de bienestar.

Al ser los parlamentos libres de establecer su Política Fiscal, esta, en muchas ocasiones es incongruente con la Política Monetaria que establece el BCE, lo cual a largo plazo creó los desajustes macroeconómicos que a su vez llevaron a la crisis de deuda que hoy aqueja a algunas de las economías del Euro sistema.

Para poder acceder a los rescates del BCE-FMI, las economías deben hacer una serie de políticas públicas rigurosas y restrictivas cuyas reformas en el parlamento, independientemente de la corriente política del gobierno, en ocasiones atentan con la posibilidad de dar cumplimiento a la carta social.

La problemática antes expuesta en claro ejemplo de las divergencias de la Zona Euro, habrá que analizar la posición del BCE a este respecto.

I.3 OBJETIVO GENERAL

Analizar las acciones y medidas de Política Económica que está manejando el Banco Central Europeo en conjunto con el Fondo Monetario Internacional y el Sistema Europeo de Bancos Centrales para evitar que la crisis de la deuda de algunos países de la Eurozona traiga consecuencias irremediables sobre el Euro y provoque que la devaluación de dicha divisa sea la única opción para salir del problema, o en su caso, la desintegración de la Moneda.

I.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Describir el marco normativo de la Política Monetaria de la Zona Euro.
- Señalar las particularidades del proceso de adhesión al Eurosistema.
- Identificar y señalar la evolución del sobre endeudamiento de Grecia y el contagio hacia economías débiles como España y Portugal.
- A través de un análisis identificar las complicaciones sociales y económicas particulares de cada país frente a las acciones en materia de Política Fiscal para hallar congruencia con la Política Monetaria del BCE.

I.4 HIPÓTESIS

A partir de la aparición de la Crisis de la Deuda que iniciará en Grecia y el posterior contagio hacia las economías más frágiles de la Eurozona, el BCE ha enfocado su Política Monetaria hacia una serie de rescates financieros mediante la inyección de liquidez generalmente enfocados a los bancos, tramos de ayuda a los gobiernos, entre otros con el fin de mantener al EURO con el poder adquisitivo que hoy en día tiene y sostener la fortaleza que lo caracteriza como la segunda moneda de reserva.

CAPÍTULO I

PROCESO DE INTEGRACION DE LA UE: DEL BENELUX HASTA EL NACIMIENTO DE LA UNIÓN EUROPEA

Uno de los conceptos más conocidos y de mayor relevancia en el marco de la economía internacional es el de Integración Económica, mismo que para Jan Tinbergern "...es la creación de la estructura más deseable de la economía internacional mediante la remoción de los obstáculos artificiales a su operación óptima y la introducción de la libertad de todos los elementos deseables de coordinación y unificación." (Tinbergern, 1954).

Hoy día no entenderíamos el mundo sin la integración ya que "La formación de diferentes organizaciones de cooperación y de integración económica, ha sido uno de los rasgos más destacables de la economía mundial a lo largo de las últimas décadas." (Reyes, 2011). Y nuestra área de estudio en este apartado es un claro ejemplo.

En el mundo de la economía internacional diversos autores proponen una Teoría de la Integración Económica uno de ellos es Bela Belassa quien define la integración "como un proceso y como una situación de las actividades económicas." (Belassa 1964). Y es un proceso acompañado de medidas dirigidas a abolir la discriminación entre unidades económicas que pertenecen a diferentes naciones. Esta teoría supone un proceso con etapas o grados de integración que pueden variar de autor a autor sin embargo la clasificación de Belassa es la siguiente:

- ✓ Área o Zona de Libre Comercio
 - Supresión de aranceles y restricciones cuantitativas entre países.
 - Se mantiene la política comercial de cada uno de ellos respecto a terceros países.
 - Necesario establecimiento de reglas de origen para evitar la triangulación.
- ✓ Unión Aduanera
 - Periodos transitorios, lista de excepciones en función del nivel de desarrollo de los países.
 - No es necesario establecer reglas de origen, pero si mecanismos de reparto de ingresos aduaneros.
 - Las negociaciones comerciales se hacen en bloques, se pierde un instrumento de política nacional.
- ✓ Mercado Común
 - Se suma la libre circulación de servicios y factores productivos (capitales y personas).
 - Eliminación de barreras arancelarias.
 - Necesidad de una política de competencia para todos los países.
- ✓ Unión Económica
 - Coordinación de políticas macroeconómicas, industriales, agrícolas, fiscales, etc.
 - Se requiere de una autoridad monetaria. (Banco Central), que ejecute una sola política monetaria.
 - Normalmente va acompañado de una sola unidad monetaria.

✓ Integración Económica Total

- Grado mayor de integración
- Supone la unificación de políticas nacionales (monetaria, fiscal, anti cíclica, social, defensa, defensa y política exterior)
- Establecimiento de una autoridad supranacional, cuyas disposiciones tendrán que asumir los estados miembros.
- Presume la creación de instituciones comunes
- Mayor sesión de soberanía.

De lo anterior se deriva el siguiente cuadro:

CUADRO 1
ESQUEMAS DE LA INTEGRACIÓN

Zona de Libre Comercio	Unión Aduanera	Mercado Común	Unión Económica	Integración Económica Total
Libre movilidad de bienes	Libre movilidad de bienes	Libre movilidad de bienes	Libre movilidad de bienes	Libre movilidad de bienes
	Arancel externo común	Arancel externo común	Arancel externo común	Arancel externo común
		Libre movilidad de factores	Libre movilidad de factores	Libre movilidad de factores
			Coordinación de políticas macro	Coordinación de políticas macro
			Moneda Única	Moneda Única
				Establecimiento de una autoridad supranacional (cesión de soberanía)

FUENTE: TOMADO DE REYES AGUIRRE. ANÁLISIS DE LOS PROCESOS DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA EN AMÉRICA LATINA (1980-2008). (TESIS DE LICENCIATURA).

Otros autores como Tamames o Sidney Dell mencionan que hay una sexta etapa de integración anterior a la zona de libre comercio denominada **Zona preferencial**, la cual consiste en que los países miembros acuerdan darse un trato arancelario preferencial (Tamames 2010).

La Unión Europea (UE) es una comunidad constituida en régimen de organización internacional, nacida para propiciar y acoger la integración y gobernanza en común de los estados de Europa. Compuesta actualmente por veintisiete estados europeos y fue establecida con la entrada en vigor del Tratado de la Unión Europea (TUE), el 1 de noviembre de 1993.

Para llegar al grado de concertación, integración y cooperación que hoy caracterizan a la UE, sus estados miembro han atravesado un proceso de actuaciones de acoplamiento de sus estructuras nacionales, así como transferir parte de su soberanía a instituciones de carácter supranacional que se han ido creando a lo largo del tiempo conforme a las necesidades al

interior de la comunidad para dar cumplimiento a los diferentes acuerdos a los que llegan y son plasmados en los tratados que suscriben.

En el siguiente cuadro podemos ver las diferentes etapas incluyendo "la sexta" de Tamames en la historia de la UE y las desarrollaremos de forma más integral en los siguientes apartados.

CUADRO 2
ETAPAS DE INTEGRACIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA

Zona Preferencial	Zona de Libre Comercio	Unión Aduanera	Mercado Común	Unión Económica Y Monetaria*	Integración Económica Total
Commonwealth británica	EFTA	CEE (Tratado de Roma)	Tratado de Roma (3ra. Etapa)	Tratado de la UE (Maastricht)	Ámsterdam**
BENELUX	OECE				Niza**
					Lisboa**

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA APARTIR DEL CUADRO DE REYES AGUIRRE EN BASE A LA PROPUESTA DE TAMAMES.
*SE AGREGO "Y MONETARIA" POR EL ALTO GRADO DE IMPORTANCIA QUE PARA LA ZONA EURO Y PARA LA PROPIA UE SIGNIFICO EL ACUERDO

**AUNQUE LA UE NO HA LLEGADO A UNA INTEGRACIÓN TOTAL LOS TRATADOS REFERIDOS PROYECTAN LAS INTENCIONES DE LLEGAR A ESTA ETAPA EN UN FUTURO.

Antecedentes

Tras el final de la Segunda Guerra Mundial, Europa se encontraba sumida en la devastación. Alemania estaba destrozada, en términos de pérdidas de vidas humanas y daños materiales. Si bien Francia y Reino Unido resultaron oficialmente vencedoras frente a Alemania en el conflicto, ambos países sufrieron importantes pérdidas (aunque menores que las de Alemania) que afectaron gravemente a sus economías y su prestigio a nivel mundial. La declaración de guerra de Francia y Reino Unido a la Alemania nazi tuvo lugar en septiembre de 1939. Una vez finalizado el conflicto en Europa el 8 de mayo de 1945, el régimen alemán fue responsabilizado por el inicio de la guerra, ya que su política expansionista le había llevado a ocupar y en algunos casos anexar territorios de otros países del continente.

El 9 de mayo de 1950, cinco años después de la rendición del régimen nazi, Schuman lanzó un llamamiento a Alemania Occidental y a los países europeos que lo deseasen para que sometieran bajo una única autoridad común el manejo de sus respectivas producciones de acero y carbón. Este discurso, conocido como Declaración Schuman, fue acogido de manera dispar dentro de los gobiernos europeos y marcó el inicio de la construcción europea, al ser la primera propuesta oficial concreta de integración en Europa. El hecho consistía en que al someter las dos producciones indispensables de la industria armamentística a una única autoridad, los países que participaran en esta organización encontrarían una gran dificultad en el caso de querer iniciar una guerra entre ellos.

La declaración marcó el inicio de la de integración de los estados europeos como un movimiento en contraposición a la anterior tendencia nacionalista

y las tensas rivalidades que ocasionó entre los estados de Europa. Esta nueva realidad fue propiciada en gran medida por el fin de la tradicional hegemonía europea en el mundo tras la II Guerra Mundial, que concienció a los europeos de su propia debilidad ante el surgimiento de dos nuevas superpotencias, Estados Unidos y la URSS, que tenían un poder superior al del heterogéneo grupo de estados europeos. Además, las consecuencias del conflicto favorecieron el deseo entre los ciudadanos de crear un continente más libre y justo en el que las relaciones entre países se desarrollaran de forma pacífica para evitar por todos los medios un nuevo enfrentamiento entre los estados europeos.

A continuación conoceremos la evolución de las instituciones precedentes de la unión europea:

- 1.1 **BENELUX:** tiene sus orígenes como una ampliación de la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa de 1922, misma que surgió con la separación del Ducado de Luxemburgo de la Zollverein. "entre 1943 y 1945, los gobiernos en el exilio de Bélgica, Holanda y Luxemburgo firmaron los acuerdos monetarios y aduaneros por los que constituyeron el Benelux que pretendía, en última instancia, la formación de una Unión Económica como etapa final de un proceso formal que cubría la eliminación de restricciones al comercio recíproco (Zona de Libre Comercio), el establecimiento de un arancel externo común (Unión Europea) y la progresiva eliminación de trabas a la libre movilidad de los factores productivos (Mercado Común)."³
- 1.2 **OECE:** La Organización Europea para la Cooperación Económica fue un organismo internacional fundado el 16 de abril de 1948 por Portugal, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia, Países Bajos, Bélgica, Luxemburgo, Austria, Dinamarca, Noruega, Grecia, Suecia, Suiza, Turquía, Irlanda e Islandia, con el objetivo de administrar las ayudas del Plan Marshall. Su objetivo consistió en facilitar el comercio ya que se planteaba la pertinencia de una unión aduanera, conceder créditos y fomentar la liberalización del capital con la desaparición de los controles cambiarios.
- 1.3 **Unión Europea de Pagos:** nace el 1 de julio de 1950 aunque el acuerdo de establecimiento se firmó el 19 de septiembre de 1950 con efecto retroactivo. Sus miembros fueron "la República Federal de Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Holanda, Portugal, Gran Bretaña, Suecia, Suiza y Turquía."⁴
Nace "como un organismo de coordinación económica basado en el clearing multilateral, entre los países de la OECE, con una duración de dos años que se fue prorrogando hasta el Acuerdo Monetario Europeo (AME) en 1958."⁵

³ Gazol Sánchez, Antonio. *Bloques económicos*. Publidisa. México 2006, p 80.

⁴ *Ibíd.*, p. 87

⁵ <http://launioneuropea.es/la-union-europea-de-pagos-uep.html>

1.4 **CECA:** "...es el primer paso de una unión económica y política de los países europeos para lograr una paz duradera. Sus seis fundadores son Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos. Ese periodo se caracteriza por la guerra fría entre el este y el oeste. Las protestas contra el régimen comunista en Hungría son aplastadas por los tanques soviéticos en 1956; al año siguiente, la Unión Soviética toma la delantera en la carrera espacial al lanzar el Sputnik 1, primer satélite artificial."⁶ Así con base en el plan Schuman, firman un tratado para gestionar sus industrias pesadas —carbón y acero— de forma común. De este modo, ninguno puede individualmente fabricar armas de guerra para utilizarlas contra el otro, como ocurría en el pasado.

1.5 **Comunidad Económica Europea:** "Sobre la base del éxito del Tratado constitutivo de la Comunidad del Carbón y del Acero, los seis países miembros amplían la cooperación a otros sectores económicos. Firman el Tratado de Roma, creando la Comunidad Económica Europea (CEE), o 'mercado común'. El objetivo es que personas, bienes y servicios puedan moverse libremente a través de las fronteras."⁷

Nacida a raíz de la firma del Tratado de Roma el 25 de marzo de 1957, que es el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea, por los Jefes de Estado de Francia, la República Federal Alemana, Italia, Holanda, Bélgica y Luxemburgo, la Comunidad Económica Europea (CEE) tiene por misión, según el artículo 2 del propio Tratado, promover, mediante el establecimiento de un Mercado Común y la progresiva aproximación de las políticas económicas de los Estados miembros, un desarrollo armonioso de las actividades económicas, en el conjunto de la Comunidad, una expansión continua y equilibrada, una estabilidad creciente, una elevación acelerada del nivel de vida y relaciones más estrechas entre los Estados que la integran. Para la realización de los fines antes mencionados, la acción de la Comunidad llevará consigo, según dispone el artículo 3 de dicho Tratado y en las condiciones y según el ritmo previsto en el mismo, lo siguiente:

a) la supresión, entre los Estados miembros, de los derechos de aduana y de las restricciones cuantitativas a la entrada y salida de las mercancías, así como de cualquier otra medida de efecto equivalente;

b) el establecimiento de un arancel aduanero común y de una política comercial común frente a terceros Estados;

c) la supresión, entre los Estados miembros, de los obstáculos a la libre circulación de personas, servicios y capitales;

d) el establecimiento de una política común en el sector de la agricultura;

6 http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_es.htm

7 http://europa.eu/about-eu/eu-history/1945-1959/index_es.htm

- e) el establecimiento de una política común en el sector de los transportes;
- f) el establecimiento de un régimen que garantice que la competencia no será falseada en el mercado común;
- g) la aplicación de procedimientos que permitan coordinar las políticas económicas de los Estados miembros y superar los desequilibrios de sus balanzas de pagos;
- h) la aproximación de las legislaciones nacionales en la medida necesaria para el funcionamiento del mercado común;
- i) la creación de un Fondo Social Europeo, con objeto de mejorar las posibilidades de empleo de los trabajadores y contribuir a la elevación de su nivel de vida;
- j) la constitución de un Banco Europeo de Inversiones, destinado a facilitar la expansión económica de la Comunidad mediante la creación de nuevos recursos;
- k) la asociación de los países y territorios de ultramar, a fin de incrementar los intercambios y promover en común el desarrollo económico y social.

La CEE, formada inicialmente por seis países, pasó a tener nueve en 1972 con las incorporaciones de Dinamarca, Irlanda y Gran Bretaña, diez en 1979 con el ingreso de Grecia, doce en 1985 con las adhesiones de Portugal y España, y quince posteriormente con las posteriores adhesiones de Austria, Suecia y Finlandia.

Más que de la Comunidad Económica Europea, se habla de Comunidades Europeas (en plural), para referirse no sólo a la CEE en sentido estricto, sino también a la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA) y a la Comunidad Europea de la Energía Atómica o EURATOM.

El Acta Única, que entró en vigor el 1 de julio de 1987, prevé la creación del mercado interior de la CEE para el 1 de enero de 1993.

- 1.6 **Unión Europea:** Fue constituida en 1993 por el Tratado de la Unión Europea, y forman parte de ella los quince países miembros de la Comunidad Europea. Sus principales objetivos son potenciar un desarrollo económico y social equilibrado, establecer una política exterior y de seguridad común, proteger los derechos e intereses de los ciudadanos de los países miembros y cooperar en el ámbito de la justicia y de los asuntos de interior, todo ello para, en un futuro, alcanzar la Unión Económica y Monetaria Europea. Así "lo que comenzó como una unión puramente económica también fue evolucionando hasta llegar a ser una organización activa en todos los campos, desde la ayuda al desarrollo hasta el medio ambiente. En

1993, el cambio de nombre de CEE a UE (Unión Europea) no hacía sino reflejar esta transformación.

La UE ha hecho posible medio siglo de paz, estabilidad y prosperidad, ha contribuido a elevar el nivel de vida y ha creado una moneda única europea. Gracias a la supresión de los controles fronterizos entre los países de la UE, ahora se puede viajar libremente por la mayor parte del continente. Y también es mucho más fácil vivir y trabajar en el extranjero dentro de Europa.

La UE se basa en el Estado de Derecho. Esto significa que todas sus actividades se fundamentan en tratados acordados voluntaria y democráticamente entre todos los Estados miembros. Estos acuerdos vinculantes establecen los objetivos de la UE en sus numerosos ámbitos de actividad.

Uno de sus principales objetivos es promover los derechos humanos tanto en la propia UE como en el resto del mundo. Dignidad humana, libertad, democracia, igualdad, Estado de Derecho y respeto de los derechos humanos son sus valores fundamentales. Desde la firma del Tratado de Lisboa en 2009, la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE reúne todos estos derechos en un único documento. Las instituciones de la UE están jurídicamente obligadas a defenderlos, al igual que los gobiernos nacionales cuando aplican la legislación de la UE.

El mercado único es el principal motor económico de la UE y hace que la mayoría de las mercancías, servicios, personas y capital puedan circular libremente. Otro de sus objetivos esenciales es desarrollar este enorme recurso para que los europeos puedan aprovecharlo al máximo.

Y mientras sigue creciendo, la UE continúa esforzándose por aumentar la transparencia de las instituciones que la gobiernan y hacerlas más democráticas. Así, el Parlamento Europeo, elegido directamente por los ciudadanos, aumenta sus competencias y los parlamentos nacionales adquieren más protagonismo al trabajar mano a mano con las instituciones europeas. Los ciudadanos europeos, a su vez, cuentan cada vez con más canales para participar en el proceso político.⁸

⁸ http://europa.eu/about-eu/basic-information/index_es.htm

CAPÍTULO II

UNIÓN MONETARIA: TRATADO DE MAASTRICHT, EL NACIMIENTO DEL EURO Y LA CONFORMACIÓN DEL BCE

Como se puede observar en el cuadro 2 del capítulo I así como en el apartado 1.5 del referido capítulo, la quinta etapa del proceso de la Integración de Europa hace referencia a la Unión Económica y Monetaria (UEM) supone la integración de los distintos países miembros en un Mercado Común en el que se respeten las "cuatro libertades", es decir, la libertad de circulación de mercancías, servicios, personas y capitales. Igualmente, se pretende el establecimiento de una Política Comercial Común respecto a los países que no pertenezcan a dicho Mercado Común.

Así mismo, la Unión Económica culmina con la Unión Monetaria, proceso por el cual se instauró el Euro como Moneda Única de los países que conformarían la Unión Monetaria, entendida como una zona en la que la política monetaria y cambiaria de los países que la componen se gestiona de tal forma que se logren los objetivos económicos comunes.

2.1 Elementos teóricos

Una unión económica es una forma superior de integración a la que supone el mercado común. Añade a éste un mayor grado de armonización de las políticas económicas nacionales en un intento de eliminar la discriminación que puede derivarse de las disparidades en dichas políticas.

A medida que se intenta progresar en la armonización de las políticas comunes surgen dificultades derivadas de la cesión de soberanía por parte de los Estados miembros, armonizar las políticas monetarias y fiscales fundamentalmente, supone que los gobiernos de los países del área tienen un menor margen de actuación para su política general.

Como son objeto de la integración todas las actividades económicas en el ámbito espacial de una unión económica –entre ellas la política financiera-, la concertación de una política monetaria común lleva a la creación de un banco central común y finalmente a la adopción de una moneda única, con lo que se perfecciona una unión monetaria.

2.2 Evolución de la Unión Monetaria

Los antecedentes más inmediatos de la Unión Económica y Monetaria son la denominada "Serpiente Monetaria Europea" creado en 1972 y el Sistema Monetario Europeo, creado en 1979 en sustitución del anterior. Estos sistemas suponían la limitación hasta un 2,25% de las oscilaciones de cualquiera de las monedas de los Estados Miembros.

2.2.1 Antecedentes

El deseo de formar una Unión Económica y Monetaria en el seno de la Unión Europea, nace de forma oficial en el año 1988, con el objetivo último de la

implantación de una moneda única, el euro como continuación natural de la unión económica. El Consejo Europeo en junio de 1989, partiendo del informe Delors fija el establecimiento de la UEM como un proceso de carácter progresivo que debía nacer en 1990, y en el que se distinguen tres fases. En el informe Delors se atribuía a la existencia de una moneda única una serie de ventajas en cuanto se preveía que la nueva moneda llevara consigo un incremento de la actividad económica derivado de la eliminación de incertidumbres y costes de transacción por las operaciones de cambio de divisas, así como una mayor transparencia a los precios en los mercados comunitarios, facilitando así mayores intercambios.

El Tratado de Roma (1957)

Este tratado tan sólo establecía normas de poca importancia en materia de cooperación monetaria. Los 6 países fundadores de la Comunidad (Francia, Bélgica, Países Bajos, Luxemburgo, Italia y Alemania) participaban en el sistema monetario internacional de Bretton Woods, que se caracterizaba por unos tipos de cambio fijos entre las monedas con posibilidades de reajustes cuando fuera necesario. Pero la desaparición de este sistema junto con la crisis del petróleo a comienzos de los años setenta provocó una inestabilidad monetaria general que llevó a los Estados Miembros a intentar establecer un marco que les permitiera un mínimo de estabilidad y que pudiera dirigirles a una unión monetaria.

La Cumbre de la Haya (1969)

Fue en la Conferencia de Jefes de Estado y de Gobierno de los países de la CE celebrada en La Haya en diciembre de 1969, cuando se decidió que la Comunidad debería transformarse de manera progresiva (en 10 años), en una **unión económica y monetaria**.

En La Haya, se permitió además la apertura de negociaciones sobre la **ampliación** de la Comunidad y un acuerdo sobre el régimen de las finanzas comunitarias.

Para hacer posible todo ello, sería imprescindible un estudio sobre las posibilidades de dicha unión, surgiendo así el Informe Werner.

El Informe Werner (1970)

Este informe, elaborado por un comité de expertos financieros presidido por el Primer Ministro de Hacienda de Luxemburgo, Pierre Werner, contenía ya todos los elementos de la futura Unión Económica y Monetaria que se decidiría en Maastricht. Estructuraba el establecimiento de la Unión Monetaria en **tres etapas** en un plazo de 10 años.

Asimismo, el informe recomendaba el establecimiento de un **centro de decisión** para la política coyuntural (tipos de interés, gestión de las reservas, paridades de cambio, etc.) y para la coordinación de las políticas económicas, sobre todo en lo que se refería al presupuesto y a las modalidades de financiación de los déficits. También se recogía la necesidad de **armonizar las legislaciones fiscales** nacionales y de concentrarse en las políticas estructurales y regionales de la Comunidad.

Pero todas las previsiones contenidas en el Informe Werner se vieron interrumpidas por el conjunto de convulsiones económicas que surgen a partir de 1971, destacando entre ellas la inconvertibilidad del dólar. Por todo ello, los países europeos olvidaron los planes para la UME establecidos en el Informe, intentando preservar pese a todo un cierto orden en los movimientos cambiarios intraeuropeos, para lo cual se creó la Serpiente Monetaria en 1972.

La Serpiente Monetaria (1972)

Sistema creado para mantener un margen de fluctuación entre las divisas comunitarias más estricto que el existente por entonces.

A resultas de la nueva situación internacional, el 21 de marzo de 1972 el Consejo de Ministros de la CEE decidió mantener un **margen de fluctuación** entre las divisas comunitarias (la serpiente) más estrecho en comparación con el que existía entre éstas monedas y el dólar. Como vemos, el dólar seguía sirviendo de referencia, aunque menor, para las monedas europeas, que se apreciaban o depreciaban en grupo respecto a él. Así, al representarse en un gráfico la evolución del grupo, la curva resultante formaba una serpiente que oscilaba dentro de un túnel (el dólar).

Para garantizar el funcionamiento de este mecanismo de la serpiente, y para llevar el **control** de las situaciones de deuda o de crédito de los bancos centrales, provocadas por intervenciones que perseguían el estabilizar sus tasas de cambio, la cumbre de París del 19-20 de octubre de 1972 creó una nueva institución, el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (**FECOM**), el cual puede considerarse además como el primer intento de creación de un órgano central bancario, si bien nunca llegó a tener entidad física.

Pero los resultados de este mecanismo no fueron los deseados, por lo que se inició un proceso de descomposición que alcanzó su mayor grado en 1976 debido principalmente a:

- profundos desacuerdos en política económica entre países europeos, motivados por la crisis del petróleo iniciada en 1973,

- el impacto que produjo la apreciación del marco alemán en contraste con la debilidad del dólar y a
- las numerosas salidas y entradas del mecanismo de estabilidad cambiaria.

En 1978, se retomó la intención de instaurar en Europa una zona de estabilidad monetaria, reduciendo las fluctuaciones entre las monedas de los distintos países comunitarios, y para ello se creó el Sistema Monetario Europeo.

El Sistema Monetario Europeo

Un sistema con los objetivos de estabilizar los tipos de cambio, reducir la inflación y preparar la unificación monetaria europea.

El Sistema Monetario Europeo, nació a raíz de una Resolución del Consejo Europeo de 5 de diciembre de 1978. Empezó a funcionar el 13 de marzo de 1979 de conformidad con un acuerdo celebrado el mismo día entre los bancos centrales de los países que formaban parte de la Comunidad. Tenía 3 **objetivos** fundamentales:

- estabilizar los tipos de cambio para corregir la inestabilidad existente,
- reducir la inflación y
- preparar mediante la cooperación la unificación monetaria europea.

Los **elementos** básicos de este Sistema son tres:

El ECU: se trataba de una moneda compuesta (o **cesta de monedas**) formada por porcentajes determinados de cada una de las monedas participante establecidos en función de la aportación del país respectivo al PNB de la Comunidad y a los intercambios comunitarios. El valor de la cesta se calculaba multiplicando el peso atribuido a cada moneda por su tipo de cambio con respecto al ecu.

Es una moneda que se utilizaba concretamente para especificar el presupuesto comunitario, no siendo moneda de curso legal. Servía de medio de pago y reserva de los bancos centrales.

Un mecanismo de tipos de cambio e intervención (MTC): es el núcleo básico del SME. El MTC establecía para cada una de las monedas un tipo central de cambio del ecu (pivote central), y unos tipos de cambio centrales o paridades fijas de cada moneda respecto a las restantes (pivotes laterales).

Alrededor de la parrilla de paridades, formada por todos los tipos de cambio bilaterales, debían estabilizarse los distintos tipos de cambio

de las monedas participantes, estando los bancos centrales comprometidos a intervenir para intentar mantener a sus monedas siempre dentro del margen de fluctuación establecido.

Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM): creado en octubre de 1972 y cuyas **funciones** principales eran:

- facilitar las intervenciones en los mercados de divisas,
- efectuar las liquidaciones entre los bancos centrales y
- gestionar las facilidades de crédito a corto plazo asociadas al SME.

El Acta Única Europea

Un documento por el que se otorgan nuevas competencias a la Comunidad y se refuerzan los poderes del Parlamento Europeo.

El AUE reforzó los poderes de la comunidad por la creación de nuevas competencias, consagró la cooperación en el ámbito de la política exterior y reforzó también los poderes del Parlamento Europeo al someter a su dictamen la conclusión de los acuerdos de ampliación y de asociación de la Comunidad.

El Acta Única Europea fue firmada el 17 de febrero de 1986 y entró en vigor el 1 de julio de 1987. Constituye la primera modificación sustancial de los Tratados de Roma. Su aprobación supuso un paso más en el proceso de consecución de la UME y en ella se establecía que: "la comunidad adoptará medidas encaminadas al progresivo establecimiento del mercado único durante un período que concluirá el 31 de Diciembre de 1992... (lo que significará) un área sin fronteras en el que el libre movimiento de bienes, personas, servicios y capital esté asegurado". Esta aspiración, que se concretó en 282 medidas concretas, fue ampliamente alcanzada en el plazo previsto haciendo así realidad el mercado común.

A raíz del AUE, los procedimientos decisorios se agilizaron mediante el uso más frecuente del sistema de decisiones por mayoría cualificada, el cual:

sustituyó a la regla de la unanimidad en 4 competencias: libre prestación de servicios, libre circulación de capitales, política común de transportes marítimos y aéreos y modificación del arancel aduanero común y fue establecido para nuevas competencias tales como el mercado interior, el medio ambiente, la cohesión económica y social, la investigación y el desarrollo tecnológico y la política social.

El AUE reforzó los poderes de la comunidad por la creación de nuevas competencias, consagró la cooperación en el ámbito de la política

exterior y reforzó también los poderes del Parlamento Europeo al someter a su dictamen la conclusión de los acuerdos de ampliación y de asociación de la Comunidad.

Dentro del contexto del AUE destacan las medidas tomadas en 1987 en la reunión de Basilea-Nyborg de 17 de septiembre en la que los Ministros de Finanzas adoptaron algunas medidas para reforzar el SME.

El Informe Delors

Un informe en el que se estudió y propuso las etapas concretas que debían llevar a la Unión Económica y Monetaria.

El Consejo Europeo de Hannover de junio de 1988 recordó que "al adoptar el AUE, los Estados miembros confirmaron el objetivo de realización progresiva de la unión económica y monetaria" y decidió la formación de un comité que presidido por Jacques Delors, Presidente de la Comisión Europea entonces, y formado por Frans Andriessen, Vicepresidente de la Comisión, por los gobernadores de los bancos centrales de los estados miembros de la entonces CEE y por tres expertos independientes, estudiaran y propusieran las etapas concretas que debían llevar a dicha unión.

Así, en abril del 1989 el Informe del Comité Delors preveía la realización de la UME en **3 fases** cuyos **objetivos** eran:

- reforzar la cooperación entre los bancos centrales,
- crear un Sistema Europeo de Bancos centrales,
- lograr una transferencia progresiva del poder de decisión en materia de política monetaria a las
- instituciones supranacionales y
- por último fijar de manera irrevocable durante la tercera fase las paridades de las monedas nacionales, las cuales acabarían siendo sustituidas por la moneda única europea.

El Consejo Europeo de Madrid, celebrado en junio de 1989 decidió poner en práctica la primera de esas fases el 1 de julio de 1990, fecha en la que se produciría la total liberalización de los movimientos de capitales en la Comunidad. Asimismo, en diciembre, el Consejo Europeo convocó una conferencia intergubernamental que debía realizar las modificaciones necesarias del Tratado de Roma para la UEM.

El Consejo Europeo de Madrid

En 1995, dio nombre a la moneda única, EURO y estableció la fecha de inicio de la tercera fase de la UME, el 1 de enero de 1999.

La reunión del Consejo Europeo de Madrid se celebró los días 15 y 16 de diciembre de 1995. En ella se adoptaron decisiones relevantes acerca de:

- **Empleo:** la creación del mismo es considerada como el objetivo social, económico y político principal de la UE y de sus Estados Miembros, debiendo hacerse todo lo posible en el ámbito europeo para conseguir reducir los altos índices de desempleo que tienen muchos de los países de la Unión.
- **Moneda única:** el Consejo estableció que el 1 de enero de 1999 comenzase la tercera fase de la Unión Monetaria Europea, decidiendo además denominar Euro a la moneda única que se utilizaría a partir de dicha fecha.
- Se decidió celebrar una Conferencia Intergubernamental el 29 de marzo de 1996 para establecer las condiciones políticas e institucionales que la UE necesitaría de cara a una futura ampliación.
- **Ampliación de la Unión:** se produjeron intercambios de opinión en torno a una futura ampliación de la UE hacia Europa Central, Oriental y al Mediterráneo, con intención de idear estrategias de preparación para la adhesión.

El Consejo Europeo de Amsterdam

En junio de 1997, el Consejo Europeo de Amsterdam aprobó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Por el Tratado de Amsterdam, se modificaron el TUE, los Tratados constitutivos de las Comunidades Europeas y otros actos conexos, dando una dimensión social a la UME con un nuevo Título acerca del empleo.

Aspectos generales de la reforma fueron los siguientes:

- fomento de la política de protección medioambiental,
- protección contra prácticas concertadas entre estados miembros que constituyan discriminación o restricción del comercio intracomunitario,
- nuevas políticas sobre empleo y mercado laboral,
- funciones de control del BCE,
- disposiciones acerca del papel del Instituto Monetario Europeo (IME),
- reforma del articulado sobre el Tribunal Europeo de Cuentas,
- nuevas medidas sobre visados, asilo e inmigración,
- se define una política exterior y de seguridad común,
- modificaciones de disposiciones en torno a la cooperación aduanera, y a la policial y judicial en materia penal y
- se establece la Carta Social Europea con nuevas políticas para el desarrollo social europeo.

En Amsterdam también se adoptaron los elementos fundamentales de un nuevo mecanismo de tipos de cambio para regular las relaciones

entre el euro y las monedas de los Estados de la Unión que no fueran partícipes de la UME.

El Consejo Europeo de Bruselas

De conformidad con lo establecido en el Tratado de Maastricht, el Consejo Europeo de Bruselas de 1998 se planteó como objetivos:

1. la evaluación del cumplimiento de los criterios de convergencia,
2. la determinación de los países que desde el 1 de enero de 1999 formarían parte de la UME: (Alemania, Bélgica, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Austria, Países Bajos, Portugal y Finlandia),
3. el anuncio de los tipos de conversión bilaterales entre las monedas de los países que accederían a la tercera fase de la UME,
4. la creación del BCE y
5. el establecimiento del SEBC, integrado por el BCE y por los bancos centrales de los países que adoptaran el euro.

2.2.2 Fases de la UME

2.2.2.1 Primera (1990 1993)

En esta fase se suprimen las limitaciones al movimiento de capitales entre los Estados miembros y se refuerza la cooperación entre los bancos centrales de los países. En 1992 se firma el Tratado de Maastricht por el que se modifica el Tratado Constitutivo de la Unión para recoger la UEM. Este tratado preveía la supresión de las monedas nacionales por la moneda común y también fijaba una serie de condiciones económicas de convergencia, denominadas criterios de convergencia, relativas a la estabilidad de los precios dentro de unos parámetros marcados, al déficit público, a la deuda pública y a los tipos de cambio, que eran de obligado cumplimiento para los países que quisieran integrarse en la UEM.

2.2.2.2 Segunda (1994-1998)

Creación del Instituto Monetario Europeo, como predecesor del Banco Central Europeo. El 2 de mayo de 1998 se aprueban los once países que van a formar parte de la UEM a partir de 1999 al cumplir los requisitos establecidos en el Acuerdo de Maastricht. Dichos países eran Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal.

2.2.2.3 Tercera (1999-2001)

El 1 de enero de 1999 se fijan los tipos fijos de cambio de cada una de las monedas con respecto al euro y el Banco Central Europeo sustituye al Instituto Monetario Europeo. Desde esta fecha el euro existía como unidad monetaria, de cotización y cambio en los mercados, pero no existían los billetes y monedas de euro. El 1 de enero de 2002 entran en vigor las nuevas monedas y billetes de euro, sustituyendo a las de los respectivos países, que desaparecen.

En 2001 se incorporó a la UEM Grecia. Posteriormente se ha añadido nuevos países, en 2007, Eslovenia; en 2008, Chipre y Malta, en 2009 Eslovaquia y en 2011 se completan los 17 países con la incorporación de Estonia.

2.3 Criterios de Convergencia y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento

Los criterios o condiciones de convergencia se fijaron para la creación efectiva de la Unión Monetaria, los cuales fueron establecidos en el protocolo del Tratado de Masstricht, los cuales consistían en obligar a los Estados candidatos a ingresar a esta unión a lo siguiente:

- Déficit público anual no superior al 3% del PNB;
- Deuda pública acumulada no mayor al 60% del PNB;
- Tasa de Inflación no por encima de 1.5 puntos de los tres países comunitarios con menor presión inflacionista;
- Obligación de haber permanecido en la banda estrecha del SME (con un margen máximo de 2.25%), sin haber procedido en ese mismo período una devaluación:
- Tipos de interés a medio y largo plazo (medibles por bonos emitidos por los Estados miembro), no superiores en dos puntos a los correspondientes a los tres países con menor inflación.

2.4 Habemus SEBC, BCE y Moneda Única

El Banco Central Europeo

El Banco Central Europeo (BCE) fue creado el 1 de junio de 1998. Está dotado con personalidad jurídica y goza de independencia total frente a las instituciones nacionales y europeas. El BCE vela por el buen funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria dirigiendo el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). Su misión principal es mantener la estabilidad de los precios mediante la definición de la política monetaria de la Unión. Tiene su sede en Fráncfort (Alemania). Gestiona el euro, la moneda única de la UE, y protege la estabilidad de los precios en la UE. El BCE es también responsable de fijar las grandes líneas de la política económica y monetaria de la UE y de su aplicación. El Protocolo establece las responsabilidades de los órganos decisorios del Banco Central Europeo (BCE), que dirige el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). El Protocolo explica también los objetivos y misiones del SEBC. Se trata de un Protocolo anexo al Tratado de la Unión Europea (UE) y al Tratado de Funcionamiento de la UE y que constituye el fundamento jurídico del Banco Central Europeo (BCE) y del SEBC.

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC)

El SEBC está formado por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros. Su principal objetivo es mantener la estabilidad de precios en la UE. A tal efecto, sus misiones consisten en:

- Definir y ejecutar la política monetaria de la Unión;

- Realizar operaciones de cambio en relación con las monedas nacionales;
- Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros;
- Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Además, el SEBC está dirigido por los órganos de decisión del BCE. Por tanto, el BCE se encarga de garantizar a través de sus actividades las misiones del SEBC. Los bancos centrales nacionales de los Estados miembros también forman parte integrante del SEBC. Actúan conforme a las orientaciones y las instrucciones del BCE.

Debe recordarse que el SEBC agrupa al BCE y a los bancos centrales de todos los Estados miembros, que han adoptado o no el euro. En cambio, el Protocolo también hace referencia al Euro-sistema que agrupa al BCE y solo a los bancos centrales de los Estados miembros que han adoptado el euro. Así, el objetivo del Euro-sistema es definir y dirigir la política monetaria de la zona euro.

Finalidad

El Banco Central Europeo (BCE) es una de las instituciones de la UE. Su principal finalidad es:

- Mantener los precios estables (inflación bajo control), especialmente en los países que utilizan el euro.
- Mantener el sistema financiero estable y garantizar que las instituciones y mercados financieros se supervisen adecuadamente.

El Banco trabaja con los bancos centrales de los 28 países de la UE. Todos ellos forman el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC).

Dirige asimismo la cooperación entre los bancos centrales de la zona del euro (los 18 países de la UE que han adoptado el euro), también conocida como eurozona. La cooperación entre este reducido y compacto grupo de bancos se llama "Euro sistema".

Funciones

Las funciones fundamentales del BCE son:

- Establecer los tipos de interés fundamentales para la zona del euro y controlar la oferta de dinero.
- Gestionar las reservas de divisas de la eurozona y comprar o vender divisas en caso necesario para mantener el equilibrio de los tipos de cambio.
- Ayudar a garantizar que las autoridades nacionales supervisen adecuadamente los mercados e instituciones financieras y que los sistemas de pago funcionen bien.
- Autorizar a los bancos centrales de los países de la eurozona a emitir billetes de euros.
- Vigilar la evolución de los precios y evaluar el riesgo que esta

supone para su estabilidad.

Estructura

El BCE cuenta con los siguientes organismos decisorios:

- **Comité Ejecutivo:** supervisa la gestión diaria. Cuenta con seis miembros (un Presidente, un Vicepresidente y otros cuatro miembros) nombrados por los dirigentes de los países de la eurozona por un mandato de ocho años.
- **Consejo de Gobierno:** define la política monetaria de la eurozona y fija los tipos de interés a los que los bancos comerciales pueden obtener dinero del Banco. Está formado por el Comité Ejecutivo y los gobernadores de los 17 bancos centrales nacionales de la eurozona.
- **Consejo General:** contribuye al trabajo consultivo y de coordinación del BCE y ayuda a preparar la adopción del euro en nuevos países. Está formado por el Presidente y el Vicepresidente del BCE y los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los 28 países de la UE.
- **El BCE es totalmente independiente:** ni él, ni los bancos centrales nacionales del Euro-sistema, ni cualquier miembro de sus organismos decisorios pueden pedir o aceptar instrucciones de cualquier otra instancia. Todas las instituciones y gobiernos de la UE deben respetar este principio.

Capítulo III

LA CRISIS DE LA DEUDA Y CONTAGIO DE ECONOMIAS FRAGILES

Antes de comenzar en el esquema 1 veremos de forma precisa cómo se gestó la crisis financiera que trajo las consecuencias en las que actualmente la zona euro se está viendo inmersa.

ESQUEMA 1:
ANATOMÍA DE UNA CRISIS FINANCIERA SISTÉMICA



Nota: Cualquiera sea la causa cercana a una crisis financiera sistémica, la anatomía de aprensión, temor y contagio es común a la mayoría.
Fuente: World Economic Forum

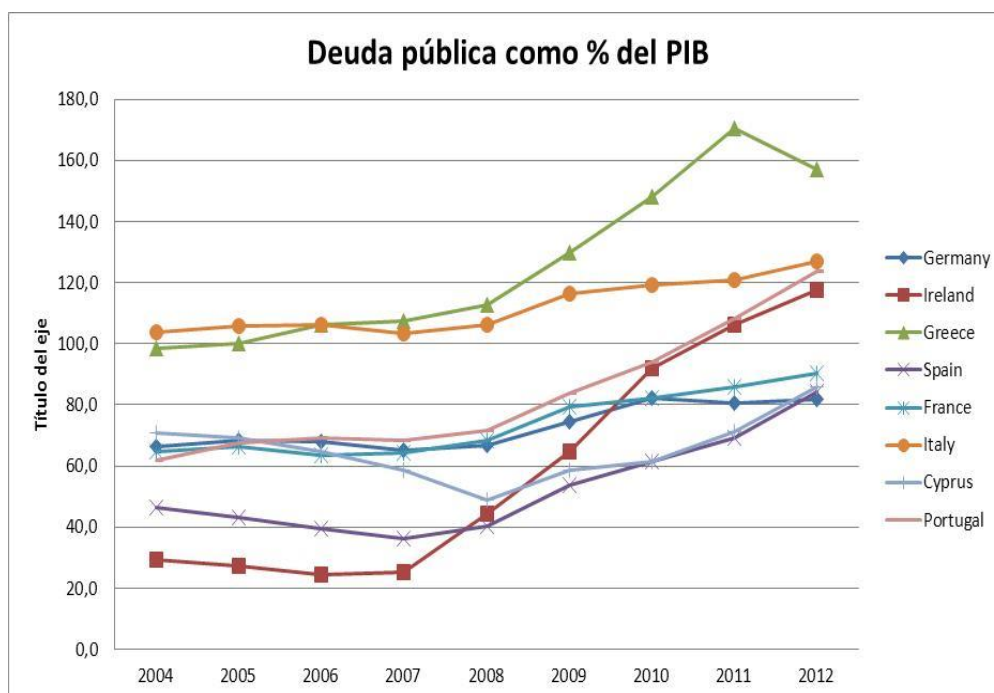
La crisis de la deuda soberana europea, también llamada crisis del euro o crisis de la zona euro, es una crisis financiera actualmente en marcha que ha hecho difícil o imposible a algunos países en la zona euro refinanciar su deuda pública sin la asistencia de terceros.

CUADRO 3

General government gross debt																	
% of GDP and million EUR																	
geotime	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EU (27 countries)	69,9	68,3	66,4	65,8	61,9	61,0	60,5	61,9	62,3	62,8	61,6	59,0	62,2	74,6	80,0	82,5	85,3
Denmark	69,4	65,4	61,4	58,1	52,4	49,6	49,5	47,2	45,1	37,8	32,1	27,1	33,4	40,7	42,7	46,4	45,8
Germany	58,5	59,8	60,5	61,3	60,2	59,1	60,7	64,4	66,2	68,5	68,0	65,2	66,8	74,5	82,4	80,4	81,9
Ireland	72,3	63,5	53,0	47,0	35,1	35,2	32,0	30,7	29,5	27,3	24,6	25,1	44,5	64,8	92,1	106,4	117,6
Greece	99,4	96,6	94,5	94,0	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,3	156,9
Spain	67,4	66,1	64,1	62,4	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,2	39,7	36,3	40,2	53,9	61,5	69,3	84,2
France	58,0	59,2	59,4	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,4	85,8	90,2
Italy	120,2	117,5	114,3	113,1	108,6	108,3	105,4	104,1	103,7	105,7	106,3	103,3	106,1	116,4	119,3	120,8	127,0
Cyprus	53,1	57,4	59,2	59,3	59,6	61,2	65,1	69,7	70,9	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,3	71,1	85,8
Lithuania	13,8	15,4	16,5	22,7	23,6	23,0	22,2	21,0	19,3	18,3	17,9	16,8	15,5	29,3	37,9	38,5	40,7
Portugal	58,2	55,5	51,8	51,4	50,7	53,8	56,8	59,4	61,9	67,7	69,4	68,4	71,7	83,7	94,0	108,3	123,6
Finland	57,0	53,9	48,4	45,7	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,6	35,2	33,9	43,5	48,6	49,0	53,0
Sweden	73,3	71,2	69,9	64,3	53,9	54,7	52,5	51,7	50,3	50,4	45,3	40,2	38,8	42,6	39,4	38,4	38,2
United Kingdom	51,3	49,8	46,7	43,7	41,0	37,7	37,7	39,1	41,0	42,2	43,3	44,2	52,7	67,8	79,4	85,5	90,0

Fuente: Eurostat

GRÁFICA 1



Como se puede observar en el cuadro 3 y gráfica 1, desde de 2007, el miedo a una crisis de deuda soberana comenzó a crecer entre los inversores como consecuencia del aumento de los niveles de deuda privada y pública en todo el mundo, al tiempo que se producía una ola de degradaciones en la calificación crediticia de la deuda gubernamental entre diferentes estados europeos. Las causas de la crisis eran diferentes según el país. En muchos de ellos, la deuda privada surgida como consecuencia de una burbuja en el precio de los activos inmobiliarios fue transferida hacia la deuda soberana, y ello como consecuencia del rescate público de los bancos quebrados y de las medidas de respuesta de los gobiernos a la debilidad económica post burbuja. La estructura de Eurozona como una unión monetaria (esto es, una unión cambiaria) sin unión fiscal (esto es, sin reglas fiscales ni sobre las pensiones) contribuyó a la crisis y tuvo un fuerte impacto sobre la capacidad de los líderes europeos para reaccionar. Los bancos europeos tienen en su propiedad cantidades considerables de deuda soberana, de modo que la preocupación sobre la solvencia de los sistemas bancarios europeos o sobre la solvencia de la deuda soberana se refuerzan negativamente.

Así mismo las preocupaciones se intensificaron a principios de 2010 y posteriormente, conduciendo a los ministros de finanzas europeos el 9 de mayo de 2010 a aprobar un paquete de rescate de 750 000 millones de euros dirigido a asegurar la estabilidad financiera en Europa mediante la creación de un Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF). En octubre de 2011 y febrero de 2012, los líderes de la eurozona acordaron más medidas diseñadas para prevenir el colapso de la economía de sus miembros. Estas incluyeron un acuerdo por el que los bancos aceptaban una quita del 53.5% de la deuda griega debida a acreedores privados, el aumento del FEEF hasta un importe superior al millardo de euros, y el requerimiento a los bancos europeos de alcanzar un 9% de capitalización.

Para restaurar la confianza en Europa, los líderes de la UE también acordaron crear un Pacto Fiscal Europeo incluyendo el compromiso de cada país participante en introducir una regla de oro presupuestaria en sus constituciones. Los políticos europeos también propusieron una mayor integración en la gestión bancaria europea desarrollando un seguro de depósitos, una supervisión bancaria y medidas de recapitalización a escala continental. El Banco Central Europeo ha tomado medidas para mantener los flujos de dinero entre bancos europeos bajando los tipos de interés y proveyendo a los bancos más débiles con préstamos baratos por un importe de hasta un millardo de euros.

Aunque la deuda soberana aumentó sustancialmente solo en algunos países europeos, se instaló la percepción de que el problema era compartido por la zona en su conjunto, lo que condujo a la especulación constante sobre la posibilidad de que la zona Euro se quebrara. No obstante, hacia mediados de noviembre de 2011, el Euro se intercambiaba por un precio incluso superior al del bloque de principales socios comerciales de la UE que antes de la crisis, antes de perder algo de terreno como durante los meses siguientes. Los tres países más afectados, Grecia, Irlanda y Portugal, colectivamente sumaban el 6% del Producto Interior Bruto (PIB) de la eurozona. En junio de 2012, también España se convirtió en objeto de preocupación, cuando el aumento de los tipos de interés comenzó a afectar su capacidad de acceder a los mercados de capitales, conduciendo a un rescate de sus bancos y a otras medidas.

Para responder a los problemas de fondo y a los desequilibrios económicos la mayor parte de los países de la UE acordaron adoptar el Pacto del Euro, consistente en una serie de reformas políticas dirigidas a mejorar la solidez fiscal y la competitividad de sus miembros. Este ha forzado a los países más pequeños a llevar a cabo más medidas de austeridad para reducir los déficit y los niveles de deuda nacionales. Este tipo de políticas no keynesianas han sido criticadas por numerosos economistas, los cuales demandaron una nueva estrategia de crecimiento basada en el aumento de la inversión pública, financiada por tasas que permitieran el crecimiento sobre la propiedad, la tierra y las instituciones financieras, en particular una nueva tasa sobre las transacciones financieras europea. Los líderes de la UE acordaron aumentar moderadamente los fondos del Banco Europeo de Inversiones para lanzar proyectos de infraestructura e incrementar los préstamos al sector privado. Además, se solicitó a las economías más débiles de la UE que restauraran la competitividad mediante la devaluación interna, esto es, reduciendo sus costes de producción. Se espera que estas medidas reduzcan los desequilibrios de cuenta corriente entre los miembros de la eurozona y progresivamente lleven al final de la crisis.

La crisis ha tenido un gran impacto en la política de la UE, provocando cambios políticos en 8 países de los 17 que forman la eurozona, conduciendo a cambios de gobierno en Grecia, Irlanda, España, Eslovenia, Eslovaquia y Holanda.

CAUSAS

Déficit público de la eurozona comparado con EEUU y Reino Unido.

La crisis de la deuda soberana europea surge como consecuencia de una combinación de factores complejos. Entre ellos están la globalización de las finanzas, las fáciles condiciones para acceder al crédito entre 2002 y 2008 que incentivaron prácticas de préstamo de alto riesgo, la crisis económica de 2008-2012, los desequilibrios en el comercio internacional, la existencia de diferentes burbujas en el sector inmobiliario que durante la crisis fueron pinchadas, la recesión global de 2008-2012, la política fiscal elegida en relación a los ingresos y gastos gubernamentales, y el acercamiento dado a la gestión del rescate de entidades bancarias y tenedores privados de obligaciones por los gestores públicos, asumiendo las deudas privadas y socializando las pérdidas.

Una explicación de las causas de la crisis comienza con el significativo aumento del ahorro disponible durante el período que va desde el año 2000 hasta 2008, cuando el importe de todos los activos en circulación en el mundo aumentaron desde alrededor de 36 billones de dólares hasta 70 billones en 2007. Esta "Gigantesca Reserva de Dinero", aumentó gracias a la entrada en los mercados de capitales globales de naciones en desarrollo de alto crecimiento. Diferentes inversores a la búsqueda de mayores rendimientos que los ofrecidos por los Bonos del Tesoro de EEUU buscaban alternativas globalmente.

La tentación ofrecida por tal cantidad de ahorro rápidamente disponible superó los mecanismos de control regulatorios y políticos país tras país, a medida que los prestamistas y prestatarios hacían uso de esos fondos, generando así una burbuja económica tras otra en todo el mundo. A medida que estas burbujas fueron pinchando, haciendo que el precio de los activos (como por ejemplo propiedades inmobiliarias) fue cayendo, las deudas debidas a los inversores globales que habían financiado esas burbujas mantuvieron sus precios máximos, generando entonces cuestiones acerca de la solvencia de los gobiernos y de sus sistemas bancarios.

La manera en cada país europeo participó en esta crisis tomando dinero prestado e invirtiéndolo varía. Por ejemplo, los bancos de Irlanda prestaron dinero a promotores inmobiliarios, generando una burbuja inmobiliaria gigantesca. Cuando la burbuja pinchó, el Gobierno de Irlanda y sus contribuyentes asumieron las deudas privadas. En Grecia, el Gobierno aumentó su compromiso con sus funcionarios en la forma de generosos beneficios salariales y de jubilación, doblándose los primeros en términos reales en el plazo de diez años. El sistema bancario de Islandia creció de modo gigantesco, generando deudas con inversores globales por importe de varias veces su PIB.

La interconectividad del sistema financiero global hace que si un país quiebra en su deuda soberana o entra en recesión poniendo parte de la deuda privada externa en riesgo, el sistema bancario de los países acreedores se enfrenta a pérdidas. Por ejemplo, en octubre de 2011, los prestamistas italianos debían a bancos franceses 366.000 millones netos de dólares. Si Italia fuera incapaz de financiarse, el sistema financiero de

Francia y su economía se verían sometidos a una intensa presión, lo que a la vez afectaría a los acreedores de Francia, y así consecutivamente. A este fenómeno se le conoce como contagio financiero. Otro factor que ha contribuido a la interconexión es el concepto de protección de la deuda. Las instituciones firmaron contratos llamados permutas de incumplimiento crediticio (en inglés, *Credit Default Swap*, de ahí su popular acrónimo CDS) que obligan al pago en caso de que un determinado instrumento de deuda entre en quiebra, incluidos los bonos emitidos por los gobiernos. Pero, desde el momento que varios CDS pueden adquirirse sobre el mismo activo, no está clara la exposición que cada sistema bancario nacional tiene actualmente a los CDS.

Grecia escondió su creciente deuda y engañó a los funcionarios de la UE gracias a la ayuda de derivados financieros diseñados por los principales bancos de inversión. Aunque algunas instituciones financieras claramente se beneficiaron de la creciente deuda griega en el corto plazo, esto dio comienzo a una crisis económica de largo recorrido.

Aumento de los niveles de endeudamiento de los hogares y gobiernos

En 1992, los miembros de la Unión Europea firmaron el Tratado de Maastricht, bajo el cual se comprometieron a limitar su déficit público y sus niveles de deuda. No obstante, un número de países miembros de la UE, entre los que están Grecia e Italia, fueron capaces de soslayar estas reglas y de enmascarar sus niveles de déficit y deuda gracias a la utilización de complejos instrumentos financieros, en particular derivados de crédito y de divisa. Estas estructuras fueron diseñadas por importantes bancos de inversión estadounidenses, quienes recibieron importantes comisiones por sus servicios y quienes se hicieron cargo de cantidades muy reducidas de riesgo de crédito ellas mismas gracias a la protección legal especial que las contrapartes de los derivados les ofrecían.

En cualquier caso, los elevados niveles de deuda pública no pueden explicar por sí solos la crisis. Según The Economist Intelligence Unit, la posición del área Euro no parecía "peor en varios aspectos, sino más bien mejor, que la de Estados Unidos o el Reino Unido". El déficit fiscal del área como un todo es mucho menor y el ratio de deuda pública sobre el PIB era en 2010 del 86%, aproximadamente el mismo nivel que Estados Unidos. Además, el endeudamiento privado en la Eurozona era significativamente menor que el de las altamente endeudadas economías anglosajonas.

Desequilibrios en el comercio internacional

Algunos analistas como han afirmado que la causa raíz de la crisis hay que buscarla en los desequilibrios en la balanza de pagos. Señala que en el período que llevó hasta la crisis, desde 1999 hasta 2007, Alemania tenía niveles de deuda y déficit públicos relativos a su PIB peores que los de algunos de los países más afectados por la crisis como España e Irlanda. Al mismo tiempo, durante ese período los países más afectados (Portugal, Irlanda, Italia y España) mantuvieron posiciones de su balance de pagos mucho peores que la de Alemania. Mientras que los superávits comerciales

de Alemania aumentaron como proporción del PIB a partir de 1999, los déficits de Italia, Francia y España no hicieron sino empeorar.

Paul Krugman escribió en 2009 que un déficit comercial, por definición, requiere una entrada de capital equivalente para financiarlo, lo que puede empujar hacia bajo los tipos de interés estimulando la creación de burbujas: "durante un tiempo, la avalancha de capital creó la ilusión de riqueza en esos países, de la misma forma que lo hizo para los propietarios de viviendas en Estados Unidos: los precios de los activos subían, las divisas eran fuertes, y todo parecía correcto. Pero las burbujas siempre se pinchan antes o después, y el milagro económico de ayer se ha convertido en el caso desesperado de hoy, naciones cuyos activos se han evaporado pero cuyas deudas se mantienen de modo muy real".

Un déficit comercial también se puede ver afectado por cambios en los costes laborales relativos, que hicieron a las naciones del sur menos competitivas e incrementaron sus desequilibrios. Desde 2001, los costes laborales unitarios de Italia crecieron el 32% en comparación con Alemania. Los costes laborales unitarios de Grecia crecieron mucho más rápido que en Alemania durante la década pasada. La mayor parte de países de la UE tuvieron aumentos de los costes laborales mayores que Alemania. Los países que permitieron que sus "salarios crecieran más rápido que la productividad" perdieron competitividad. Los costes laborales controlados de Alemania, aunque sean una cuestión debatible en relación a los desequilibrios comerciales, son un importante factor en relación a su baja tasa de desempleo.

Problema estructural del sistema de la Eurozona

Existe una contradicción estructural en el sistema del Euro: hay una unión monetaria (una divisa común) sin unión fiscal (esto es, sin impuestos, pensiones y funciones del Tesoro comunes. En el sistema de la eurozona, se requiere a los países miembros que sigan un patrón fiscal similar, pero no disponen de un Tesoro común para hacerlo valer. Esto es, países con el mismo sistema monetario tienen libertad en cuanto a sus políticas fiscales en materia de imposición y gasto. Así que incluso aunque existan algunos puntos de acuerdo sobre la política monetaria a través del Banco Central Europeo, los países pueden no ser capaces o simplemente pueden elegir no seguirla. Esta característica ha provocado un cierto comportamiento de *free riding* de las economías periféricas, especialmente representadas en este sentido por el caso de Grecia, dado que es difícil controlar y regular las instituciones financieras nacionales. Además, existe también el problema de que el sistema de la zona Euro tiene una estructura compleja para responder y actuar con rapidez. Con 17 naciones como miembros, requiere unanimidad para la toma de decisiones. Esto puede conducir al fracaso en la prevención del contagio a otras áreas, al ser difícil para la zona Euro responder rápidamente ante un problema financiero de envergadura.

Adicionalmente, no existe una "unión bancaria", lo que significa que no existe a nivel europeo una supervisión bancaria ni vías de recapitalización o resolución de bancos fallidos.

Inflexibilidad de la política monetaria

Dado que la pertenencia a la eurozona implica una política monetaria común, los estados miembros individuales no pueden actuar de modo independiente, lo que les impide imprimir dinero para pagar a sus acreedores y relajar el riesgo de impago. Al "imprimir dinero", la divisa de un país se devalúa en comparación con sus socios comerciales de la eurozona, haciendo sus exportaciones más baratas, lo que conduce normalmente a una mejora de la balanza comercial, un aumento del PIB y mayores ingresos por impuestos en términos nominales. No obstante, los países afectados por la crisis en Europa no han tenido este tipo de herramientas de política económica a su disposición, siendo criticada la actitud del Banco Central Europeo, único detentador de la política monetaria en la eurozona, por su excesiva ortodoxia.

Pérdida de confianza y credibilidad

Antes del desarrollo de la crisis, se asumía tanto por los reguladores como por los bancos que la deuda soberana de la zona Euro era segura. Los bancos mantenían importantes carteras de bonos de países débiles como Grecia, que ofrecían una pequeña prima y parecían igualmente equilibrados a los más saneados. A medida que la crisis se desarrolló, se volvió obvio que los bonos de Grecia, y posiblemente los de otros países, ofrecían sustancialmente más riesgo. A la falta de información sobre el riesgo de la deuda soberana europea contribuyó el conflicto de interés entre diferentes bancos que estaban ganando importantes sumas al emitir los bonos. La pérdida de confianza se vio reflejada en el aumento de los precios de los CDS soberanos, indicativo de las expectativas del mercado sobre la capacidad de crédito de los países.

Además de lo anterior, durante el desarrollo de la crisis en Europa, las dudas fueron extendiéndose entre los inversores sobre las posibilidades y la capacidad de la clase política de la zona Euro para contener efectiva y rápidamente la crisis. Desde el momento que los países que utilizan el Euro como su divisa tienen menos posibilidades de política económica, dado que no pueden imprimir moneda en su propia divisa para pagar a los tenedores de deuda, algunas soluciones requieren de la cooperación multinacional. Además, el Banco Central Europeo tiene como mandato exclusivamente el control de la inflación, mandato que no hace referencia al empleo, a diferencia del mandato dual de la Reserva Federal.

De acuerdo a *The Economist*, la crisis "es tan política como económica" y el resultado del hecho de que la zona euro no está acompañada por toda la arquitectura institucional (y bonos mutualizados de solidaridad) de un estado. La retirada masiva de fondos de los bancos han tenido lugar en los países más débiles de la eurozona, como Grecia y España. Los depósitos bancarios de la eurozona están asegurados, pero por agencias de cada gobierno miembro. Si un banco quiebra, es poco probable que el gobierno

sea capaz de cubrir completa y rápidamente todos sus compromisos, al menos no en euros, por lo que existe la posibilidad de que tuviera que abandonar el euro y volver a una divisa nacional. De este modo, los depósitos en euros están mejor asegurados en los bancos holandeses, alemanes o austríacos que en los bancos griegos o españoles.

La visión de las agencias de crédito

S&P situó su calificación de la deuda soberana a largo plazo de 15 miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM o Eurozona) el 5 de diciembre de 2011 en "*CreditWatch*" (Observación de Crédito) con implicaciones negativas. S&P escribió que llevaba a cabo esta calificación como consecuencia de las "tensiones sistémicas derivadas de cinco factores interrelacionados:

- 1) el estrechamiento de las condiciones de crédito a través de la zona Euro;
- 2) primas de riesgo marcadamente más altas en un número creciente de bonos soberanos de la Eurozona entre los que se incluían varios calificados en el momento como 'AAA';
- 3) la continuación de los desacuerdos entre la clase política europea sobre la forma de atajar de modo inmediato la crisis de confianza del mercado;
- 4) en el largo plazo, sobre cómo lograr una mayor convergencia económica, financiera y fiscal entre los miembros de la zona Euro;
- 5) el riesgo creciente de recesión económica en la Eurozona como un todo para 2012. Actualmente, se espera que la producción caiga el año próximo en países como España, Portugal y Grecia, pero en el momento se asigna una probabilidad del 40% a la posibilidad de una caída del producto de todo el conjunto de la Eurozona."

3.1 GRECIA

En octubre de 2009, el Partido Socialista griego ganó las elecciones legislativas y George Papandreou llegó al poder. Más tarde, anunció que la situación económica del país era catastrófica y que el déficit presupuestario para aquel año sería del 12,5% en lugar del 3,7% que había anunciado el gobierno precedente. También reveló que se había disimulado el verdadero tamaño de sus deudas ante la Comisión Europea desde hacía una década. En noviembre y diciembre, se hicieron públicas previsiones estimando el déficit griego en un 12,7% y el endeudamiento en el 113,4% para el año 2009, niveles muy por encima del límite del 3% y 60% que fija el Pacto de estabilidad y crecimiento para los miembros de la Unión Europea.

El 8 de diciembre, la agencia de calificación de riesgo Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda soberana a largo plazo de Grecia de A- a BBB+, y el 16 de diciembre Standard & Poor's hizo lo mismo. Esto indicó a los

inversores que invertir en ese país era más arriesgado, y vino a confirmar los temores de los mercados. El 22 de diciembre la tercera gran agencia de calificación de riesgo, Moody's, rebajó la nota para Grecia de A1 a A2. Mientras tanto, en este mes de diciembre el gobierno griego anunció que no pediría ayuda externa para reembolsar sus deudas, y tuvo que anunciar un plan de reducción del déficit para el año 2010 a fin contentar a los mercados financieros y a la Comisión Europea. Sin embargo ese anuncio no fue suficiente, y en los días siguientes comenzaron los ataques especulativos en los mercados financieros y los rumores de que el gobierno iba a declarar la cesación de pagos. La Comisión Europea misma pidió al gobierno más medidas, juzgando que la situación del país amenazaba la estabilidad de los otros países europeos.

Uno de los obstáculos para el gobierno griego en aquel periodo fue que las medidas de austeridad que estaba obligado a cumplir para recibir su rescate económico y recuperar la confianza internacional generaron protestas que encabezaron los sindicatos, además de enfrentamientos violentos. De ahí la dificultad para presentar un plan de ajuste radical y la consiguiente desconfianza de los mercados sobre la capacidad del país de iniciar una reducción sostenible de la carga de la deuda pública.

En las semanas siguientes, la Comisión Europea y la canciller de Alemania Angela Merkel pidieron al gobierno griego que pusiera mayor empeño por reducir el déficit público y la deuda acumulada. A raíz de esta situación emergieron tanto en Berlín como en Bruselas los miedos acerca de que la crisis griega tuviera repercusión en el euro. Así, Angela Merkel insistió varias veces en que cada miembro de la Unión Europea tiene la responsabilidad de mantener las finanzas públicas en orden, condición de estabilidad de la propia unión y de la eurozona.

Como respuesta, el gobierno griego desveló a principios de enero de 2010 un drástico plan de reducción del gasto público y prometió limitar el déficit en un 3% para 2012. No obstante la desconfianza continuó, y mientras las tasas de préstamo para Grecia subían regularmente, la Comisión Europea reclamó más detalles de las medidas. El 2 de febrero, el gobierno revisó el plan de austeridad, endureciéndolo con nuevas medidas como el bloqueo de los sueldos a los funcionarios, la subida de los impuestos y el aumento de la edad de jubilación, a pesar de que hubo nuevas huelgas generales.

Un desafío a la unión monetaria

Durante el transcurso de la "crisis griega", la Unión Europea (UE) se enfrentó a un dilema. No había cláusula en el tratado inicial que regula la Unión que permitiera a sus países rescatar financieramente a uno o varios de ellos. El rescate colectivo de un país por los otros miembros está prohibido porque tiene un efecto contraproducente: eso no incitaría a los gobiernos a reducir sus déficits. Así, durante semanas, Alemania se negó a ayudar directamente a Grecia, alegando que los otros miembros de la zona euro no estaban dispuestos a pagar por los errores griegos, además de sufrir las protestas populares y una denuncia particular contra el gobierno.

Por otro lado, una intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI) y, por tanto, una relación de dependencia respecto de él, no contentaba a todos los miembros de la Eurozona, porque recurrir al FMI hubiera podido dañar la credibilidad del euro; conllevaba admitir que la moneda única tenía problemas que debían gestionarse desde el extranjero. Así, a pesar de que el director del FMI, Dominique Strauss-Kahn, señaló varias veces que estaría dispuesto a prestar dinero, Grecia y la UE se negaron a aceptar esta intervención.

Mientras la situación ganaba urgencia surgieron rumores sobre otros países y amenazó el riesgo de contagio: Portugal (deuda del 77% de su PIB), España (déficit similar al griego, pero deuda pública sensiblemente más baja), Italia (deuda pública más elevada, pero déficit mucho menor). La situación griega alteró la confianza en los mercados financieros y llevó a los inversores a retirar su dinero de esos mercados, amenazando romper la estabilidad económica europea. Los primeros rumores sobre los bonos de estos países empezaron desde diciembre, y no dejaron de reforzarse en los meses siguientes.

Difícil rescate europeo en 2010

El 3 de febrero, la Unión Europea anunció durante una cumbre en Bruselas que respaldaría los planes del gobierno griego para reducir su déficit y que sometería a Grecia a una supervisión severa para garantizar que el país tomaba las medidas anunciadas. No se anunció ninguna ayuda financiera. Esta intervención de apoyo y supervisión fue insuficiente para calmar los temores de contagio a otras economías mayores de la zona euro como la española, con lo que no se frenaron los ataques especulativos.

El 11 de febrero, los líderes de la Unión Europea acordaron en que no dejarían sola a Grecia y la ayudarían a sortear su crisis, que amenazaba otros países y la moneda común. Prometieron llevar adelante una acción coordinada para salvaguardar la estabilidad financiera de la eurozona. Sin embargo, no revelaron detalles sobre cómo sería el rescate, por lo que no se disiparon las dudas sobre la economía helena entre los inversores.

En los días sucesivos la Unión Europea pidió de nuevo a Grecia que intensificase sus esfuerzos para reducir el déficit público, porque ni el plan de ajuste (reducción del déficit a un 8,7 % en 2010 y 3% en 2012) ni los anuncios de apoyo económico disiparon la desconfianza en los mercados. Así el 5 de marzo, algunos días después de una huelga general, el gobierno griego anunció nuevas medidas.

El 15 de marzo, mientras que los mercados financieros seguían especulando sobre si la ayuda europea prometida a Grecia se iba a materializar, los ministros de finanzas de la Unión Europea (Eurogrupo) llegaron a un acuerdo no detallado sobre préstamos. Sin embargo, solo afirmaron que los países de la Eurozona habían acordado una manera de ayudar a Grecia en caso de que fuese necesario, pero reiteraron que Grecia no necesitaba un rescate y que la crisis griega era un problema nacional.

Negociaciones y presión

La dificultad de llegar a un acuerdo se debía principalmente a un desacuerdo entre Alemania y los otros miembros de la eurozona en la solución para salir de la crisis. Alemania se negaba a ayudar colectivamente a Grecia, e incluso propuso excluir de la Eurozona a los países que no respetan las reglas y amenazan la viabilidad de la moneda. Sin embargo, la Comisión Europea y otros países de la eurozona como Francia estaban a favor de una ayuda a Grecia y descartaban una exclusión, por eso pusieron presión sobre Angela Merkel para llegar un acuerdo. Además, George Papandreou dio un ultimátum a la UE para aprobar el plan de rescate, amenazando con incumplir el plan de ajuste en caso de no rescate.

Finalmente, el 25 de marzo Francia y Alemania acordaron un plan para rescatar las finanzas griegas con la participación del FMI y los países de la eurozona. Sin embargo, solo se trataba de un plan de último recurso para rescatar a Grecia si se encuentra en situación de suspensión de pagos. El paquete de rescate totalizaría 23.000 millones de euros. Sin embargo, en los días siguientes continuaron las dudas sobre el rescate, lo que reactivó la presión sobre la deuda griega. El 9 de abril, Fitch rebajó la calificación de la deuda griega a largo plazo BBB+ a BBB-.

El 11 de abril, los líderes del Eurogrupo revelaron los detalles del paquete de préstamos de emergencia, que estarían a disposición del país sólo si en caso de que pidiera asistencia, con tasas de interés cerca del 5% (más baja que el 7% en los mercados). El dinero lo pondrían los países de la eurozona y el FMI.

Activación del rescate

El 22 de abril, Eurostat cifró en el 13,6% del PIB el déficit público griego de 2009, un monto muy superior al 12,9% calculado por las estimaciones previas. A esta revisión al alza se sumó la rebaja por la agencia de calificación crediticia Moody's de la deuda de Grecia desde A2 hasta A3, lo que hizo que las tasas sobre los préstamos subieron a un 8,5%.

El día 23 el primer ministro griego George Papandreou pidió oficialmente que se pusiera en marcha el plan de rescate para antes del 19 de mayo. El plan no fue lanzado inmediatamente debido a las reticencias de Alemania, que exigió condiciones muy duras antes de prestar su ayuda.

Al mismo tiempo, los mercados financieros temieron que los PIGS (Portugal, Italia, Grecia y España) se vieran afectados por una futura cesación de pagos. Las preocupaciones se reforzaron en particular para España, donde el desempleo había subido hasta el 20%, y Portugal, que tuvo un déficit elevado (9,3% del PIB en 2009).

Los días 27 y 28 de abril la agencia de calificación Standard & Poor's hizo una rebaja de la calificación crediticia de España de AA+ a AA, y de la nota de la deuda portuguesa hasta A- (el 24 de marzo, Fitch ya había decidido rebajar la calificación a AA- desde AA), debido a los riesgos fiscales que enfrentaban esos países y a sus débiles perspectivas económicas. Esta situación provocó la caída de los valores bursátiles europeos, encabezados por el español, y el desplome del euro frente al dólar.

El escepticismo alemán

Así, el 28 de abril el director gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, y el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, acudieron a Alemania para intentar convencer al Parlamento de que aprobase el paquete de rescate para Grecia, mientras el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso, pedía una acción rápida. El problema para la canciller alemana era que la opinión pública alemana no estaba a favor de este plan, porque a Alemania le tocaba ser el mayor contribuyente individual. Además, elecciones parlamentarias estaban previstas para el 9 de mayo, por lo que el gobierno alemán estaba pendiente de las elecciones y de no descontentar a sus electores. Así Angela Merkel se mostró reacia a prestar el dinero antes de los comicios, dado que la mayor parte de los alemanes estaban en contra del rescate griego.

En los meses anteriores, se había apoyado la propuesta de que los países europeos no rescataran Grecia, y que Grecia abandone la eurozona, considerando que debía salir sólo de la situación en la que se metió. También hubiera sido una manera de proteger el euro y los otros países. Aunque el propio gobierno alemán había contemplado esta solución, luego la rechazó.

Acuerdos de mayo de 2010

La aprobación última del plan de rescate se hizo en dos etapas:

- El 2 de mayo, los ministros de Finanzas de la eurozona (Eurogrupo) aprobaron una línea de crédito de 110.000 millones de euros para ayudar a Grecia durante tres años, 80.000 millones por la UE y 30.000 millones por el FMI. Sin embargo, todavía quedaba pendiente la aprobación individual de cada uno de los gobiernos de la zona.
- En los días siguientes los gobiernos de la eurozona aprobaron oficialmente el plan de ayuda a nivel nacional, de modo que el 7 de mayo, el paquete fue aprobado por el Consejo Europeo.

Fondo de estabilización

El 10 de mayo, los ministros de Finanzas se reunieron en Bruselas para crear un nuevo mecanismo de estabilización para evitar que la crisis de la deuda de Grecia se extienda a otros países. Se trata de préstamos de 750.000 millones de euros en caso de dificultad de un país. Incluyen 500.000 millones de parte de la UE y 250.000 millones del FMI.

Bajo este plan, el Banco Central Europeo tomaría préstamos para el fondo de estabilización directamente en los mercados, para prestar este dinero a gobiernos europeos en dificultades. Es decir, puede prestar indirectamente dinero a países europeos.

La meta de este sistema de garantía de los préstamos es que evite que la crisis griega se extienda a otros países de la eurozona que tienen altos déficits y un débil crecimiento, especialmente España, Portugal e Irlanda. Por tanto era también una manera de proteger el euro.

Segundo rescate

La Troika (UE, BCE y FMI), ofreció a Grecia un segundo préstamo de rescate por valor de 130.000 millones de euros en octubre de 2011, siendo su activación estrictamente condicional a la implementación de más medidas de austeridad y a un acuerdo de reestructuración de su deuda. Sorprendentemente, el Primer Ministro griego George Papandreou respondió a este anuncio, inicialmente, anunciando un referéndum en diciembre de 2011 sobre el nuevo plan de rescate, pero tuvo que echarse atrás ante la intensa presión de sus socios de la UE, quienes le amenazaron con no entregar un pago pendiente de 6.000 millones de euros que Grecia necesitaba hacia mediados de diciembre. El 10 de noviembre de 2011, Papandreou optó a cambio por dimitir tras un acuerdo con los partidos Nueva Democracia (Grecia) y Concentración Popular Ortodoxa mediante el cual se nombraba al tecnócrata Lucas Papademos como nuevo Primer Ministro de un Gobierno de unidad nacional interino, responsable de implementar las medidas de austeridad necesarias para abrir paso al segundo rescate.

Todas las medidas de austeridad implementadas han contribuido, hasta el momento, a reducir su *déficit primario antes del pago de intereses* desde €24.700 millones (10.6% del PIB) en 2009 hasta €5.200 millones (2.4% del PIB) en 2011, pero como efecto colateral también han contribuido al empeoramiento de la recesión griega, que comenzó en octubre de 2008 y empeoró en 2010 y 2011. En general, el PIB griego tuvo su peor momento en 2011, con una caída del -6.9%, un año en el que la producción industrial ajustada fue un 28.4% más baja que en 2005, entrando en bancarrota 111.000 empresas griegas (un 27% más que en 2010). Como consecuencia de todo ello, la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad pasó del 7.5% en septiembre de 2008 a un máximo histórico del 19.9% en noviembre de 2011, mientras que la tasa de desempleo juvenil durante el mismo período aumentó desde el 22.0% hasta el 48.1%.

La proporción de población viviendo en "*riesgo de pobreza o exclusión social*" no aumentó significativamente durante los primeros dos años de la crisis. Se estimaba su proporción de la población en el 27.6% en 2009 y el 27.7% en 2010 (solo ligeramente por encima de la media de la UE-27 del 23.4%), pero en 2011 el dato aumentó fuertemente hasta el 33%. En febrero de 2012, un funcionario del FMI dedicado a la negociación de las medidas de austeridad griegas admitió que los recortes excesivos en el gasto público estaban dañando a Grecia.

3.2 ESPAÑA

Al inicio de la crisis, España tenía un nivel de deuda pública bajo en comparación con otras economías avanzadas. Representaba el 53% del PIB en 2010, 20 puntos menos que Alemania, Francia o Estados Unidos, y 60 puntos inferior a Italia, Irlanda o Grecia, afirmándose que el país no se enfrenta a riesgo de *default*. Como en Italia, la mayor parte de la deuda de

España es controlada internamente, encontrándose ambos países en mejor posición fiscal que Grecia o Portugal, lo que hace que el riesgo de rescate sea muy improbable siempre que la situación no se vuelva mucho más severa.

Cuando surgieron rumores sobre la posibilidad de que España tuviera que ser rescatada, estos fueron descartados por el Presidente del Gobierno de España, José Luis Rodríguez Zapatero, como "totalmente insanos e intolerables". No obstante, poco tiempo después del anuncio de la creación por la UE de un nuevo "fondo de emergencia" para los países de la Eurozona en mayo de 2010 (FEEF), España tuvo que anunciar un conjunto de medidas de austeridad diseñadas para reducir significativamente el déficit presupuestario del país, enviando una señal a los mercados financieros sobre la conveniencia y seguridad de invertir en el país. El Gobierno de España había confiado hasta el momento en evitar este tipo de recortes profundos, pero la debilidad del crecimiento económico interno sumado a la presión internacional forzaron al Gobierno a expandir las medidas de recorte que ya había comenzado a implantar en enero de 2011. Siendo la cuarta economía de la Eurozona, la situación de España era de particular interés y preocupación para los observadores internacionales, lo que provocó que se viera sometida a presiones de Estados Unidos, el FMI, otros países europeos así como la Comisión Europea para que implantara medidas de reducción del déficit más agresivas.

España logró reducir su déficit desde el 11.2% del PIB en 2009 hasta el 9.2% en 2010, pero en 2011 estuvo muy lejos del 6% pactado con la UE por el gobierno de Rodríguez Zapatero pues la desviación final fue de casi 3 puntos (el 8.5% inicial fue aumentado al 8.9% al descubrirse los "déficits ocultos" de la Comunidad de Madrid y de la Comunidad Valenciana).

Con el objeto de aumentar la confianza en los mercados financieros, el Gobierno de Rodríguez Zapatero con el apoyo del principal partido de la oposición, el Partido Popular liderado por Mariano Rajoy, logró sacar adelante la modificación la Constitución española en septiembre de 2011 estableciendo la obligación de tener un presupuesto equilibrado tanto a nivel nacional como autonómico en 2020. La modificación establece que la deuda pública no puede ser superior al 60% del PIB, aunque se podrían establecer excepciones en caso de catástrofe natural, recesión económica u otras emergencias. Bajo presión de la UE, el nuevo gobierno conservador español, liderado por Mariano Rajoy, espera reducir el déficit hasta el 5,3% en 2012 y al 3% en 2013, aunque luego logró que el objetivo del 3% se pospusiera hasta el 2014.

El proceso que conduce al rescate bancario en España

El 9 de mayo de 2012 el gobierno del Partido Popular presidido por Mariano Rajoy nacionaliza el Banco Financiero y de Ahorros, matriz de Bankia, por lo que se hace con el control de la entidad.

El sábado 19 de mayo Mariano Rajoy niega en Chicago (a donde acaba de llegar para participar en la cumbre de la OTAN) que la banca española necesite un rescate y rechaza la propuesta del nuevo presidente

francés François Hollande de que España recurra a los fondos europeos para sanear sus bancos. *"No creo que el señor Hollande haya dicho eso porque, lógicamente, el señor Hollande no sabe cómo están los bancos españoles"*, declaró Rajoy.

El viernes 25 de mayo el Consejo de Administración de Bankia decide pedir una inyección de 19.000 millones de euros de dinero público para el grupo Banco Financiero y de Ahorros, matriz de Bankia (de los que 12.000 serán para esa entidad), una cifra que desborda todas las previsiones y que la convierte en el mayor rescate financiero de la historia de España y uno de los mayores de Europa y lo que sumará a los 4.465 millones ya concedidos, lo que arroja un total de 23,465 millones de fondos públicos.

El lunes 28 de mayo, las acciones de Bankia pierden un 13,4%, situándose en 1,36 euros (habiendo perdido ya un 64% de su valor respecto al de salida en julio de 2010), el IBEX 35 cae un 2,17 % (situándose en el nivel que tenía en mayo de 2003), arrastrado por las pérdidas de los bancos (el Banco Popular perdió un 7,5%, el Banco de Sabadell y el Caixabank más del 5%, y el Banco Santander y el BBVA, más del 3%), y la prima de riesgo se dispara hasta alcanzar su máximo histórico desde la entrada en el euro, los 511 puntos básicos (por encima del nivel de los 500 puntos en que Grecia tuvo que ser rescatada por la Unión Europea y muy cerca de los 517 en que fue rescatado Portugal, o los 544 en que fue rescatada Irlanda).

A mediodía Rajoy en una rueda de prensa vuelve a afirmar que *"no va a haber ningún rescate de la banca española"*, aunque reconoce implícitamente que España por sí misma no va a poder sanear su banca y apunta la solución (una vez el BCE se había negado a volver a inyectar liquidez a los bancos como en febrero y a comprar masivamente deuda pública española, única forma en que se hubiera podido recurrir directamente a los mercados): que el dinero fuera directamente a los bancos, sin pasar por los estados. *"Mucha gente, yo también, apoya que se cambien las normas del fondo de rescate para que pueda inyectar dinero directamente a los bancos"*, afirmó. A última hora de la tarde el BFA, matriz de Bankia, anuncia unas pérdidas de 3.318 millones de euros, las mayores de la historia española, solo por detrás de los 3.510 millones declarados por Banesto tras su intervención en 1993.

El viernes 1 de junio Rodrigo Rato critica la gestión del gobierno de la crisis de Bankia, que se suma a la realizada el día anterior por el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, quien aseguró que el Gobierno español había optado *"por la peor manera posible de hacer las cosas"*. Por su parte, el ministro de Hacienda Cristóbal Montoro afirmó: *"Hemos vivido situaciones más difíciles, y salimos. No estamos solos, tenemos detrás a Europa"*. *"España es un país grande, internacionalizado, con alta renta per cápita. El problema es la deuda externa, pero los tenedores son los máximos interesados en que a España le salga bien, porque quieren cobrar su deuda íntegra"*, añadió a continuación. Tras la "semana negra" que vivió la economía española entre el lunes 28 de mayo y el viernes 1 de junio, el

presidente Rajoy declaraba en unas jornadas del Círculo de Economía celebradas el sábado 2 de junio en Sitges: *"No estamos al borde de ningún precipicio"*.

El jueves, 7 de junio, el subgobernador del Banco de España anunció que las entidades financieras nacionalizadas Catalunya, Caixa y Novagalicia Banco necesitarán 9.000 millones adicionales de ayuda pública, que se sumarán a los 5.500 millones de euros ya inyectados por el Estado (2.465 millones en Novagalicia Banco, donde el Estado tiene el 93% de las acciones; 2.968 millones en CatalunyaCaixa donde el Estado también posee el control total). Ese mismo día se conoce que el FMI estima que las necesidades globales de capital para la banca española estarán alrededor de los 40.000 millones de euros y que la agencia de calificación crediticia Fitch Ratings ha decidido rebajar en tres escalones el rating de España, desde 'A' a 'BBB' con perspectiva negativa.

El lunes 4 de junio la Comisión Europea, a través de su vicepresidente y responsable de Asuntos Económicos, Olli Rehn, en la línea de lo expresado por Rajoy una semana antes, propuso modificar las normas actuales para que el fondo de rescate europeo se use para recapitalizar la banca, sin pasar por los Estados, que es la solución demandada por el gobierno español para superar la crisis del sistema financiero español (empezando por los 19.000 millones que necesita Bankia), sin recurrir al mercado o a la emisión de deuda, lo que probablemente dispararía la prima de riesgo española, haciendo casi inevitable el "rescate" europeo y la intervención de sus finanzas. Tras el anuncio del Comisario Rehn la prima de riesgo cayó hasta los 520 puntos básicos (al final de la semana ya estaba por debajo de los 500: el viernes cerró en 488,7 puntos básicos) y el Ibex 35 subió casi un 3% situándose en los 6.237 puntos (al cierre del viernes alcanzaba los 6.552 puntos, en la mayor subida semanal en lo que iba de año, un 8,03%). El ministro de economía francés, Pierre Moscovici, que se encontraba en Bruselas, fue el primero en apoyar la propuesta, pero un portavoz del gobierno alemán se mostró contrario a modificar la regulación actual del fondo de rescate europeo (*"los rescates han de hacerse a través de los Gobiernos para asegurar que los préstamos estén condicionados a ciertas políticas"*).

El día 6 de junio de 2012, se hizo pública la información de que un paquete de rescate para España de entre 40.000 y 100.000 millones de euros estaba siendo considerado, y que podría ser utilizado en caso de ser solicitado por el gobierno español.

El rescate

El sábado 9 de junio el ministro de Economía Luis de Guindos anuncia que España ha solicitado y obtenido de la Unión Europea un rescate de hasta 100.000 millones de euros que el Estado utilizará para sanear el sistema financiero español a través del FROB. A pesar de que el último garante del dinero concedido a España es el Estado y no los bancos (porque la normativa de los fondos europeos de rescate no se ha cambiado, como se apresuró a recordar el ministro de Hacienda alemán, Wolfgang Schäuble:

"España garantizará el préstamo y tendrá que devolverlo"), el ministro Guindos se negó a llamarlo rescate. "Es un préstamo en condiciones muy favorables, mejores que las del mercado", afirmó.

En el mismo sentido se expresó el presidente del gobierno Mariano Rajoy en su comparecencia del mediodía del día siguiente, domingo 10 de junio, y volvió a evitar el término rescate (aunque era ya el término utilizado por toda la prensa internacional: *bailout, rescue sauvetage, salvataggio*) y utilizó el término "línea de crédito", además de considerarlo un éxito de su política ("*hemos evitado el rescate de España*", llegó a decir).

El importe exacto del rescate dependerá de las auditorías a la banca española, un ejercicio de análisis que concluirá a mediados o a finales de junio de 2012. El préstamo se realizará en favor del Gobierno español, pero destinado exclusivamente al apoyo de bancos problemáticos. Según algunos medios al ser la economía española más grande que la de los otros países que ya han recibido paquetes de rescate, España dispuso de un importante poder de negociación a la hora de cerrar los términos del rescate. Sin embargo, según otros medios las condiciones del rescate le fueron impuestas al gobierno de Rajoy, pues éste hubiera preferido que la inyección de capital fuera directamente a los bancos, sin contabilizarse como deuda, o que el BCE hubiera proporcionado liquidez a la banca y hubiera comprado deuda española masivamente para bajar la prima de riesgo, pero ninguna de las dos propuestas fue aceptada por la UE.

Al circunscribirse el rescate al sistema financiero no se incluyen medidas concretas de austeridad de las cuentas públicas como en el caso de los anteriores rescates aplicados en Irlanda, Portugal y Grecia. Sin embargo, en el texto difundido por el Eurogrupo, después de afirmar que se tomarán medidas de control del sistema financiero español que será inspeccionado por las autoridades europeas y por el BCE, se hacía referencia a las reformas o recortes para reducir el déficit público que debía seguir haciendo el gobierno español, ya que "*el progreso en estas áreas será estrecha y regularmente revisado en paralelo con a la asistencia financiera*". El comisario europeo Olli Rehn también se refirió a que España debe "*aplicar la condicionalidad normal en el marco de la gobernanza económica reforzada de Europa*". Todo ello parecía indicar que la vigilancia del cumplimiento del déficit por España (el 5,3% del PIB en 2012 para alcanzar el 3% en 2014) por parte de la Comisión Europea y del BCE, en el marco del Plan de Estabilidad, se iba a intensificar. Al parecer los intereses que habrá de pagar España por el rescate serán del 3%, muy por debajo del 6,3% de los bonos a diez años, y el plazo de amortización rondará los 10 años, aunque no se sabe si el dinero saldrá del FEEF, el llamado fondo de rescate temporal creado en mayo de 2010 y en vigor hasta mediados de 2013, o del MEDE, cuya entrada en vigor está prevista para el 1 de julio, cuando sea ratificado por los Estados miembros. Los bancos recibirán el dinero a través del FROB bien en forma de inyecciones directas de capital (como Bankia, que ha pedido 19.000 millones, que se convertirán en acciones) o de "bonos contingentes convertibles", los llamados *cocos*, que son préstamos a un 10% de interés que se pueden convertir en capital.

El tono triunfalista de Rajoy que utilizó durante su comparecencia del domingo 10 de junio y el rechazo a utilizar el término rescate (habló de "línea de crédito"), fue muy criticado por la oposición que le recordó que el rescate anunciado era la constatación del fracaso de su política, iniciada con la deficiente gestión de la crisis de Bankia, y en absoluto un éxito como intentaba venderlo Rajoy. Alfredo Pérez Rubalcaba, líder del PSOE, afirmó que era *"el momento más grave para España desde que comenzó la crisis económica"* y en cambio el gobierno *"nos quiere hacer creer que nos ha tocado la lotería"*. Además la oposición le recordó que el rescate supondrá un mayor control de la política económica por parte de la Unión Europea y del BCE, e incluso del FMI, (los "hombres de negro" como los había llamado el ministro de Hacienda Cristóbal Montoro) como se desprendía de la "letra pequeña" del acuerdo. En la misma línea se expresó Rosa Díez de UpyD que se refirió a la "mentira" del presidente al afirmar que el préstamo sólo atañe a los bancos. "El préstamo no es a los bancos, sino al FROB, que tiene la garantía del Estado, que es quien responde... y [por otro lado] si se utiliza todo lo que están dispuestos a darnos [100.000 millones de euros] la deuda acabará este año siendo el 90% del PIB [diez puntos porcentuales más que antes del rescate]", afirmó. Toda la oposición, excepto CiU, estuvo de acuerdo en exigir que Rajoy comparezca ante el Congreso de los Diputados y que se forme en el Congreso una Comisión de investigación que supervise todo el proceso de rescate a los bancos desde el FROB.

A lo largo de la semana siguiente se volvió a vivir una "nueva semana negra" para la deuda, sobre todo tras el anuncio hecho el miércoles 13 de junio por la agencia Moody's de que rebajaba en tres grados la calificación de la deuda soberana española y la ponía al borde del bono basura (desde A3 a Baa3), argumentando que el rescate concedido a España elevará su nivel de endeudamiento (con lo que se unía a las bajadas acordadas en los días anteriores por las otras dos agencias de calificación, Fitch y Standard & Poor's). Así el jueves 14 de junio la prima de riesgo alcanzó un nuevo máximo histórico al llegar a los 552 puntos básicos y los intereses pagados en los mercados secundarios de deuda fueron del 7%, lo que, como indicó el ministro de economía Luis de Guindos, era un nivel que "no es sostenible en el tiempo" (el presidente del gobierno Mariano Rajoy eludió hacer declaraciones). La "número dos" del PSOE, Elena Valenciano declara que España está "en su momento más difícil desde la Transición" y ofrece al gobierno y al resto de los partidos un pacto de "unidad nacional" ante la Unión Europea y el ataque de los mercados.

En la cumbre del G-20 celebrada en Los Cabos (México) entre el lunes 18 de junio y el martes 19 de junio, a la que asistió el presidente Rajoy, uno de los grandes protagonistas fue España debido a los problemas de solvencia de su sistema bancario, y de cuya solución depende en gran medida que se supere la crisis de la deuda soberana europea (una vez que las elecciones griegas del domingo 17 de junio han dado la mayoría a los partidos que aceptan los duros recortes que lleva consigo el segundo rescate a Grecia), por lo que se le pidió a España "claridad y rapidez" en la petición del rescate para recapitalizar la banca. En su respuesta Rajoy reconoció por primera

vez que no era una "línea de crédito" lo que había obtenido de Europa, sino un rescate del que respondía el gobierno y computaba como deuda del Estado. Por eso pidió en el plenario del G-20 "romper el vínculo entre riesgo bancario y riesgo soberano, que ha resultado dañino" (unas horas antes la prima de riesgo se había disparado hasta los 589 puntos básicos). El presidente de la Comisión Europea Durao Barroso apoyó ese punto de vista de que había que romper el vínculo entre la deuda pública y la deuda bancaria.

El jueves 21 de junio de 2012 se hacen públicos los informes sobre la banca española elaborados por las consultoras Oliver Wyman y Roland Berger por encargo del Ministerio de Economía y del Banco de España, que cifran las necesidades de recapitalización para hacer frente con solvencia a un agravamiento de la crisis no previsto entre los 51.000 y los 62.000 millones de euros (una horquilla muy cercana a las previsiones del FMI y muy por debajo de los 100.000 millones de euros del tope máximo del rescate europeo). En el informe se dice que los tres grandes bancos Banco Santander, BBVA y Caixabank no necesitan más capital y que las necesidades de recapitalización (en torno a dos tercios de la cantidad estimada, entre los 34.000 y los 41.000 millones) corresponden a las entidades nacionalizadas o en vías de estarlo (Bankia, Catalunya, Caixa, Novacaixagalicia y Banco de Valencia). El resto hasta los 51.000-62.000 millones se destinarían a entidades medianas como Banco Sabadell, Banco Popular, Unicaja (que incluye Caja Duero España), Kutxa Bank, Banco Mare Nostrum (BMN), Ibercaja-Caja3-Liberbank y Bankinter. Al día siguiente la prima de riesgo registra su mayor bajada semanal y se sitúa en los 477 puntos básicos.

En la reunión del Consejo Europeo del 28 de junio y el 29 de junio Mariano Rajoy consigue, con el apoyo de Italia y de Francia, que Alemania ceda y acepte que el rescate a la banca vaya directamente a las entidades con problemas sin pasar por el Estado, por lo que no computará como deuda, desligándose así la deuda bancaria de la deuda soberana, aunque la supervisión del proceso pasará al Banco Central Europeo, lo que supone dar un importante paso hacia la unión bancaria, que era lo que demandaba Alemania. La respuesta de los mercados ha sido muy favorable. El IBEX 35 ha experimentado la mayor subida diaria de los últimos dos años, superando los 7.000 puntos, y la prima de riesgo ha caído más de 70 puntos, situándose en los 474 puntos después de haber estado toda la semana alrededor de los 550 puntos básicos.

Entre el lunes 9 de julio y el martes 10 de julio el Eurogrupo acuerda las condiciones para el rescate del sistema bancario español, que a partir de la concesión de los primeros 30.000 millones de euros del FEEF (hasta un máximo de 100.000 millones) canalizados a través del FROB, con un plazo medio de amortización de 12,5 años, quedará bajo la supervisión directa de la "troika" formada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo, que pondrá bajo su tutela al Banco de España, y por el FMI, por lo que el control del sistema financiero español dejará de estar en manos del gobierno. Las condiciones quedaron establecidas en un denominado "memorándum de

entendimiento” con 32 medidas a desarrollar en un plazo de un año. Paralelamente el Ecofin aprobó flexibilizar los objetivos de déficit para 2012, al pasar del 5,3% al 6,3%, aunque a cambio exigió al gobierno español que realice de forma inmediata más ajustes para alcanzar ese objetivo. Al día siguiente el presidente Mariano Rajoy anunciaba el mayor ajuste de la historia de la democracia: 65.000 millones de euros.

Capítulo IV

BCE Y FMI: ADOPCIÓN DE POLÍTICAS MONETARIAS, FISCALES Y ESTRUCTURALES PARA EL RESCATE DE LA DEUDA

Medidas de ajuste nacionales

A partir del mes de mayo de 2010, los principales países europeos presentaron medidas de ajuste económico. En particular, los llamados PIGS (Portugal, Italia, Grecia y España) anunciaron severos recortes en el gasto público y aumentos de impuestos. Pero países con menos problemas de déficit fiscal y deuda pública, como Francia y Alemania, llevaron a cabo también sus propios ajustes.

- Portugal. El parlamento portugués votó un plan de ajuste a finales de marzo. Este plan contemplaba la reducción del presupuesto militar, la congelación de los salarios de los funcionarios y el recorte en las medidas sociales.
- Grecia. El 6 de mayo, el parlamento griego aprobó el plan de austeridad previamente propuesto por el gobierno. Las medidas incluían recortes del gasto público - congelamiento de los salarios y recortes en las pensiones - y un incremento de los impuestos. El objetivo era lograr recortes presupuestarios de 30.000 millones de euros en tres años, con la meta de reducir el déficit público bajo 3% en 2014.
- España. Ante la situación de déficit, el gobierno español empezó a tomar medidas de recorte en el gasto público. El 27 de mayo el gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero consiguió aprobar los recortes, que llevarían a una disminución del salario de los funcionarios en 5% de media, y una reducción de algunas medidas sociales, como la congelación de las pensiones. A principios de junio se reunieron sindicatos y patronal para cerrar la reforma laboral.

Medidas de emergencia de la UE

Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)

El 9 de mayo de 2010, los 27 estados miembros de la UE acordaron crear el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, un instrumento legal destinado a mantener la estabilidad financiera en Europa a través de la provisión de asistencia financiera para los estados europeos en dificultades. El FEEF puede emitir bonos u otros instrumentos de deuda en el mercado con el apoyo de la Oficina de Gestión de la Deuda de Alemania para levantar los fondos que sean necesarios para proveer de préstamos a países europeos en problemas, recapitalizar bancos o comprar deuda soberana. Las emisiones de bonos están respaldadas por garantías facilitadas por estados miembros de la zona Euro en proporción a su participación en el capital del Banco Central Europeo. La capacidad conjunta de préstamo de 440.000

millones del Fondo está garantizada en común por diferentes gobiernos de países de la Eurozona, y puede combinarse con préstamos de hasta 60.000 millones de euros del Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (dependiente de fondos levantados por la Comisión Europea a partir del presupuesto de la UE como colateral) y hasta 250.000 millones del Fondo Monetario Internacional (FMI) logrando una red de seguridad de hasta 750.000 millones de euros.

El 29 de noviembre de 2011, los ministros de finanzas de los estados miembros acordaron expandir el FEEF creando certificados que pueden garantizar hasta el 30% de las nuevas emisiones de gobiernos del área del Euro en problemas para crear vehículos de inversión que podrían aumentar la capacidad del FEEF para intervenir en los mercados primarios y secundarios de bonos.

El FEEF ha sido diseñado de tal forma que expire en 2013, funcionando un año en paralelo con el programa de financiación de rescate permanente de 500.000 millones de euros denominado Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE), que comenzará a operar tan pronto como estados miembros que representen el 90% de los compromisos de capital lo ratifiquen. Se espera que esto tenga lugar en julio de 2012.

Acogida por los mercados financieros

Las bolsas se dispararon mundialmente tras el anuncio de la creación del FEEF por la UE. El fondo calmó los miedos de que la crisis de deuda griega podría contagiarse a otros países, y esto llevó a que algunas bolsas de valores alcanzaran su mayor nivel en un año o más. El Euro logró su mayor ganancia en 18 meses, antes de caer hasta un nuevo mínimo en cuatro años una semana después. Poco tiempo después de que el Euro volviera a aumentar como consecuencia de la relajación de las posiciones cortas y *carry trades* de diferentes hedge funds y especuladores sobre la moneda. El precio de las materias primas también aumentó tras el anuncio. El índice Libor logró un máximo a nueve meses. Los CDS también cayeron. Se interpretó que el acuerdo permitía al BCE comenzar a comprar deuda pública en el mercado secundario, lo que se esperaba que redujera los rendimientos de los bonos. Como consecuencia de lo anterior, la prima del bono griego cayó rápidamente desde más del 10% hasta aproximadamente el 5%. Asian bonds yields also fell with the EU bailout.)

Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF)

El 5 de enero de 2011, la Unión Europea creó el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF), un programa de financiación de emergencia basado en fondos levantados en los mercados financieros y garantizados por la Comisión Europea utilizando el Presupuesto de la Unión Europea como colateral. Funciona bajo la supervisión de la Comisión, y persigue preservar la estabilidad financiera en Europa a través de la provisión de asistencia financiera a los miembros de la UE en dificultades económicas. El fondo de la Comisión, respaldada por todos los otros 27 miembros de la Unión Europea, tiene la autoridad de levantar hasta 60.000

millones de euros, y tiene una calificación crediticia AAA otorgada por Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Bajo el MEEF, la UE colocó en los mercados de capitales con éxito una emisión de 5.000 millones de euros, como parte del programa de apoyo presupuestario acordado para Irlanda, a un coste de financiación para el MEEF de 2.59%.

Como el FEEF, también el MEEF será reemplazado por un programa de financiación de rescate permanente, que será lanzado en julio de 2012.

Acuerdo de Bruselas

El 26 de octubre de 2011, los líderes de países de la Eurozona se reunieron en Bruselas y acordaron una quita del 50% de la deuda soberana de Grecia de los bancos, un incremento de cuatro veces (hasta cerca de 1 billón de euros) en fondos de rescate bajo el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, un incremento obligatorio del nivel de capitalización de los bancos hasta el 9% en el área de la UE y una serie de compromisos de Italia para tomar medidas para reducir su deuda nacional. También se alcanzó un acuerdo por importe de 35.000 millones de euros en "potenciación del crédito" destinado a mitigar las posibles pérdidas que podrían sufrir los bancos europeos. José Manuel Barroso calificó el paquete como un conjunto de "medidas excepcionales para tiempos excepcionales".

La aceptación del paquete fue puesta en duda el 31 de octubre cuando el Presidente de Gobierno griego, George Papandreou, anunció un referéndum para que el pueblo griego pudiera tener la última palabra sobre el rescate, lo que enfadó a los mercados financieros. El 3 de noviembre de 2011 el prometido referéndum griego sobre el paquete de rescate fue retirado por el Presidente Papandreou.

Intervenciones del BCE

El Banco Central Europeo (BCE) ha tomado una serie de medidas dirigidas a reducir la volatilidad en los mercados financieros y a mejorar la liquidez:

- Primero, comenzó a realizar Operaciones de Mercado Abierto comprando títulos de deuda pública y privada, alcanzando la cifra de 200.000 millones de euros hacia el final de noviembre de 2011, si bien simultáneamente absorbió la misma cantidad de liquidez para evitar un aumento en la inflación.
- Segundo, anunció dos subastas de 3 meses y una de 6 meses con adjudicación completa a través de sus Operaciones de Refinanciación de Largo Plazo (ORLP).
- Tercero, reactivó sus líneas de swap en dólares con el apoyo de la Reserva Federal.

Posteriormente, los bancos miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales comenzaron a comprar deuda pública.

El BCE también ha cambiado su política en materia de la necesidad de calificación crediticia para depósitos en sus cuentas. El 3 de mayo de 2010,

el BCE anunció que aceptaría como colateral toda la deuda viva así como nuevos instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Gobierno de Grecia, independientemente del rating crediticio del país del que se tratara. El movimiento alivió cierta presión de los bonos griegos, que acababan de ser rebajados en su calificación hasta el estatus de bono basura, haciendo difícil para su Gobierno conseguir dinero en los mercados de capitales.

El 21 de diciembre de 2011, el BCE comenzó la mayor infusión de crédito en el sistema bancario europeo de los 13 años de historia de la moneda única. Prestó 489.000 millones de euros a 523 bancos para un período extraordinariamente largo de tres años a un tipo de solo un 1%. De esta manera el BCE trata de asegurarse que los bancos tienen suficiente efectivo para cumplir con los 200.000 millones de euros de vencimientos que tienen en su propia deuda durante los primeros tres meses de 2012, y al mismo tiempo mantener operando y prestando a los negocios y particulares para evitar que un *credit crunch* estrangule el crecimiento económico. También confía en que los bancos utilicen parte de este dinero para comprar deuda pública, aliviando así la crisis de deuda.

Acción concertada de varios bancos centrales

El 30 de noviembre de 2011, el Banco Central Europeo, la Reserva Federal de Estados Unidos, los bancos centrales de Canadá, Japón, Reino Unido y el Banco Nacional Suizo, inyectaron en los mercados financieros globales con liquidez adicional para atajar la crisis de la deuda y apoyar la economía real. Los bancos centrales acordaron reducir el coste del swap de divisas en 50 puntos básicos, lo que tuvo efecto el 5 de diciembre de 2011. También acordaron facilitarse entre ellos con abundante liquidez para asegurar que los bancos comerciales mantendrían su liquidez en otras divisas.

Mecanismo Europeo de Estabilidad

Pacto Fiscal Europeo

En marzo de 2011 se inició una nueva reforma del Pacto de estabilidad y crecimiento, dirigida a reforzar sus reglas adoptando un procedimiento automático destinado a imponer sanciones en caso de incumplimiento tanto de los techos de déficit como de deuda. Hacia el final de ese año, Alemania, Francia y otros países pequeños de la UE fueron un paso más allá y apostaron por la creación de una unión fiscal en la eurozona con reglas fiscales estrictas y ejecutables así como sanciones automáticas insertadas en los tratados de la UE. El 9 de diciembre de 2011, en una reunión del Consejo Europeo, todos los 17 miembros de la eurozona y seis países que aspiran a unirse se pusieron de acuerdo en firmar un nuevo tratado intergubernamental destinado a poner límites estrictos en el gasto y endeudamiento públicos, con sanciones para aquellos países que violaran los límites. El resto de países europeos no miembros de la zona Euro, aparte de Reino Unido, se mostraron preparados para sumarse a esta iniciativa, a condición de someterla al voto de sus parlamentos. Se previó que el tratado

entrara en vigor el 1 de enero de 2013, si para esa fecha 12 miembros de la zona Euro lo hubieran ratificado.

Los líderes de la UE planearon originalmente cambiar los tratados existentes, pero esta opción fue bloqueada por el Primer Ministro británico David Cameron, quien solicitó que la City de Londres fuera excluida de las regulaciones financieras futuras, incluida la propuesta de una tasa a las transacciones financieras europea. Hacia el final del día, 26 países habían manifestado su acuerdo al plan, dejando al Reino Unido como el único país en no desear unirse. Cameron posteriormente aceptó que esta acción había fracasado en asegurar algún tipo de salvaguarda para el Reino Unido. El rechazo británico a formar parte del pacto fiscal franco-alemán destinado a salvaguardar la zona euro constituyó un rechazo, *de facto*, a comprometerse en ninguna revisión radical del Tratado de Lisboa.

Autoridades financieras de la Eurozona han emitido opiniones hacía Grecia, tales como incrementar medidas de austeridad más estrictas antes de que se le pudieran otorgar préstamos provenientes de la UE y del FMI.

Varios millones de euros (12000) se aportarían para evitar el impago griego, bajo la condiciones de incrementar el recorte del gasto, elevar los impuestos y generar ingresos adicionales. Situación que pues no dejó a la población tranquila, por lo que sucedieron propuestas en las calles en contra de las medidas de austeridad.

El problema de la deuda soberana de 340,000 millones de euros, significó más de 30,000 euros por habitante, en una población de 11,3 millones de personas.

A mediados del 2010 se acordó por parte de la UE, el BCE y el FMI un programa de rescate de la deuda soberana de Grecia y así evitar el colapso de los mercados financieros internacionales. Este programa cooperativo de financiamiento debía reunir 110 000 millones de euros en tres años y el gobierno debía comprometerse a realizar ajustes con vías a estabilizar la economía, elevar sus niveles de competitividad y restablecer la confianza de los mercados. De los 110 mil millones de euros (mme) el FMI aportó 30 mme y los otros 80 mme consistieron en préstamos bilaterales de los países de la CE.

El propósito era que Grecia estabilizara su economía, recuperara la senda de crecimiento y hasta 2012 recurriera a los mercados financieros, así como restaurar la estabilidad en la zona euro que le permitiera reestructurarse, promover reformas aplazadas por las economías débiles y garantizar la recuperación de la economía mundial.

Este programa de ajuste implementado en Grecia fue supervisado por el FMI, y se sustentó en dos pilares: a) la correlación de los desequilibrios fiscales, y b) mejorar la competitividad económica y disminuir las tasas de inflación, y se centró en tres aspectos principalmente: 1) restablecer la política fiscal; 2) incentivar la competitividad de sus exportaciones, y 3) salvaguardar la estabilidad del sector financiero. De esta manera se

pretendía reactivar el crecimiento, el empleo y proteger a los sectores más vulnerables de la población.

Los objetivos concretos del programa de reformas estructurales fueron: reducir el déficit fiscal de 15.4% en 2009 a 2% en 2015; lograr la sostenibilidad de la deuda en el periodo 2010-2012 e iniciar una tendencia descendente de la relación deuda/PIB a partir del 2013, y reanudar el acceso a los mercados financieros. Las medidas para lograrlos tienen un alto impacto social pues se sustentan en mayores tasas de IVA y gravámenes de alcohol, tabaco y gasolina; congelamiento de los salarios y pensiones y, por supuesto, menor gasto social; privatización de empresas estatales, contracción de la inversión pública; modificaciones al marco jurídico, supervisión de la administración pública para la rendición de cuentas, mayor transparencia y solvencia y liquidez necesaria para que el sistema financiero griego se estabilice, y así recobrar la confianza de los inversionistas mediante la red de protección y establecimiento del fondo de Estabilidad financiera (FSF) que contribuya a restablecer el acceso al mercado de créditos internacionales.

Las respuestas de los mercados financieros no fue favorable, por tanto los gobiernos de la zona euro, el BCE y el FMI recaudaron un fondo mayor, ahora por 830 mme para garantizar préstamos y estabilizar a los países débiles. Adicionalmente, el FMI aportó 250 mme bajo sus términos y condiciones; se aplicaron ajustes más severos a las economías de España y Portugal; se establecieron mecanismos de estabilización y ayuda financiera hasta por 500 mme para los países que lo requirieran; se permitió al BCE participar en el mercado secundario de deuda pública y privada, y reactivar la línea temporal de swaps del sistema de reserva Federal (FED) de Estados Unidos.

En el segundo semestre de 2010 Grecia logró disminuir su déficit fiscal en 40%, y colocar bonos (a seis meses a tasa por debajo de 5%) en los mercados financieros por 2795 me, y recibió ayuda de la UE y el FMI por 11500me. Sin embargo esta inyección de liquidez fue insuficiente, el gobierno central debía ingresar a sus arcas 5 mme adicionales para cumplir con el objetivo de reducir su déficit de 9.4% en 2009 a 7.4% del PIB en 2011, así que de nuevo recortó gastos en sueldos y pensiones hasta en un 25% empujando al sector público y empobreciendo drásticamente a la población, que reaccionó con una ola de huelgas generales.

Los rescates de millones de euros que se aceptaron en 2010 por parte de la UE y el FMI demostró no ser suficiente y un segundo paquete valorado en 120,000 millones se discutió en 2011. Grecia se encontró con la calificación crediticia más baja para un estado soberano y la deuda más cara de garantizar.

Existió el riesgo de que la crisis se extendiera a países con problemas económicos, tal es el caso de Irlanda y Portugal, que fueron rescatados y de España, cuya economía es mucho más grande y por lo tanto resultaría demasiado caro rescatarla. Dicho riesgo tiene como origen el posible daño que el impago griego causaría a los bancos que tienen la deuda griega, entre ellos se encuentra el Banco Central Europeo y los grandes

prestamistas franceses y alemanes.

A su vez, también pudo llevar a los mercados de crédito a la paralización. De alguna forma, resulta difícil para Alemania, Francia y el Banco Central Europeo, quienes han tenido problemas para acordar un mecanismo de rescate. Los gobiernos europeos están deseando evitar un "impago difícil" ya que eso pudiera amenazar a los bancos de toda la zona euro y otros más lejanos.

El ambiente económico, político y social en Grecia durante el 2011 se deterioraba aún más. Eurostat, sitúa el déficit fiscal en 10.5%, cifra muy por arriba del objetivo fijado de 7.4%; el gobierno logra colocar bonos por 17 510 me a tasas menores de 5% pero en plazos de tres y seis meses, la calificación de la deuda soberana es rebajada en diversas ocasiones por las agencias calificadoras Fitch, Standard & Poor's y Moody's hasta colocarla en CCC las dos primeras y Caa1 la tercera, lo cual significaba que los bonos griegos son considerados bonos basura y el país está a un paso de caer en riesgo de impago; la fuga de capitales se agudiza, el Parlamento aprueba un impuesto sobre la propiedad inmobiliaria, la tasa de desempleo se dispara por despido masivo de empresas públicas, las huelgas continúan y 13% de la población no tiene ingreso alguno (Banco de Grecia 2011).

En esta situación de caos el primer ministro Papandréu dimite y se forma un gobierno de unidad nacional dirigido por el nuevo Primer Ministro Lukas Papademos. La troika aprueba una reforma al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, para ampliarlo a un billón de euros, autoriza la entrega a Grecia de 8 mme y aprueba recortar la deuda de Grecia con la banca privada en 50%; el FMI libera los 3 200 me correspondientes al quinto tramo del rescate acordado en 2010 y eleva a 50 mme el monto de las privatizaciones que Grecia debe de realizar hasta 2015 para poder saldar su deuda, por lo que el Tribunal Constitucional alemán presiona para acelerar las privatizaciones de empresas públicas.

Paralelamente, los líderes de la UE acuerdan un nuevo rescate para Grecia por 109 mme, a este se suma la aportación voluntaria de los bancos por 50 mme y se firma un nuevo mecanismo de estabilidad que contempla una baja en las tasas de interés y un alargamiento en los plazos para los préstamos a Grecia; Irlanda y Portugal.

Aun en 2012 la situación de Grecia no solo no se estabilizaba, sino que no se ha podido recuperar la confianza de los inversionistas y las variables macroeconómicas no han alcanzado los rangos anteriores a la crisis. El ver que la tasa de desempleo cayó en -6.9% el gobierno griego se vio obligado a llegar a un acuerdo con la troika tras haber aprobado un plan de austeridad que le exige recortar a 150 00 funcionarios públicos en el periodo 2012-2015 y rebajar el salario mínimo en 22%, para obtener a cambio préstamos internacionales por 130 mme.

Para el 2013 la tasa de desempleo se disparó abruptamente hasta alcanzar el 28%, de los cuales los más afectados son jóvenes entre 15 y 24 años con **un desempleo del 56,6%**. Mientras, el déficit del Estado se sitúa en el 8,2% del PIB, dos décimas por debajo de lo previsto por el Gobierno y los

acreedores internacionales, según anuncia el viceministro de Finanzas, Jristos Staikuras. El FMI aprueba el **desembolso de 3.240 millones de euros** a Grecia tras completar el segundo examen de los progresos de la economía del país heleno en la aplicación de las reformas contempladas en el plan de rescate, aunque en el transcurso del año ha aprobado contantes apoyos a esta economía, que aun no sale de su crisis además que los miembros de la UE también están pensando en el tercer rescate para esta economía que poco a poco quiere salir, con crecimiento esperado de 0.6% del PIB, con deflación durante la mayor parte del año y con las medidas de austeridad impuestas.

Capítulo V

EL EURO A LA EXPECTATIVA: RETOS DEL BCE.

Unión fiscal europea y revisión del Tratado de Lisboa

Ángel Ubide, del Peterson Institute for International Economics, ha sugerido que la estabilidad a largo plazo en la Eurozona requiere de una política fiscal común antes que controles en la cartera de inversiones. A cambio por una financiación más barata de la UE, Grecia y otros países, además de haber perdido el control de su política monetaria y cambiaría desde la entrada en el Euro, perderían adicionalmente su política fiscal doméstica. *Think tanks* como el World Pensions Council han argumentado que una profunda revisión del Tratado de Lisboa sería inevitable si Alemania tuviera éxito imponiendo su visión económica, dado que su estricta ortodoxia en los frentes presupuestario, fiscal y regulatorio irían necesariamente más allá del Tratado en su forma actual.

En marzo de 2011 se inició una nueva reforma del Pacto de estabilidad y crecimiento dirigida a reforzar las reglas adoptando un proceso automático de imposición de sanciones en caso de incumplimiento tanto de las reglas de déficit como de deuda. Alemania presionó a otros estados miembros para que adoptaran una regla de oro presupuestaria para lograr un claro límite a la nueva deuda, disciplina presupuestaria estricta y un presupuesto equilibrado. La aplicación de este tipo de límites de deuda implicaría una disciplina fiscal mucho más estricta en el bloque que las reglas actualmente existentes.

Hacia finales de 2011, Alemania, Francia y otros países pequeños de la UE fueron un paso más lejos y apoyaron la creación de una unión fiscal para la Eurozona con reglas fiscales estrictas y vinculantes, así como sanciones automáticas, todo ello incluido en el cuerpo de los tratados europeos. La canciller alemana Angela Merkel también insistió en la necesidad de que la Comisión Europea y la Corte Europea de Justicia debían jugar un "rol importante" en asegurar que los países cumplan con sus obligaciones.

El 9 de diciembre de 2011 en la reunión del Consejo Europeo, todos los 17 miembros de la zona Euro y seis países que aspiran a unirse acordaron firmar un nuevo tratado intergubernamental que ponga estrictos límites al gasto y endeudamiento de los gobiernos, con sanciones para aquellos países que violen los límites. Todos los demás países no pertenecientes a la Eurozona excepto Reino Unido también están preparados para unirse al tratado, sujeto a voto parlamentario. Originalmente, los líderes de la UE planeaban cambiar los tratados existentes de la UE pero esta opción fue bloqueada por el Presidente de Gobierno de Reino Unido, David Cameron, quien pidió que la City de Londres fuera excluida de las regulaciones financieras futuras, incluida la propuesta de una tasa sobre las transacciones financieras de la UE. Hacia el final del día, 26 países habían logrado un acuerdo sobre el plan, dejando al Reino Unido como el único país que no deseaba unirse.

Eurobonos

El 21 de noviembre de 2011, la Comisión Europea sugirió que la emisión de eurobonos conjuntamente por las 17 naciones del Euro podrían ser una vía efectiva de atajar la crisis financiera. Utilizando el término "bonos de estabilidad", José Manuel Barroso insistió en que un plan de este tipo debería venir acompañado por supervisión fiscal estricta y coordinación de la política económica como una contrapartida esencial para evitar el riesgo moral y asegurar una finanzas públicas sostenibles.

Fondo Monetario Europeo

El 20 de octubre de 2011, el Austrian Institute of Economic Research publicó un artículo en el que proponía transformar el FEEF en un Fondo Monetario Europeo (FME), que podría proveer a los gobiernos con eurobonos a un tipo de interés fijo, a una tasa ligeramente inferior a su crecimiento económico a medio plazo (en términos nominales). Estos bonos no serían negociables en los mercados secundarios, pero podrían ser tenidos por inversores con el FME y liquidados en cualquier momento. Dado el apoyo de toda la Eurozona y del BCE, "la EMU podría lograr una posición similarmente fuerte vis-a-vis los inversores financieros, tal y como hace EEUU, donde la Fed apoya los bonos públicos de modo ilimitado". Para asegurar la disciplina fiscal a pesar de la inexistencia de presión de mercado, el FME operaría de acuerdo a reglas estrictas, facilitando fondos solo a los países que cumplieran con unos criterios previamente acordados en materia fiscal y macroeconómica. Los gobiernos que no pudieran probar una política financiera saneada y sensata serían obligados a apoyarse en bonos nacionales tradicionales, bajo condiciones de mercado menos favorables.

Desde el momento que los inversores financiarían a los gobiernos directamente, los bancos dejarían de poder beneficiarse de las rentas intermedias logradas al tomar dinero prestado del BCE a tipos inferiores a los que posteriormente invierten en los títulos de deuda pública. El análisis econométrico sugiere que un tipo de interés de largo plazo estable al tres por ciento para todos los países de la Eurozona llevaría a un crecimiento del PIB nominal más alto, y consecuentemente a niveles más bajos de deuda pública, en 2015, comparado con el escenario base con tipos de interés de mercado.

Atajar los desequilibrios de cuenta corriente

Independientemente de las medidas correctoras destinadas a solucionar los problemas de deuda, mientras los flujos de capital que cruzan las fronteras de la zona Euro se mantengan sin regulación es probable que los desequilibrios por cuenta corriente continúen. Un país que tiene un importante déficit por cuenta corriente, suele también tenerlo comercial (el déficit comercial significa que el país importa más de lo que exporta) y debe necesariamente ser un importador neto de capital. Esta correlación es una identidad matemática denominada balanza de pagos. En otras palabras, un país que importa más de lo que exporta debe o bien reducir sus reservas de ahorros o tomar prestado para pagar esas importaciones. Y al contrario,

países como Alemania, con un importante superávit comercial (tiene una posición exportadora neta), puede o bien aumentar sus reservas de ahorros o ser un exportador neto de capital, prestando dinero a otros países para permitirles comprar bienes alemanes.

Los déficits comerciales que en 2009 mantenían Italia, España, Grecia y Portugal se estimaban en 42.960 millones, 75.310 millones, 35.970 millones y 25.600 millones de dólares respectivamente, mientras que el superávit comercial de Alemania era de 188.600 millones de dólares. En Estados Unidos existían desequilibrios similares, un país que mantiene un significativo déficit comercial (una posición importadora neta), haciendo de él un prestamista neto de capital del extranjero. Ben Bernanke avisó de los peligros de ese tipo de desequilibrios en 2005, argumentando que un "exceso de ahorros" en un país con un superávit comercial puede llevar el capital hacia otros países con déficit comercial, reduciendo artificialmente los tipos de interés y creando, de este modo, una burbuja de activos.

Un país con un importante superávit comercial verá, normalmente, apreciarse el valor de su divisa en relación a otras divisas, lo que debería a su vez reducir su desequilibrio a medida que el precio relativo de sus exportaciones aumenta. Esta apreciación de divisa ocurre cuando el país importador vende su divisa para comprar la divisa del país exportador utilizada para la adquisición de bienes. Alternativamente, los desequilibrios por cuenta corriente pueden reducirse si un país incentiva el ahorro doméstico a través de la restricción o la penalización de los flujos de capitales a través de sus fronteras, o a través del aumento de sus tipos de interés, si bien los beneficios que esta acción pudieran tener se verían compensados por la desaceleración de la economía y el aumento de los pagos de interés del Gobierno.

En cualquier caso, muchos de los países que sufrieron la crisis están dentro del Euro, de modo que la devaluación, el control de los tipos de interés y los controles de capital no están disponibles para ellos. La única solución disponible para elevar el nivel de ahorros de un país es reducir sus déficits presupuestarios y cambiar los hábitos de consumo y ahorro doméstico. Por ejemplo, si los ciudadanos de un país ahorraran más en vez de consumir productos importados, esto reduciría su déficit comercial. Se ha sugerido, por lo tanto, que los países que mantienen importantes déficits por cuenta corriente (como es el caso de Grecia) consuman menos y mejoren sus industrias exportadoras. Por otro lado, los países que exportan mucho y que mantienen importantes superávits comerciales, como Alemania, Austria y Holanda deberían lograr que sus economías se desplazaran hacia servicios domésticos e incrementaran sus sueldos para apoyar el aumento del consumo doméstico.

CAPITULO VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El trabajo elaborado en el ámbito conceptual, no arrojó los datos esperados, ya que teníamos la idea de que la participación del BCE, durante las crisis griega y española, había jugado un papel más relevante; lo que en realidad no sucedió así.

Debido al Tratado de Maastricht, el BCE no tiene la facultad de rescatar países, como bien sabemos es el banco de bancos, pero solo está facultado para salvar a estos, en términos de países no tiene tales atributos, lo cual no sabíamos a ciencia cierta.

El BCE solo jugó un papel determinante en la compra de swaps, del país griego, pero nunca aportó un rescate como tal, los únicos que han intervenido en ese ámbito han sido el FMI y la UE principalmente, bancos de países de la Unión Europea, entre otros bancos que no forman parte de esta, y China en los últimos años.

Lo que realmente rescatamos sería el papel principalmente del FMI, como un organismo que promueve la estabilidad financiera, la cooperación monetaria internacional, el comercio internacional, promover un empleo elevado, un crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza en el mundo entero. Aspectos muy marcados en la economía Griega y en el mundo a partir de las últimas crisis que se están dando.

Otros aspectos que rescatamos del FMI, son que antes era un prestamista de cualquier país, pero que ahora para poder ser sujeto de crédito, por un lado tienes que estar inscrito en el y también en el Banco Mundial, además de que debes de cumplir un perfil, de variables macroeconómicas estables, y que después de esto aun así debes seguir conservando estos indicadores sanos, ya que sino te vuelven a hacer recomendaciones en que es lo que tienes que cambiar o mejorar, y mas aun como en el caso de Grecia si quieres seguir siendo sujeto de crédito, ya que aunque la economía va avanzando muy lentamente aun requiere de un mayor financiamiento; pero el FMI manda expertos a evaluar y dar puntos de vista, presta una asesoría cosa que consideramos muy buena.

Ahora bien estas medidas restrictivas están bien planteadas en querer sacar al país griego de la crisis, por un lado sabemos que tienen que reducir su déficit, a través de recortes de gasto público (tanto en inversión como en personal), pero será bueno esto enfocarse solo en la Teoría Neoclásica de una buena economía, o tendremos que pasarnos en la Teoría Keynesiana donde el principal motor fue un gasto elevado en infraestructura, que generaba empleos lo que a su vez permitía tener ingresos a las familias y empresas para consumir, además de que al tener empleo, la recaudación de impuestos era mayor por lo tanto un mayor ingreso para el gobierno.

Ustedes que opinan, sería un nuevo proyecto ahora focalizándonos mas en el FMI sus acciones y recomendaciones, que tan efectivas son para cada país, porque bien sabemos que la receta médica ni la enfermedad es la misma en todos los países, algo que ellos no han querido ver, ya que como

a algunos países les ha funcionado en su mayoría lo dogmatizan, pero esa será otro capítulo.

Si bien esperábamos otro resultado, el obtenido es grato y satisfactorio, ya que toda investigación es para conocer y adentrarnos más a un tema en especial, fue era la crisis Griega y los planes o proyectos de ayuda, que bien o mal la han puesto a flote y han evitado un colapso tanto de la UE como del sistema financiero global.

VIII. FUENTES DE INFORMACIÓN

1. ANIMA Puentes, Santiago. Instituciones de la Unión Europea, CEEUEM, México; 2007.
2. ANIMA Puentes, Santiago. Cronología de la Unión Europea S. XX y 1ra. Década del S. XXI, CEEUEM, México; 2007.
3. ARROYO Sánchez, Iván Antonio. La conformación de la banca central europea y el Euro. Tesis de Licenciatura. Facultad de Economía, 2002.
4. BANCOMEXT, Revista de Comercio Exterior, "La ampliación de la Unión Europea: efectos económicos y sociales.", Mayo, 2004.
5. BCE, Boletín Mensual, Varios números.
6. FE-UNAM, Cuartilla, Varios Números.
7. FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, Varios números.
8. GAZOL, Antonio. Bloques Económicos. Facultad de Economía, UNAM. México, 2007.
9. HERNÁNDEZ Santillán, Bruno Sergio. La Unión Europea ante la Globalización: El caso del Euro. Tesis de Licenciatura, FE-UNAM, 2005.
10. IBARRA, David, La reconfiguración económica internacional, FE-UNAM, 2006.
11. KEYNES, John Maynard; Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, FCE, México, 2010.
12. KOZIKOWSKI, Zbigniew, Finanzas Internacionales, Mc Graw Hill, México, 2007.
13. KRUGMAN, Paul y OBSTFRED, Mauriuri, Economía Internacional teoría y práctica, Pearson, España, 2008.
14. MORENO Marrón, Laura. La Unión Europea como esquema de integración económica por experiencia. Tesis de Licenciatura. FE-UNAM, 1998.
15. RAMÍREZ Medina, Héctor Alejandro. La regulación de la oferta monetaria en la eurozona. Facultad de Economía, México, 2012.
16. REYES Aguirre, Mariana; Análisis de los Procesos de Integración Económica en América Latina (1980-2008). Tesis de Licenciatura, Facultad de Economía, 2011.
17. Revista Expansión, Varios números.
18. REINHART M. Carmen, Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera, FCE, México, 2011.
19. SAY, Juan Baptiste, Tratado de Economía Política, FCE, México, 2001.
20. SMITH, Adam, Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones, Editorial Fondo de Cultura Económica, Sexta reimpresión, México, 1990.
21. STIGLITZ, Joseph E. La economía del sector público, Editorial Antoni Bosch, Tercera edición, España, 2002.
22. STIGLITZ, Joseph E., El malestar en la globalización, Editorial taurus, México, 2002.
23. STUART, Mill, John, Principios de economía política, Editorial Fondo de Cultura Económica, Segunda reimpresión, México, 1985.
24. TAMAMES, Ramón (compilador), Entre Bloques y Globalidad, España, Edit. Complutense, 1995.

25. TAMAMES, Ramón, Estructura economía internacional, España, Edit. Alianza, 21ª edición, 2010.
26. TINBERGERN, Jan; Integración Económica Internacional, Ed. Sagitario, Barcelona. 1968.
27. TUGORES, Juan, Economía Internacional e Integración Económica, España, Edit. McGraw Hill, 1994.
28. UNAM, Revista Problemas del Desarrollo, “Integración monetaria, crisis y austeridad en Europa” Héctor Guillén Romo, Revista Problemas del Desarrollo, Guillén, R., Héctor, abril-junio, 2011.
29. VILLAMAR Nava, Zirahuen. Comité Económico y Social Europeo: sus contribuciones a la Integración de la Unión Europea. Tesis de Licenciatura. FE—UNAM. 2004.