

---

## *El futuro de la UEM: Las cuestiones principales*

*José M. Domínguez Martínez*

**Resumen:** El propósito de este artículo es realizar una serie de consideraciones generales a fin de enmarcar una posible discusión acerca del futuro de la Unión Económica y Monetaria Europea. A partir de una incursión en los orígenes y en las fases de construcción de dicho proyecto, se identifican algunas debilidades estructurales en su diseño, que pasaron desapercibidas en la etapa de expansión económica en la que tuvo lugar la introducción del euro y que, en la de crisis, se han mostrado dotadas de una fuerza capaz de tumbar la integración europea. En el trabajo se aboga por la realización de un balance objetivo de los logros alcanzados, así como por una identificación de las debilidades y deficiencias, como requisitos para la elaboración de un decidido plan de actuación que permita consolidar y reforzar los nexos entre los países integrantes de la Unión Europea.

**Palabras clave:** Unión Europea; UEM; retos; gobernanza.

**Códigos JEL:** F02; F15; F59.

### **1. El décimo aniversario de la entrada en circulación del euro: de la euforia al desconcierto**

Cuando dieron las doce campanadas del día 31 de diciembre de 2001, los europeos teníamos motivos para acoger el nuevo año con un entusiasmo especial. La llegada de 2002 significaba la puesta en circulación de la moneda única europea. A pesar de que la Unión Monetaria era ya una realidad efectiva desde hacía tres años, la realidad tangible de una divisa común nos hacía alcanzar un peldaño decisivo, aparentemente de manera irreversible, en la ardua ascensión hacia la cima de una unión europea integral. Pocos podían imaginar que, al cumplirse el décimo aniversario de dicho hito, la moneda única estuviera acorralada en un tablero de ajedrez, sorteando jaque tras jaque, ante el peligro de una inminente derrota total.

Si llegar hasta el momento actual ha requerido el esfuerzo de generaciones enteras de europeos, en un alarde de asimetría, el derrumbe del entramado económico y monetario europeo podría llegar a ser fulminante, sin ningún tipo de contemplación hacia la voluntad de millones de ciudadanos, que asisten desorientados e impotentes a una sucesión de acontecimientos para los que no siempre resulta fácil encontrar respuestas lógicas.

Tratar de entender algunas de las claves requiere trasladarse al origen de la construcción del pro-

yecto económico europeo y examinar los avatares a los que se ha visto sometido a lo largo de las fases en las que se ha ido conformando. Aun cuando el sueño de los Estados Unidos de Europa acumula décadas, especialmente después de haber sufrido las inconmensurables tragedias de los disparates bélicos que marcaron el curso del siglo veinte, los primeros pasos efectivos, hacia finales de los años cincuenta, fueron bastante modestos incluso en el terreno económico. Ahora bien, el mero hecho de que países que no mucho tiempo atrás protagonizaban un enfrentamiento militar se adentraban en la senda de la cooperación representaba en sí mismo un valor incalculable.

Vaya, pues, por delante el reconocimiento inequívoco de que el período de paz y de democracia habilitado por la integración de las naciones europeas es de tal importancia que está llamado a inclinar cualquier balanza por muy pesada que llegue a ser la carga provocada por los problemas económicos. Es imposible saber cuál habría sido el curso seguido por los países europeos de no haberse materializado la comunidad económica, pero sí puede afirmarse que, en el marco real en el que se gestó, pese a la persistencia de problemas sociales y de enormes desigualdades, Europa ha logrado ser símbolo de concordia, libertad, respeto de los derechos humanos y bienestar social en todo el mundo<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> A este respecto puede ser interesante sopesar el alegato a favor de la UE efectuado por Vargas Llosa (2011), por su contribución a la paz.

## 2. El largo camino hacia la UEM

Hay otros antecedentes, pero la firma del Tratado de Roma, en el año 1957, para la constitución del Mercado Común Europeo puede considerarse el hito más relevante y basamento que ha permitido pasar de los seis socios iniciales a los veintisiete que actualmente integran la Unión Europea (UE), después de más de cincuenta años de andadura.

Dicho Tratado no contemplaba la constitución de una unión económica y monetaria entre los países de la Comunidad Económica Europea (CEE) (Domínguez, 1999, pág. 249). En el ámbito de las políticas económica y monetaria, el lema del Tratado era tan solo la coordinación de las mismas, entendiéndose que dicha orientación sería suficiente a fin de asegurar las ventajas del mercado común resultante de la supresión de la protección arancelaria y de las restricciones cuantitativas al comercio entre las economías comunitarias.

Sin embargo, en la reunión celebrada en La Haya en diciembre de 1969 los mandatarios de la CEE contemplaron explícitamente por primera vez la construcción por etapas de una unión monetaria. Aunque se habían suprimido los derechos de aduana en el seno de la CEE, prevalecía la flexibilidad de los tipos de cambio, fuente potencial de importantes distorsiones a la competencia. La aparición del Informe Werner, en octubre de 1970, justamente en la antesala de la crisis de confianza en el dólar y la posterior ruptura del sistema de Bretton Woods, no tuvo lugar, sin embargo, en el momento más propicio. Los avances en la esfera monetaria y cambiaria se limitarían posteriormente a la creación del Sistema Monetario Europeo en 1979, en cualquier caso una decisión trascendental.

Tras esta, el foco de atención se desplazó en los años subsiguientes a la esfera de la economía real, en la que se trazó el objetivo de alcanzar un mercado único sin fronteras, merced al Acta Única Europea, que entró en vigor en 1987. En un famoso dictamen del año 1988 conocido como «El coste de la no-Europa» (Informe Cecchini) se ponían de relieve los beneficios no obtenidos por no profundizar la integración económica intracomunitaria, y se abogaba por la creación de un mercado único de bienes y servicios.

La formación de una unión monetaria emergió entonces como un complemento natural de la integración económica, sobre la base de la argumentación de que a un mercado unificado de bienes, capitales y servicios debía corresponder un siste-



ma de precios uniforme. El Informe Delors sostenía que la unión económica y la unión monetaria debían ir parejas, puesto que son aspectos diferentes de una misma realidad<sup>2</sup>.

En la cumbre de Maastricht de diciembre de 1991 fueron establecidas las etapas hacia la Unión Económica y Monetaria (UEM). La tercera etapa, la creación efectiva de la unión monetaria, arrancaría el día 1 de enero de 1999.

## 3. Los fundamentos económicos del proyecto de la UEM

La llave de acceso al club monetario estuvo confiada, con alguna que otra laxitud, a aquellos países que superaran el examen de la convergencia nominal, que a la postre ha demostrado que estaba un tanto adulterado. Cuatro fueron los criterios para la criba: estabilidad de precios, sostenibilidad de las finanzas públicas, estabilidad cambiaria y convergencia de los tipos de interés.

El énfasis en la convergencia nominal no era gratuito: se estimaba que una buena actuación en los indicadores seleccionados era necesaria para revelar públicamente el grado de compromiso con los objetivos de estabilidad que habían de inspirar la gestión de la UEM<sup>3</sup>.

Pese a la ola de euro-optimismo que se sobrepuso al euro-escepticismo en el proceso de puesta en marcha del euro, llegó a darse una considerable controversia acerca de la deseabilidad de la unión

<sup>2</sup> No obstante, algunos economistas cuestionaban que la creación del mercado único europeo exigiera necesariamente una unión monetaria. Así, por ejemplo, Lagayette (1991) argumentaba que la diferenciación de las monedas no era un obstáculo a la libre circulación de los bienes.

<sup>3</sup> El planteamiento adoptado revestía un carácter instrumental, toda vez que se partía de la convicción de que las políticas orientadas a la estabilidad y la convergencia nominales servían para favorecer la estabilidad y la convergencia reales.

---

monetaria (Domínguez, 1999; 2005). Las principales ventajas para un país de formar parte de la UEM radicaban en los beneficios en términos de la mayor integración comercial y financiera asociada a la desaparición de la incertidumbre cambiaria, así como en los beneficios ligados a una mayor estabilidad nominal proporcionada por una política monetaria común de carácter firmemente antiinflacionista. En el otro lado de la balanza había que colocar los costes derivados de la imposibilidad de utilizar los márgenes de autonomía financiera y cambiaria para hacer frente a las perturbaciones económicas<sup>4</sup>. Como se señalaba en Domínguez (1999, pág. 259), «en consecuencia, existe el riesgo de que la estabilidad macroeconómica real se vea comprometida si no se cuenta con mecanismos alternativos que puedan restablecer el equilibrio macroeconómico real».

Los detractores de la Unión Monetaria y Económica Europea advertían de que a un grupo de países independientes les merece la pena adoptar una moneda única, y asumir la pérdida de la autonomía de las políticas monetaria y cambiaria, cuando soportan perturbaciones económicas similares y el trabajo es altamente móvil entre países, lo que no ocurría en el caso europeo. A diferencia de este, una importante razón para la existencia de una moneda única en Estados Unidos es que, según señalaba M. Feldstein a principios de los años noventa, el sistema presupuestario estadounidense provee una fuente alternativa de estabilización regional. Sin un sistema centralizado, los desequilibrios que estén localizados geográficamente tienen una mayor incidencia en términos de empleo y de renta locales<sup>5</sup>. La escasa centralización de poderes políticos fiscales en la Unión Europea era otra deficiencia que se apuntaba y que, como otras, quedó soslayada ante la euforia asociada a la irrupción de un nuevo coloso monetario.

P. Krugman (2011b) ha llegado a afirmar que *«la marcha de Europa hacia una moneda común fue, desde el principio, un proyecto dudoso según cualquier análisis económico objetivo. Las econo-*

<sup>4</sup> El conocido como teorema Padoa-Schioppa pone de manifiesto la pérdida de autonomía de la política monetaria interna en presencia de tipos de cambios fijos y una movilidad perfecta de los capitales.

<sup>5</sup> Recientemente (Feldstein, 2011) recordaba que *«los políticos que planearon el euro generalmente no pensaron en los futuros desequilibrios por cuenta corriente u otros problemas económicos. Querían el euro como un medio de acelerar la integración política»*. En esta línea, el ex primer ministro británico J. Major (2011) ha escrito que *«las raíces del presente caos se encuentran en una mala política que se impuso a una sensata economía. En Maastricht, el supuesto era que antes de que el euro naciera las economías de los estados miembros convergerían: esto es, operarían con unos niveles aproximados de eficiencia.»*

*mías del continente eran demasiado dispares para funcionar sin contratiempos con una política monetaria de talla única... En parte fue el sueño de la unificación europea... y en parte un acto de fe económica»*.

#### **4. La UEM y la crisis económica y financiera: debilidades estructurales al descubierto**

Cuando el camino recorrido parecía que no tenía posibilidad de desandarse, la crisis económica y financiera internacional desatada en 2007 se ha encargado de poner en evidencia la precariedad de los cimientos en los que se sustentaban edificios tan ambiciosos como el de la UEM. De hecho, la propia Unión Europea (UE) se ha visto sacudida por una profunda crisis institucional que, en realidad, permanecía en estado latente, a la espera del momento oportuno para mostrar su alcance (Domínguez, 2011). Ahora bien, parece oportuno recordar, como ha reconocido el mismo Banco Central Europeo (2011, pág. 126), que ni siquiera llegó a aplicarse en sus términos previstos el sistema de gobernanza establecido: *«el marco actual de gobernanza económica no ha sido nunca íntegramente aplicado y se ha visto incluso debilitado desde el comienzo de la UEM... El marco de vigilancia económica aplicable a las políticas fiscales no ha sido aplicado con el rigor suficiente y las sanciones previstas no han sido impuestas»*.

Sobre la base de la argumentación antes expresada, recientemente, Krugman (2011a) señalaba que EE.UU. tiene una unión monetaria que funciona, *«porque coincide con un país: un país con un gobierno central grande, un idioma común y una cultura compartida. Europa no tiene ninguna de estas cosas»*. El presupuesto de la UE representa algo menos del 2 por ciento del gasto público total en los 27 Estados miembros; el presupuesto del gobierno federal de EE.UU., un 60 por ciento del gasto público en este país. Otro importante rasgo diferenciador radica en las funciones atribuidas a los respectivos bancos centrales: mientras que la Reserva Federal estadounidense lleva a cabo una política monetaria para promover los objetivos de máxima ocupación, precios estables y tipos de interés moderados a largo plazo, el Banco Central Europeo tiene como principal tarea mantener el poder adquisitivo del euro y así la estabilidad de precios en la Eurozona.

La coincidencia del lanzamiento del euro con una fase de expansión económica, en la que las locomotoras irlandesa y española no dejaban de causar asombro, no aportaba, desde luego, el mejor banco de pruebas de las debilidades inheren-

tes a la peculiar Unión Monetaria y Económica Europea. Aunque la ruta hacia la moneda única estuvo basada en tres fases, la segunda de ellas correspondiente a la realización de una supuesta unión económica, un repaso de los logros reales pone de manifiesto que este objetivo queda aún muy lejos. Mientras estábamos inmersos en una etapa de bonanza económica, las carencias intrínsecas al diseño de la UEM eran inapreciables. La gravedad de la crisis ha permitido vislumbrar la verdadera magnitud de esa rémora, máxime en una situación en la que el sistema económico da la impresión de estar conectado a una bombona de oxígeno administrada por los mercados financieros internacionales.

Ahora parece como si, de repente, se hubiese tomado conciencia de que los países donde circula el euro están unidos en la faceta monetaria pero siguen siendo compartimentos estancos en muchos aspectos, mantienen grandes divergencias de renta y se basan en mercados de trabajo desconectados y regidos por diferentes regulaciones y pautas de comportamiento. De manera claramente extemporánea, los dirigentes europeos han apostado por impulsar un pacto de competitividad con importantes implicaciones en las economías nacionales (Fernández de Lis y Baliña, 2011)<sup>6</sup>. Han considerado que, ante la delicada coyuntura por la que se atraviesa, es el momento de recordar a la ciudadanía que, dentro de una unión monetaria, la única alternativa para recuperar la competitividad nacional es a través de devaluaciones reales propiciadas por una disminución de los costes y márgenes incorporados a los productos. Sin embargo, las sucesivas cumbres de los mandatarios europeos se han mostrado incapaces de encontrar vías de salida eficaces. Como ha subrayado Wolf (2011b), *«la eurozona no tiene ningún plan creíble para fijar sus fallos, aparte de una mayor austeridad fiscal: no hay una unión fiscal, ni financiera ni política»*.

##### 5. ¿Tiene futuro la UEM?

Los análisis, dictámenes y recetarios acerca de la UEM que vienen apareciendo en los últimos meses se cuentan por centenares. Aunque es verdaderamente difícil siquiera inventariar tan dilatado elenco de aportaciones, un buen número de ellas procuran distanciarse de la contaminación del euro. Es cierto, como ya se ha señalado, que su implantación estuvo marcada por una contro-  
<sup>6</sup> Almunia (2011) reflexionaba recientemente en el sentido de que *«la químera de que, por el hecho de compartir una moneda, pudiésemos quedar exonerados del esfuerzo necesario para solucionar nuestros propios problemas se ha desvanecido para siempre»*.



versia técnica, pero no lo es menos que si la fuerza de todos los que ahora se autoproclaman como visionarios detractores se hubiese desplegado entonces, hubiese hecho falta algo más que impulso político para sacar adelante la propuesta.

Las alternativas que barajan los analistas para buscar una salida a la grave situación creada son diversas. La más radical apuesta por cerrar el capítulo de la moneda única europea volviendo a recuperar las antiguas divisas junto con la palanca de las políticas monetaria y cambiaria<sup>7</sup>. A la vista de los desarrollos reales, puede que, efectivamente, el camino del euro no haya sido el más adecuado, pero no hace falta ser un oráculo para vaticinar las enormes repercusiones negativas que podría acarrear la desaparición del euro y la más que probable desintegración europea que llevaría aparejada. A este respecto, baste reflejar la preocupación manifestada por el ministro de asuntos exteriores de Polonia (Sikorski, 2011): *«como ministro de exteriores de Polonia, ¿qué considero como la principal amenaza a la seguridad y a la prosperidad de Polonia?... La principal amenaza para la seguridad de Polonia sería el colapso de la eurozona»*. Aparte de esa vertiente fundamental, también las repercusiones económicas para el resto del mundo justifican la búsqueda de una solución: *«ahora, cuando estos problemas tienen el potencial de perturbar el crecimiento en todo el mundo, todas las naciones tienen la obligación de insistir en que Eu-*

<sup>7</sup> El hecho de que algunas corporaciones hayan preparado planes de contingencia ante la desaparición del euro es un indicio de que no es un escenario imposible.



ropa encuentre una salida viable hacia adelante», ha manifestado Summers (2011).

Por otro lado, la opción de una Europa a dos (o incluso más) velocidades, que en su día gozó de gran predicamento, ha vuelto a alzarse con bastante firmeza. Como señala The Economist, «una Europa a dos velocidades ha sido históricamente un espectro político, pero ahora ha llegado a ser una realidad económica», aunque avisa de que «la división económica dentro del área euro podría dañar su cohesión política»<sup>8</sup>.

En el otro extremo, no faltan propuestas que abogan por implantar mecanismos financieros que permitan explotar las potencialidades del conjunto de la UE, como los eurobonos (Münchau, 2011; Holland y Barón, 2011), o a través de la creación de una agencia europea de deuda con la misión de adquirir los bonos de los países miembros (Garicano, Santos et al., 2011)<sup>9</sup>. En este contexto, De la Dehesa (2011) apunta que la causas de la crisis están localizadas en las deficiencias del diseño del Tratado de la Unión y que siguen sin resolverse los dos problemas de fondo del área euro: por un lado, su integración fiscal; por otro, el hecho de que los Estados miembros del área no pueden contar con un banco central que actúe como un prestamista de última instancia.

<sup>8</sup> Piris (2011) considera que «es el momento de admitir que la ampliación de la Unión Europea de 15 a 27 miembros fue demasiado rápida», y aboga por una UE a dos velocidades.

<sup>9</sup> El enfoque alemán para la salida de la crisis ha levantado numerosas críticas. Así, por ejemplo, Chuliá y Fernández (2012) cuestionan que se plantee la unión para la estabilidad y el crecimiento y, en cambio, se mantenga un enfoque de independencia para la financiación de los gastos.

No habría que desaprovechar, pues, la oportunidad para corregir una de las deficiencias del modelo de la moneda única europea introduciendo elementos de unión presupuestaria, de manera que el gobierno europeo tenga capacidad –cedida por los Estados miembros– para intervenir con fines compensatorios en aquellos países que, respetando las reglas globales acordadas, se encuentren en dificultades específicas<sup>10</sup>. Como ha señalado Artus (2011, pág. 7), «en un área monetaria sin federalismo, la desindustrialización lleva a un déficit externo crónico y a la insolvencia de países especializados en servicios no exportables. Como la reindustrialización no es una opción realista, la única solución para impedir la insolvencia es el federalismo, y esto requiere una transformación hacia un presupuesto único».

En el fondo de la crisis subyace un problema estructural, el desajuste entre una economía global y una política local (Stephens, 2012; Domínguez, 2009)<sup>11</sup>. La experiencia de la UEM ilustra los inconvenientes que acaba teniendo empezar una casa por el tejado. Antes de que la construcción se venga abajo es crucial reforzar las estructuras que quedaron descuidadas en una Europa durante un tiempo raptada por un casi exclusivo énfasis monetario.

Wolf (2011a) sostiene que «si los policymakers hubiesen comprendido hace dos décadas lo que saben ahora, nunca habrían lanzado la moneda única. Solo el miedo de las consecuencias de una ruptura los mantiene ahora juntos. La cuestión es si esto será suficiente»<sup>12</sup>. «Sospecho que la respuesta es no», espeta el analista británico. El gran reto para los dirigentes europeos es buscar puntos de apoyo para que sí lo sea, a fin de evitar tirar por la borda todos los avances y aspectos positivos alcanzados, y como única forma de desafiar el vaticinio del ocaso de la era del multilateralismo y

<sup>10</sup> Major (2011), quien, desde el gobierno británico, protagonizó el rechazo de la incorporación de la libra esterlina a la unión monetaria, considera que «para salvaguardar la eurozona a largo plazo se requiere un cambio fundamental de política. Debe convertirse en una unión fiscal, en una unión de pagos de transferencia para compensar las desigualdades regionales, o debe contraerse». Kay (2011) advierte de que, cuando se habla de una unión fiscal en Europa, en realidad no se está haciendo referencia a una verdadera unión fiscal, con todas sus exigencias en el ámbito de los ingresos y gastos públicos, sino únicamente de reglas comunes para la disciplina presupuestaria.

<sup>11</sup> La integración política hacia una eurozona federal es admitida como una solución económica, pero no falta quien la interpreta como «profundamente antidemocrática, al separar a los votantes de las decisiones» (Major, 2011).

<sup>12</sup> La tesis del miedo como soporte del euro no deja de ganar adeptos. Vid., por ejemplo, Ash (2012).

---

el consiguiente retorno a la de los nacionalismos (Stephens, 2011).

### Referencias bibliográficas

ALMUNIA, J. (2011): «En defensa del euro», El País de los Negocios, 31 de diciembre.

ARTUS, P. (2011): «The only solution for the euro zone would be a common budget», Flash Economics, n.º 121.

ASH, T. G. (2012): «El miedo ha salvado quizá al euro», El País, 30 de enero.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2011): «La reforma de la gobernanza económica de la zona del euro: elementos esenciales», Boletín Mensual, marzo.

CHULIÁ, E. y FERNÁNDEZ, M. J. (2012): «Zusammen oder getrennt?», Expansión, 30 de enero.

DE LA DEHESA, G. (2011): «Líderes sin credibilidad en la eurozona», El País de los Negocios, 23 de agosto.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (1999): «Proyecto Docente de Hacienda Pública y Sistema Fiscal», Universidad de Málaga.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2005): «Nuevas ideas y políticas fiscales y presupuestarias: el papel del sector público en el siglo XXI», Sistema, n.º 184-185.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2009): «Economía y poder político: un esquema analítico», Cuadernos de Información Económica, n.º 208.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2011): «El coste de la no-Europa presupuestaria», La Opinión de Málaga, 23 de marzo.

FELDSTEIN, M. (2011): «A weaker euro will help to solve Europe's deficit woes», Financial Times, 20 de diciembre.

FERNÁNDEZ DE LIS, S. y BALIÑA, S. (2011): «Prevención y resolución de crisis», El País de los Negocios, 6 de marzo.

GARICANO, L.; SANTOS, T.; BRUNNER-MEIER, M.; LANE P.; PAGANO, M.; REIS, R.; VAN NIEUWERBURGH, S. y VAYANOS, D. (2011): «Préstamos conjuntos sin unión fiscal, una propuesta para la eurozona», El País, 27 de sep-

tiembre.

HOLLAND, S. y BARÓN, E. (2011): «Un plan B para la eurozona», El País, 23 de noviembre.

KAY, J. (2011): «Taverna talk of fiscal union will remain just that», Financial Times, 14 de diciembre.

KRUGMAN, P. (2011a): «¿Tiene salvación Europa?», El País de los Negocios, 16 de enero.

KRUGMAN, P. (2011b): «Románticos, crueles y aburridos», El País de los Negocios, 27 de noviembre.

LAGAYETTE, P. (1991): «La dynamique de l'Union économique et monétaire», Revue d'économie politique, n.º 1.

MAJOR J. (2011): «The price of the drift to fiscal union», Financial Times, 27 de octubre.

MÜNCHAU, W. (2011): «Eurobonds and a fiscal union are the only way out», Financial Times, 19 de septiembre.

PIRIS, J. C. (2011): «An EU architect writes: time for a two-speed union», Financial Times, 4 de noviembre.

SIKORSKI, R. (2011): «I fear Germany's power less than inactivity», Financial Times, 29 de noviembre.

STEPHENS, P. (2011): «A return to the world of Hobbes», Financial Times, 28 de octubre.

STEPHENS, P. (2012): «Leaders who generate diminishing returns», Financial Times, 19 de enero.

SUMMERS, L. (2011): «The world must demand that Europe act to rescue its currency», Financial Times, 19 de septiembre.

THE ECONOMIST (2011): «Northern lights, southern cross», 21 de mayo.

VARGAS LLOSA, M. (2011): «Reflexiones sobre una moribunda», El País, 11 de septiembre.

WOLF, M. (2011a): «Thinking through the unthinkable», Financial Times, 9 de noviembre.

WOLF, M. (2011b): «A disastrous failure at the summit», Financial Times, 14 de diciembre.