

# **ECONOMÍA DE LA UNIÓN EUROPEA**

*Licenciatura en Sociología*

*Curso 2009-2010*

## **TEMA 6. LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA**

### **1 INTRODUCCIÓN**

El crecimiento del comercio internacional entre países requiere un sistema de cambio entre las distintas monedas nacionales, un mecanismo que permita convertir unas monedas en otras. El tipo de cambio de una moneda refleja su valor frente a otras divisas, el precio al que puede cambiarse una moneda por otra.

Los tipos de cambio pueden ser fijos o flotantes. Un sistema de tipos de cambio fijos supone que la paridad de una moneda respecto a las otras se mantiene constante, se puede comprar o vender cualquier cantidad de divisas al tipo de cambio establecido. En un sistema de tipos de cambio flotantes es el mercado, a través de la oferta y la demanda, el que determina en cada momento el precio (tipo de cambio) de cada moneda, y éste fluctúa libremente en función de las variaciones en la oferta y la demanda.

Mientras la circulación monetaria se ajustó a un patrón metálico (oro o plata) los tipos de cambio eran fijos y respondían a la relación de contenido metálico de cada moneda, pero cuando los países, en ejercicio de su soberanía, se apartan de las reglas de juego del patrón metálico, la divergencia de las políticas monetarias acaba obligando a reajustes en las paridades y, eventualmente, a adoptar tipos de cambio flotantes.

Después de la II Guerra Mundial, aunque no se restableció el patrón oro, la economía internacional optó por un sistema de tipos de cambio fijos. En este sistema, nacido de los acuerdos de Bretton Woods en 1945, jugaba un papel determinante el Fondo Monetario Internacional, y se fundamentaba en la supremacía del dólar, cuyo valor permanecía relacionado con el oro, y las demás monedas fijaban su paridad en relación al dólar. Cuando un país experimentaba desequilibrios pedía asistencia al Fondo Monetario Internacional, y cuando se alcanzaba una posición de desequilibrio fundamental se recurría a reajustar el tipo de cambio. El sistema funcionó razonablemente bien durante unas décadas y proporcionó la estabilidad y certidumbre que necesitaba la expansión del comercio y las inversiones internacionales.

No es de extrañar que, en este contexto de estabilidad monetaria internacional en que se produjo el nacimiento de la Comunidad Económica Europea, no hubiera una preocupación explícita por las cuestiones monetarias. En el Tratado de Roma no se contempla nada al respecto, limitándose a enunciar algunos principios generales de no restricción a la convertibilidad de las monedas, supresión de las restricciones al movimiento de capitales y coordinación de las políticas monetarias de los Estados miembros y los tipos de cambio entre sus monedas.

Mientras los tipos de cambio permanecieron fijos, la unión aduanera, que era el núcleo de la Comunidad Económica Europea, avanzó sin problemas, multiplicándose los intercambios comerciales entre los países comunitarios.

A finales de los años 60 se incrementaron las presiones para reajustar los tipos de cambio. El crecimiento de los déficits en la balanza comercial estadounidense y el desinterés creciente de otros países por seguir acumulando dólares fue socavando el sistema monetario internacional y condujo a la crisis a principios de los 70, con la ruptura con el oro y la devaluación del dólar. La especulación masiva y las políticas económicas divergentes llevaron al sistema de tipos de cambio fijos al colapso. Así, a principios de los 70 la economía internacional cambió a un sistema de tipos de cambio flotantes.

Inicialmente los tipos de cambio flotantes se vieron como una solución. Los ajustes en los tipos de cambio permitirían a los países mayor flexibilidad en la persecución de sus propios objetivos de política económica. Se consideraba que cualquier déficit o superávit de la balanza de pagos podría corregirse automáticamente por ajustes en el tipo de cambio. También se asumía que el mercado era un instrumento más adecuado para establecer los tipos de cambio que los gobiernos cuando administraban un tipo de cambio fijo. Además, ya no sería necesario mantener elevados volúmenes de reservas para defender el tipo de cambio de una moneda, de forma que los tipos de cambio flotantes podían ayudar a aliviar la insuficiencia de liquidez internacional.

Sin embargo, el sistema de tipos de cambio flotantes no respondió a las expectativas que se habían depositado en el mismo; por el contrario, supuso importantes costes. Además, la autonomía monetaria nacional que en principio cabría esperar resultó en gran parte un mito.

En el ámbito comunitario, la inestabilidad monetaria aumentó la tentación de recurrir a medidas proteccionistas poniendo en peligro los logros del mercado común. La incertidumbre y los costes de la fluctuación de los tipos de cambio son una traba importante para el comercio, especialmente para las empresas pequeñas que no cuentan con mecanismos para protegerse de sus efectos. El sistema, en general, se caracterizó por una inestabilidad en el mercado de divisas mayor que el precio de las mercancías. Los tipos de cambio han fluctuado salvajemente a corto plazo y tampoco han conseguido establecerse en los niveles adecuados a largo plazo, y los masivos movimientos especulativos de capital han puesto en dificultades a los países.

## **2. EL DESARROLLO HISTÓRICO DE LA INTEGRACIÓN MONETARIA**

Cuando aumentaron las presiones para reajustar los tipos de cambio, y el sistema establecido en Bretton Woods comienza a tambalearse, los asuntos monetarios adquirieron cierta urgencia. En este sentido, el año 1969 marca el inicio de un cambio de rumbo en la Comunidad Europea con un Memorando de la Comisión (el Plan Barre) que urgía a un reforzamiento de la coordinación de las políticas económicas y monetarias, y abogaba por el establecimiento de un sistema de cambios fijo entre las monedas comunitarias. En diciembre de 1969, en la cumbre de La Haya, los Jefes de Gobierno de los seis formularon la Unión Económica y Monetaria como objetivo final de la Comunidad.

Se acordó que durante 1970 una comisión, presidida por el primer ministro luxemburgués Pierre Werner, elaboraría un plan para su realización en etapas.

## 2.1. La serpiente monetaria europea

El informe Werner contenía un plan para la Unión Monetaria en tres etapas, que concluiría en 1980 y llevaría a la fijación definitiva de los tipos de cambio, la convertibilidad total de las monedas y la toma de decisiones de política económica en el nivel comunitario. Sin embargo, el plan Werner quedó en suspenso cuando, en 1971, los Estados Unidos decidieron dejar flotar libremente el dólar, desatando una crisis monetaria internacional.

El resultado efectivo fue la creación, en 1972, de la *serpiente monetaria*, que suponía un mecanismo de flotación conjunta de los tipos de cambio entre las monedas europeas y de éstas frente al dólar. Las monedas europeas no podían variar entre sí más de un  $\pm 2,5\%$  dentro de los límites máximos del  $\pm 4,25\%$  establecidos frente al dólar (la serpiente en el túnel). Se trataba de crear alguna estabilidad en los tipos de cambio dentro de la Comunidad Europea con una mezcla de tipos de cambio flexibles y fijos que permitiera cierta flexibilidad a las políticas económicas sin los costes de una excesiva volatilidad cambiaria. Como complemento al sistema, en 1973 se creó el Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM) con la finalidad de asegurar la financiación necesaria para las intervenciones en los mercados que permitieran mantener los tipos de cambio dentro de los límites de la serpiente.

La serpiente monetaria tuvo una vida corta. La crisis monetaria internacional resultó más fuerte de lo previsto, los Estados miembros adoptaron políticas económicas divergentes y varias monedas importantes fueron abandonando el mecanismo. El fracaso de la serpiente monetaria y la profundidad de la crisis económica impulsaron a los nueve Estados miembros a tomar conciencia de los inconvenientes derivados de sus divergencias monetarias.

## 2.2. El Sistema Monetario Europeo

En el Consejo Europeo de Bremen, en 1978, se decidió el establecimiento de una cooperación monetaria que estabilizara los tipos de cambio. Surgió así el Sistema Monetario Europeo (SME), que entró en vigor al año siguiente, fruto de un acuerdo entre los Bancos Centrales de los Estados miembros.

El Sistema Monetario Europeo nacía con dos objetivos: asegurar la estabilidad de los tipos de cambio entre las monedas comunitarias para mejorar el funcionamiento del mercado común y reforzar la convergencia de las políticas económicas de los países integrantes, estableciendo una disciplina que permitiera mantener el primer objetivo.

El funcionamiento del Sistema Monetario Europeo se basaba en tres instrumentos:

- La Unidad de Cuenta Europea (ECU), unidad monetaria y de cuenta europea. Era una cesta de monedas formada por una proporción de las monedas de los miembros del SME;
- El Mecanismo de Cooperación Monetaria, que se basaba en el FECOM y que tenía sus mismas finalidades;
- El Mecanismo de Tipos de Cambio. Este último contenía un conjunto de disposiciones para mantener la cotización de las monedas dentro de ciertos límites (una oscilación del  $\pm 2,5\%$  respecto del valor del ECU), sobre la base de la cooperación y el apoyo recíproco entre Bancos Centrales.

El Sistema Monetario Europeo se hundió, de facto, entre 1992 y 1993 como resultado de las intensas crisis monetarias desatadas en estos años. La especulación contra la lira y la libra forzaron su salida del SME y la peseta tuvo que devaluarse un 11% junto con el escudo portugués. En mayo de 1993, la peseta, el escudo, los francos belga y francés y la corona danesa sufrieron nuevos ataques especulativos, lo que obligó a la ampliación de las bandas hasta el  $\pm 15\%$ .

A pesar del fracaso final del Sistema Monetario Europeo, lo cierto es que consiguió mantener una cierta estabilidad entre las monedas europeas, de forma que, en un contexto de gran inestabilidad monetaria internacional, fluctuaron menos que el dólar, el franco suizo o el yen japonés. Además, el Sistema Monetario Europeo contribuyó a sentar las bases para la futura Unión Monetaria.

### **3. LAS FASES DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA**

El Acta Única Europea introdujo por primera vez la dimensión monetaria en los Tratados, al incluir, como finalidad de la Comunidad Europea la formación de una Unión Económica y Monetaria.

En 1988 el Consejo Europeo encargó a una comisión presidida por Jaques Delors, entonces Presidente de la Comisión Europea, la elaboración de una propuesta concreta para lograr la Unión Económica y Monetaria.

#### **3.1. Las etapas de la unión monetaria (UEM)**

El documento denominado “Informe sobre la Unión Económica y Monetaria en la Comunidad europea” (Informe Delors) se presentó en 1989, siendo aprobado en la cumbre de Madrid del mismo año. El Consejo decidió que la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria empezaría el 1 de julio de 1990, fecha en la que, en principio, deberían eliminarse todas las restricciones al movimiento de capitales entre los Estados miembros.

Para la realización de las etapas segunda y tercera era necesario revisar los Tratados constitutivos de la Comunidad Económica Europea. El Tratado de la Unión Europea de 1992 incorporó la unión económica y monetaria en su texto, estableciendo un procedimiento de plazos sucesivos que desembocaban irreversiblemente en la creación de una moneda única y un Banco Central Europeo, determinando asimismo los criterios para la unión económica o criterios de convergencia.

La segunda etapa de la unión económica y monetaria comenzó el 1 de enero de 1994 con el establecimiento del Instituto Monetario Europeo.<sup>1</sup> Sus principales funciones fueron estrechar la cooperación entre los Bancos Centrales para que éstos coordinasen las políticas económicas y realizar los preparativos para el establecimiento del Sistema Europeo de Bancos Centrales y para que el Banco Central Europeo pueda llevar a cabo

---

<sup>1</sup> Con ello desapareció el Comité de Gobernadores de los Bancos Centrales que había desarrollado un importante papel de coordinación monetaria desde su creación en mayo de 1969, y que asumió responsabilidades adicionales en la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria.

la política monetaria única y la moneda única desde el momento en que diera comienzo la tercera etapa.

<b>ETAPAS DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA</b>		
<b>1ª Etapa</b>	1-7-1990	Avanzar en la convergencia económica
	31-12-1993	Avanzar y concluir el proceso de construcción del mercado interior
<b>2ª Etapa</b>	1-1-1994	Creación del Instituto Monetario Europeo
	31-12-1998	Independencia de los Bancos Centrales Prohibición de monetizar los déficit fiscales
<b>3ª Etapa</b>	1-1-1999	Fijación irrevocable de los tipos de cambio Creación del Banco Central Europeo y del Sistema Europeo de Bancos Centrales El Sistema Europeo de Bancos Centrales se hace responsable de la política monetaria única
	1-1-2002	Entrada en circulación del euro

La tercera etapa empezó el 1 de enero de 1999 con la fijación irrevocable de los tipos de cambio y haciendo del euro la moneda de los once países iniciales (Grecia se incorporó en 2001 y Eslovenia, en 2007). El Banco Central Europeo inició sus operaciones de política monetaria única.

### **3.2. Las condiciones de convergencia**

Para asegurar la creación de la UEM, el Tratado de la Unión Europea introdujo importantes modificaciones en la gestión de la política económica por los Estados miembros refiriéndose a la convergencia económica, que se define en función de determinados parámetros. La convergencia económica se consideraba condición necesaria para poder acceder a la tercera etapa de la UEM.

En concreto, el Tratado de la Unión Europea estableció que los países candidatos a formar parte del núcleo de Estados con una moneda única deberían cumplir las siguientes condiciones:

- La inflación no podía situarse por encima del 1,5% del valor de la media de los tres países comunitarios con menores tasas de inflación.
- El tipo de interés a largo plazo no podía superar en un 2% a la media de los tres países comunitarios con tipos más bajos.
- El déficit presupuestario no podía superar el 3% del PIB
- La deuda pública no podía ser mayor que el 60% del PIB
- Durante los dos años anteriores a la fecha de inicio de la UEM, la moneda no debía haberse devaluado en más de un 2,5%.

A las dos primeras se les conoce como los criterios monetarios; las dos segundas son los criterios fiscales, mientras que la última es el criterio de estabilidad cambiaria. Además de estas condiciones, los distintos Estados venían obligados a ajustar sus legislaciones internas para asegurar la independencia de los respectivos Bancos Centrales, con prohibición de financiar los déficit públicos y monetizar la deuda pública.

Adicionalmente, las políticas económicas de los Estados miembros pasaban a considerarse como una cuestión de interés común.

### **3.3. Las fases de la implantación del euro**

La transición a la moneda única se desarrolla en tres fases (A, B y C) para las que se establecieron fechas concretas:

- Fase A: constitución de la UEM. En mayo de 1988 el Consejo Europeo decidió los once países que formarían parte de la UEM desde el 1 de enero de 1999, se constituyó el SEBC, creándose el BCE. Durante ese período las economías continuaron funcionando basadas en las monedas nacionales.
- Fase B: comienzo efectivo de la unión económica y monetaria. Se inició el 1 de enero de 1999. En esa fecha se fijaron irrevocable y definitivamente los tipos de cambio entre las monedas de los países participantes y el euro, y esta última se convirtió en una “moneda en sentido propio”, es decir, en una moneda de curso legal. El SEBC entró en funcionamiento, definiendo las políticas monetaria y cambiaria; las monedas de los estados participantes siguieron circulando hasta la fase siguiente, pero ya únicamente como fracciones no decimales del euro y dejaron de cotizar en los mercados de divisas.
- Fase C: introducción definitiva del euro. El 1 de enero del 2002 se pusieron en circulación los billetes y monedas nominados en euros y se inició la retirada de las monedas nacionales, que concluiría seis meses después.

## **4. LAS INSTITUCIONES DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA**

Durante la segunda fase (1994-1999) el Instituto Monetario Europeo (IME) fue el órgano encargado de reforzar la coordinación entre las políticas monetarias de los Estados miembros, supervisar el funcionamiento del SME y de preparar la siguiente fase de la unión monetaria. El IME desapareció el 1 de enero de 1999, dando paso a las instituciones definitivas de la unión monetaria: el Banco Central Europeo y el Sistema Europeo de Bancos Centrales.

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) está compuesto por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales (BCN) de los quince Estados miembros de la Unión Europea.

El término "Eurosistema" se emplea para hacer referencia al BCE y a los Bancos Centrales (BCN) de los Estados miembros que han adoptado el euro. Los BCN de los Estados miembros que no pertenecen a la zona del euro, no obstante, forman parte del SEBC con un estatuto especial que les permite dirigir sus respectivas políticas monetarias nacionales, aunque no pueden intervenir en la adopción de decisiones relativas a la política monetaria única de la zona del euro, ni en la ejecución de dichas decisiones.

De conformidad con lo dispuesto en el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea y en los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, el objetivo primordial del Eurosistema es mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de este objetivo, el Eurosistema apoyará las políticas económicas generales en

la Comunidad y actuará según el principio de una economía de mercado abierta. En cualquier caso, según el Tratado y los Estatutos, el Eurosistema es independiente de los gobiernos. Ni el BCE, ni los BCN, ni ningún otro miembro de sus órganos rectores recabarán ni aceptarán instrucciones procedentes de ningún organismo externo cuando desempeñen funciones relacionadas con el Eurosistema. Las instituciones y organismos comunitarios, así como los Gobiernos de los Estados miembros, no deberán tratar de influir sobre los miembros de los órganos rectores del BCE o de los bancos centrales nacionales en el ejercicio de sus funciones.

Las funciones básicas que debe llevar a cabo el Eurosistema son:

- Definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro
- Realizar operaciones de cambio de divisas
- Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros
- Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Por último, a fin de cumplir las funciones del SEBC, el BCE, asistido por los BCN, recopila la información estadística necesaria obteniéndola de las autoridades nacionales competentes o directamente de los agentes económicos.

El proceso de adopción de decisiones del Eurosistema está centralizado en los órganos rectores del BCE, es decir, el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo. Puesto que hay Estados miembros que todavía no han adoptado el euro, es necesaria la existencia un tercer órgano rector: el Consejo General.

- El Consejo de Gobierno está compuesto por todos los miembros del Comité Ejecutivo y por los gobernadores de los BCN de los Estados miembros que han adoptado el euro. La principal responsabilidad del Consejo de Gobierno es formular la política monetaria de la zona del euro.
- El Comité Ejecutivo está compuesto por el presidente y el vicepresidente del BCE, y otros cuatro miembros, todos ellos nombrados de entre personalidades de reconocido prestigio y experiencia profesional en asuntos monetarios o bancarios. La principal responsabilidad del Comité Ejecutivo es poner en práctica la política monetaria de conformidad con las decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno del BCE.
- El Consejo General está formado por el presidente y el vicepresidente del BCE, y los gobernadores de los BCN de los veintisiete Estados miembros de la Unión Europea. El Consejo General ayuda a los Estados miembros que todavía no forman parte de la moneda única para facilitar su entrada cumpliendo los criterios de convergencia.

## **5. LA POLÍTICA ECONÓMICA EN LA ZONA EURO**

La consecución de los objetivos de la Unión y el adecuado funcionamiento del mercado interior exige una estrecha coordinación de las políticas económicas de los Estado miembros, y es por ello que las políticas económicas se convierten en una cuestión de interés común.

Los Estados miembros de la zona del euro comparten una política monetaria y un tipo de cambio únicos, mientras que los otros aspectos de la política económica continúan

siendo de la competencia de las respectivas políticas nacionales. En la medida en que la evolución económica nacional influye sobre el panorama monetario en la zona del euro, es necesario que la Comunidad refuerce la vigilancia y la coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros integrados en la zona euro.

Los principales instrumentos para la coordinación de las políticas económicas en la Unión Europea son:

- Las Orientaciones Generales de Política Económica, y
- Los mecanismos de supervisión multilateral.

### **5.1. Las Orientaciones Generales de Política Económica (OGPE)**

Las Orientaciones Generales de Política Económica son el eslabón central de la coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros y son un modelo a seguir tanto para la UE en su conjunto como para cada uno de los Estados miembros. Se centran en las implicaciones a medio y largo plazo de los cambios necesarios para conseguir los objetivos de la UE y establecen como prioridades para el periodo 2005-2008 garantizar la estabilidad económica con vistas a un crecimiento sostenible, salvaguardar la sostenibilidad económica y presupuestaria, promover una asignación de los recursos eficiente orientada al crecimiento y al empleo, velar por que la evolución salarial contribuya a la estabilidad económica, promover una mayor coherencia entre las políticas macroeconómicas, estructurales y de empleo y contribuir al dinamismo y al buen funcionamiento de la unión monetaria.

### **5.2. Mecanismos de supervisión de las políticas económicas**

La información detallada sobre las políticas económicas de los Estados miembros y, en especial, sobre las políticas que aseguran la disciplina de sus presupuestos que facilitan cada año a la Comisión son los llamados programas de estabilidad y programas de convergencia. Los Estados miembros que hayan adoptado la moneda única conforme a lo dispuesto en el Tratado deben presentar al Consejo y a la Comisión un programa de estabilidad con información sobre el objetivo a medio plazo de lograr una situación presupuestaria próxima al equilibrio o con superávit, las perspectivas económicas (crecimiento, empleo, inflación y otras variables importantes y una descripción de las medidas presupuestarias y otras medidas de política económica que se estén adoptando o esté previsto adoptar para alcanzar los objetivos del programa.

Los Estados miembros que todavía no participan en la moneda única deben presentar al Consejo y a la Comisión un programa de convergencia, con un contenido prácticamente idéntico al de los programas de estabilidad. Los programas de convergencia contienen un elemento adicional: información sobre cómo están funcionando estas economías en relación con los criterios para poder adoptar el euro.

### **5.3. La política monetaria: objetivos e instrumentos**

El objetivo primordial del SEBC es mantener la estabilidad de precios. Sin perjuicio de este objetivo, el SEBC tiene que apoyar las políticas económicas generales de la Comunidad Europea. Para perseguir estos objetivos, el SEBC tiene que actuar con arreglo al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, favoreciendo una asignación eficiente de los recursos. Con el fin de alcanzar sus objetivos, el SEBC tiene a su disposición un conjunto de instrumentos de política monetaria. El SEBC realiza operaciones de mercado abierto, ofrece facilidades

permanentes y exige a las entidades de crédito el mantenimiento de un coeficiente de caja o de reservas mínimas.

- Las operaciones de mercado abierto tienen como objetivos el control de los tipos de interés, la gestión de la situación de liquidez del mercado y la señalización de la orientación de la política monetaria.
- Las facilidades permanentes tienen como objetivo proporcionar y absorber liquidez a un día y controlar los tipos de interés del mercado a un día. Hay dos facilidades permanentes: 1) la facilidad marginal de crédito para obtener liquidez a un día de los bancos centrales nacionales y 2) la facilidad marginal de depósito para realizar depósitos a un día con los bancos centrales nacionales.
- El coeficiente de caja del SEBC se aplica a las entidades de crédito del área del euro y tiene como objetivos primordiales estabilizar los tipos de interés del mercado monetario y drenar o inyectar liquidez.

#### **5.4. El Pacto de estabilidad y crecimiento**

Un espacio económico tan heterogéneo como la UE y con tan grandes desigualdades internas en los niveles de productividad, rentas, conocimiento o desarrollo tecnológico no puede constituirse en unión monetaria y compartir moneda, política monetaria y una autoridad monetaria sin preservar, junto a la estabilidad de los precios, el rigor presupuestario. Garantizado el control de la inflación por el BCE, se consideró que la otra pata de la estabilidad nominal, la política presupuestaria, cuya gestión sigue en manos de los estados miembros, requería de un pacto que permitiera coordinar las políticas presupuestarias nacionales y evitara la aparición de un déficit presupuestario excesivo. Ese instrumento fue el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que comprendía dos tipos de disposiciones: las primeras, de carácter preventivo, establecían una vigilancia supraestatal sobre los presupuestos de los Estados de la zona euro y un sistema de alerta rápida que permitiría dirigir recomendaciones a los gobiernos implicados; y las segundas, de carácter disuasorio y sancionador, concretadas principalmente en un procedimiento para atajar los déficits excesivos, que se desencadenaría cuando un Estado sobrepasara los límites establecidos (especialmente un déficit superior al 3% del PIB) y que incluía las medidas destinadas a poner fin a esa situación y la posibilidad de imponer sanciones de hasta el 0,5% del PIB del Estado indisciplinado.

##### *La reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento*

En la segunda mitad de los años noventa, las reglas establecidas para imponer una disciplina fiscal colectiva entre los Estados miembros de la UE funcionaron con aparente éxito debido al fuerte crecimiento económico generalizado de aquellos años y a la importante reducción de los tipos de interés que permitió aligerar los pagos asociados al servicio de la deuda pública.

Pero cuando las principales economías de la zona euro entraron en una fuerte desaceleración económica a principios del nuevo siglo, lo que había funcionado dejó de hacerlo, varios países comunitarios superaron el límite del 3% y otros, estuvieron a punto de sobrepasarlo. Desde entonces, la historia del Pacto de Estabilidad es la historia de la imposibilidad de cumplir con ese límite del 3% por parte de cada vez más socios y de la dificultad de aplicar las sanciones previstas.

Ello llevó al consiguiente enfrentamiento entre la Comisión y el Consejo. Enfrentamiento que alcanzó la máxima tensión con la recomendación del Consejo de noviembre de 2003, sobre los déficit de Francia y Alemania, que planteaba unos objetivos de control de sus presupuestos menos rigurosos que los previstos por la Comisión. La Comisión mantuvo el pulso al Consejo y la Corte de Justicia de las Comunidades Europeas anuló la recomendación del Consejo.

La reforma del Pacto se convirtió en urgente, tanto por el peligro de contagio y generalización de la indisciplina presupuestaria como por encontrarse en juego la credibilidad de toda regla fiscal en la UE. La reforma aprobada ha consistido, esencialmente, en flexibilizar el contenido económico de las normas establecidas y, en paralelo, el régimen sancionador previsto en caso de incumplimiento.

El nuevo Pacto mantendrá los límites cuantitativos del 3% del déficit y del 60% de la deuda respecto al PIB y el objetivo a medio plazo para los Estados miembros de alcanzar una posición presupuestaria “cercana al equilibrio o excedentaria”, respetará la función de guardián del Pacto y de sus procedimientos ejercida por la Comisión e incluirá diversos eximentes razonables y suponen un mayor peso de la lógica económica en detrimento de los principios intocables y de la dogmática ideología económica que cimentaban antes el Pacto. Así, con el nuevo Pacto, las inversiones en investigación y desarrollo, necesarias para aumentar la productividad, favorecer el desarrollo de los sectores intensivos en conocimiento y tecnología y mejorar el patrón de crecimiento de las economías comunitarias recibirán una consideración especial favorable, diferenciando dichas inversiones en I + D de los gastos que no tienen una repercusión modernizadora en la estructura productiva. Del mismo modo, los costes destinados a reformar los sistemas de pensiones tendrán parecida consideración a la hora de iniciar los procedimientos por déficit excesivo. Alemania consigue también un tratamiento especial para los gastos excepcionales que sigue generando su unificación, que podrá descontar al calcular el déficit presupuestario.

## **6. EL NUEVO MECANISMO DE TIPOS DE CAMBIO**

Constituida la UEM, la Unión Europea ha quedado escindida en dos bloques: los países incorporados a la UEM y los restantes. Todo ello comporta riesgos de división en el seno de la Unión Europea. Sin embargo, el Tratado de la Unión Europea considera la situación de los países que hayan quedado fuera de la UEM como una circunstancia transitoria a superar con el esfuerzo de todos: de los que estén dentro y de los que estén fuera.

El buen funcionamiento del mercado único viene condicionado por la estabilidad duradera de los tipos de cambio, lo que exige una convergencia de las magnitudes económicas fundamentales. Por ello, era necesario estructurar desde el principio las relaciones entre los países que forman la zona euro y los restantes países de la Unión; estableciendo para ello un sistema cambiario apropiado que garantice la estabilidad y la solidaridad monetarias, entre el euro y las monedas nacionales de los países que no participan en la zona euro desde el principio.

La respuesta vino dada por la Resolución del Consejo Europeo sobre el establecimiento de un mecanismo de tipos de cambio en la tercera fase de la unión económica y

monetaria (Amsterdam, 1997) por la que se crea el nuevo Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC2) y sirve como marco de las relaciones cambiarias entre los Estados de la zona euro y los demás miembros de la Unión Europea.

Los objetivos del nuevo MTC2 son:

- Salvaguardar el buen funcionamiento del mercado único evitando distorsiones de los tipos de cambio entre el euro y las monedas de los Estados miembros no participantes.
- Servir como marco de referencia a las políticas económicas de los Estados miembros participantes en el MTC2 con el objetivo de avanzar hacia la convergencia.

El MTC2 prevé el establecimiento de unos tipos centrales de las monedas de los países participantes con respecto al euro, con unas bandas de fluctuación sobre el tipo central del  $\pm 15\%$ . Cuando una moneda de un país alcance el límite de su banda de fluctuación con respecto al euro se producirá la intervención del Banco Central Europeo y del Banco Central del país afectado para evitar que dicha moneda supere el 15% de fluctuación y se salga del mecanismo de cambios. Por otra parte, si bien la banda de fluctuación general de las monedas de países no participantes con respecto al euro es del 15%, existe la posibilidad de que algún país pueda establecer bandas más estrechas con el euro. En este caso, estas bandas más estrechas deberán basarse en acuerdos formales entre el país afectado, el BCE y los países del euro.

Los Estados miembros que el 1 de mayo de 2004 ingresaron en la Unión Europea se irán adhiriendo al MTC2 a medida que avancen sus preparativos para la adopción del euro. En junio de 2004, la corona estonia, el litas lituano y el tólar esloveno se unieron al MTC2. En mayo de 2005, otros tres Estados se adhirieron al MTC2: Chipre, Letonia y Malta.

<b>País (moneda nacional)</b>	<b>Tipo central (para 1 euro)</b>	<b>Margen de fluctuación</b>
Dinamarca (corona)	7,46038	+/- 2,25%
Eslovenia (tólar)	239,640	+/- 15 %
Estonia (corona)	15,6466	+/- 15 %
Letonia (lats)	0,702804	+/- 15 %
Lituania (litas)	3,45280	+/- 15 %

El 1 de enero de 2007 Eslovenia se incorporó a la unión monetaria, siendo el primero entre los nuevos Estados miembros en alcanzar este objetivo. El 1 de enero de 2008 se han incorporado Malta y Chipre. El 1 de enero de 2009 se ha incorporado Eslovaquia, con lo que actualmente, 16 Estados miembros comparten el euro.