

Integración Económica Europea

Tema 9. Unión Monetaria Europea (UME)



Judith Catherine Clifton
Julio Revuelta López

Departamento de Economía

Este tema se publica bajo Licencia:
[Creative Commons BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

Organización de la clase

1. Introducción.
2. El Eurosistema y el euro.
3. La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas.
4. Completando la UME.

Introducción

- **La UME está compuesta por cuatro elementos principales:**
 - Euro y política monetaria única.
 - Coordinación de políticas macroeconómicas europeas (Pacto de Estabilidad y Crecimiento, Orientaciones Generales de Política Económica...).
 - Mercado Único Europeo.
 - Fondos estructurales y de cohesión.
- **En este capítulo nos ocuparemos de los dos primeros.**

Introducción

- Pese a que el euro no existió hasta 1999 (entonces en los mercados financieros) la mayor parte de las características de la tercera fase de la UME ya estaban presentes desde la creación del BCE en junio de 1998.
- Hasta esa fecha el antecesor del BCE, el Instituto Monetario Europeo, había estado trabajando desde 1994 junto a los bancos centrales nacionales para alcanzar la UME.
- De hecho, el Tratado de Maastricht ya recoge el marco para su consecución (criterios de convergencia...).
- Y, finalmente, el Tratado de Amsterdam desarrolla el mismo e integra la UME.

El Eurosistema y el euro

- El sistema de la política monetaria única es muy complejo.
- Hay países que están en el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) que no están en el Eurosistema.
- Todos los bancos centrales de los miembros de la UE están en el SEBC.
- Solo los bancos centrales de los países que tienen el euro están en el Eurosistema (eurozona).

El Eurosistema y el euro

- En el BCE el Consejo de Gobierno toma las decisiones. Está compuesto por el presidente, vicepresidente, cuatro consejeros y los gobernadores de los bancos centrales de la eurozona.
- Por su parte, el Comité Ejecutivo del BCE se ocupa del trabajo diario de la entidad y está compuesto por el presidente, el vicepresidente y cuatro consejeros.
- El Eurosistema tiene un Comité de Política Económica, pero su labor es consultiva, ya que las decisiones las toma el Consejo de Gobierno del BCE.

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- En teoría el Eurosistema goza de una alta independencia de las influencias políticas para lograr su objetivo de política económica (estabilidad de precios).
- **Los miembros del Consejo de Gobierno están protegidos de esas influencias por:**
 - Un mandato largo para los miembros del Comité Ejecutivo (8 años).
 - Actas secretas de las reuniones.
 - Prohibición de monetización de los déficits públicos nacionales.

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

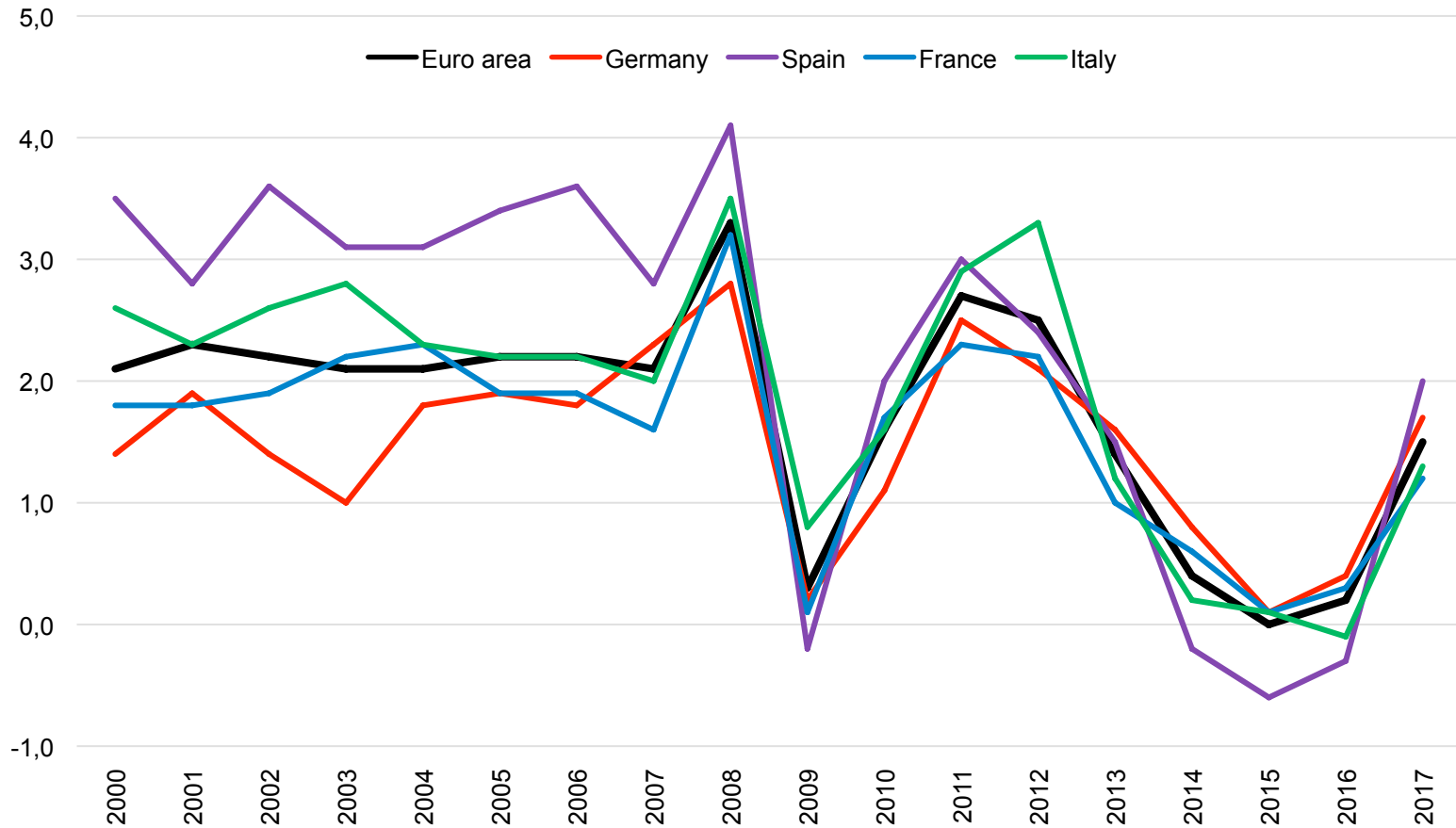
- Importancia de la credibilidad en la política monetaria.
- Credibilidad basada en el grado de consecución del objetivo de estabilidad de los precios.
- El hecho de tener un único objetivo, fijado en el Tratado de Maastricht, aumenta la credibilidad (dificultad de lograr varios objetivos únicamente mediante la política monetaria).
- Para aumentar esa credibilidad se definió la generalidad de estabilidad de precios en un IPCA en el medio plazo inferior pero cercano al 2%.

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- **Política monetaria basada en dos pilares:**
 - Papel del dinero. Referencia en el crecimiento del agregado monetario M3.
 - Vigilancia de un conjunto amplio de indicadores sobre la evolución de los precios.
- Inflación generalmente cerca pero por encima del objetivo.
- Desequilibrios entre países.

El Eurosistema y el euro

• IPCA (Eurostat):



La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- Llevar a cabo una política monetaria única entre países tan diferentes es complicado. Una política monetaria que convenga a unos países puede dañar a otros.
- Hay países para los que el tipo de cambio es el doble de importante, en términos de inflación, que en otros.
- También hay países en los que el tiempo de adaptación a la política monetaria duplica el de otros miembros.
- Por ello es necesario desagregar los efectos de la política monetaria entre Estados miembros o, incluso, regiones de los mismos.

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- Pero hay más políticas económicas que interfieren en la inflación y en los efectos de la política monetaria.
- Por ello también es necesario coordinar la política fiscal, entre otras.
- En este sentido actúan el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), el Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE) y las Orientaciones Generales de Política Económica (OGPE).
- **Las OGPE tienen tres elementos principales:**
 - La orientación de la política fiscal (PEC y PDE).
 - La Estrategia Europea de Empleo (Proceso de Luxemburgo).
 - Las reformas estructurales (Proceso de Cardiff).

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- El PEC y el PDE están orientados a asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo.
- Límites en el 60% del PIB en el endeudamiento público y en el 3% del PIB en el déficit público.
- Problemas para cumplir el PEC para Alemania y Francia en 2003. Polémica entre el Ecofin (no quería sanción) y la Comisión (pretendía sancionarlos). Finalmente no se sancionó pero se modificó el PEC.
- **Modificación del PEC en 2005:**
 - Lo básico se mantuvo igual (mismo límites).
 - Pero se amplió el periodo de ajuste en caso de superarlos.
 - Y se introdujeron excepciones en caso de crisis económica.

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- Con la crisis actual el PEC se encuentra suspendido en términos prácticos.
- Problemas de coordinación de políticas fiscales y fuertes asimetrías entre países.
- **En su lugar se ha firmado el Pacto Fiscal Europeo (PFE):**
 - Firmado en 2012 por 25 miembros (todos menos Reino Unido y la República Checa).
 - Deuda Pública por debajo del 60% en 20 años.
 - Compromiso de establecer nuevas reglas en las constituciones nacionales.
 - Déficit público por debajo del 3% (flexibilidad por crisis).
 - Firma del PFE como condición necesaria para acceder a los préstamos del Mecanismo Europeo de Estabilidad (700.000 millones de €).

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- Déficit público (% PIB) (Eurostat):

	Euro area	Germany	Spain	France	Italy
2000	-0.5	0.9	-1.1	-1.3	-2.4
2001	-2.0	-3.1	-0.5	-1.4	-3.4
2002	-2.7	-3.9	-0.4	-3.2	-3.0
2003	-3.2	-4.2	-0.4	-4.0	-3.3
2004	-3.0	-3.7	0.0	-3.6	-3.5
2005	-2.6	-3.4	1.2	-3.4	-4.1
2006	-1.5	-1.7	2.2	-2.4	-3.5
2007	-0.7	0.2	1.9	-2.6	-1.5
2008	-2.2	-0.2	-4.4	-3.3	-2.6
2009	-6.3	-3.2	-11.0	-7.2	-5.2
2010	-6.2	-4.2	-9.4	-6.9	-4.2
2011	-4.2	-1.0	-9.6	-5.2	-3.7
2012	-3.7	0.0	-10.5	-5.0	-2.9
2013	-3.0	-0.1	-7.0	-4.1	-2.9
2014	-2.5	0.5	-6.0	-3.9	-3.0
2015	-2.0	0.8	-5.3	-3.6	-2.6
2016	-1.5	1.0	-4.5	-3.4	-2.5
2017	-0.9	1.3	-3.1	-2.6	-2.3

La coordinación de la política fiscal y otras políticas macroeconómicas

- Deuda pública (% PIB) (Eurostat):

	Euro area	Germany	Spain	France	Italy
2000	68.1	58.9	58.0	58.9	105.1
2001	67.1	57.7	54.2	58.3	104.7
2002	67.0	59.4	51.3	60.3	101.9
2003	68.2	63.1	47.6	64.4	100.5
2004	68.5	64.8	45.3	65.9	100.1
2005	69.2	67.0	42.3	67.4	101.9
2006	67.4	66.5	38.9	64.6	102.6
2007	65.0	63.7	35.6	64.5	99.8
2008	68.7	65.2	39.5	68.8	102.4
2009	79.2	72.6	52.8	83.0	112.5
2010	84.6	80.9	60.1	85.3	115.4
2011	86.6	78.6	69.5	87.8	116.5
2012	89.7	79.8	85.7	90.6	123.4
2013	91.6	77.5	95.5	93.4	129.0
2014	91.9	74.7	100.4	94.9	131.8
2015	89.9	71.0	99.4	95.6	131.5
2016	89.0	68.2	99.0	96.6	132.0
2017	86.7	64.1	98.3	97.0	131.8

Completando la UME

- No existe la misma credibilidad en la coordinación de otras políticas como en la de la política monetaria (especialmente en políticas fiscales). Ausencia de instituciones como el BCE para ellas.
- Por otra parte, el proceso de ampliación de la UME todavía está en marcha.
- Pero, con las excepciones de Polonia y Rumanía, todos los demás países por integrarse son pequeños (no se prevé que Reino Unido, Dinamarca y Suecia se integren).
- Esto, por una parte, introducirá tensiones sobre el cambio en los procesos de decisión del Eurosistema, y, por otra, aumentará los problemas de asimetría entre nuevos y antiguos miembros.