



## Contribución de España al debate sobre de la Gobernanza de la Unión Económica y Monetaria

27 de mayo de 2015.- España presenta en Bruselas su propuesta de contribución al debate sobre la Gobernanza de la Unión Económica y Monetaria (UEM). El texto es el siguiente:

“La crisis económica enfrentó al Área Euro con sus propias debilidades. La crisis no ha sido exclusiva de la Eurozona, pero factores específicos prolongaron y agravaron sus efectos:

Las Uniones Monetarias son vulnerables a shocks asimétricos. Dado que los Estados Miembros no pueden hacer uso de devaluaciones de sus monedas para absorber shocks económicos, la carga del ajuste recae en la flexibilidad interna y en movilidad de los factores. Y el Área Euro carece de mecanismos eficientes de absorción de shocks.

En primer lugar, **el Área Euro no tiene una adecuada flexibilidad de precios y rentas. De hecho**, en los años previos a la crisis, las rigideces nominales y reales a nivel nacional retrasaron los ajustes necesarios en precios y salarios. Mientras que la inflación se mantenía baja a nivel agregado, diferencias en los mercados de productos y de trabajo llevaron a diferencias en inflación entre los distintos Estados Miembros.

En estas circunstancias, la orientación de la política monetaria única se mostró inadecuada para ciertos Estados Miembros y generó efectos asimétricos. En algunos países, la política monetaria resultó excesivamente laxa, llevando a tipos de cambios reales negativos. Estas condiciones financieras distorsionaron el comportamiento racional de los agentes económicos y provocaron un excesivo endeudamiento y la acumulación de desequilibrios. Estas circunstancias también alimentaron importantes pérdidas de competitividad en algunos Estados Miembros.

Al mismo tiempo, **el Área Euro carece de suficiente movilidad de la mano de obra** (mientras que los movimientos de capitales no tienen restricciones). Esta combinación ha amplificado la volatilidad de los shocks asimétricos y



dificultado un ajuste eficiente dentro de la UEM: los desequilibrios no se podían absorber con un trasvase de trabajadores entre países, sino por ajustes en el número de empleados y desempleados en cada país. En última instancia esto llevó, en algunos países, a incrementos dramáticos en el número de desempleados.

Otra condición esencial para una unión monetaria eficiente es la existencia de un **Mercado Interior** verdaderamente operativo. La fragmentación del mercado aumenta las divergencias entre países en sus respectivas situaciones cíclicas, lo cual es una fuente de inestabilidad para la unión monetaria y dificulta la implementación de una política monetaria única.

Las consecuencias fueron especialmente graves en el **sector financiero**. La UEM tenía un sector bancario fragmentado y, en particular, un sector bancario minorista fragmentado. Este hecho, que todavía no se ha afrontado suficientemente en el contexto de la Unión Bancaria, agravó la acumulación de desequilibrios. Los deudores se concentraban en el sector bancario de ciertos países, mientras los acreedores estaban en otros. Cuando estalló la crisis financiera, las débiles interconexiones financieras se colapsaron. Esto tuvo dos efectos: (1) En primer lugar, dio lugar a una grave crisis bancaria, en la medida en que los problemas de liquidez se tradujeron rápidamente en problemas de solvencia; (2) en segundo lugar, la crisis financiera se transformó rápidamente en una crisis de deuda soberana. A medida que se deterioró la confianza en la solvencia del sector bancario, los temores a un rescate soberano, en un contexto de deterioro de las cuentas públicas, dispararon las primas de riesgo en los países bajo presión. Al mismo tiempo, la fragmentación financiera entre los distintos países restringió la demanda de títulos de países con elevados desequilibrios externos.

Un último rasgo de la crisis financiera de 2008 es que también provocó **déficits fiscales históricos**, causados en gran medida por un **desplome dramático de los ingresos**. En países con baja competitividad, los ingresos fiscales dependían excesivamente de un crecimiento artificial alimentado por los tipos de interés reales negativos y la acumulación de déficits exteriores. El estallido de la crisis generó un fuerte deterioro de su situación fiscal.

**En los últimos años se han logrado avances importantes en áreas de relevancia.**



La Unión Bancaria, la creación de instrumentos de apoyo al sector financiero en el marco del MEDE y las medidas de liquidez adoptadas por el BCE han roto el círculo vicioso entre SECTOR bancario y deuda soberana.

En segundo lugar, la creación de instrumentos (con reglas adecuadas y condicionalidad) para la intervención en el mercado de deuda, junto con la creación de programas de asistencia específicos, ayudaron, primero, a contener, y luego a acabar con la crisis de deuda soberana. Aunque la situación actual no se puede calificar de total normalización, los países que han salido de Programas de Ajuste Económico han vuelto a los mercados, y los diferenciales en las primas de riesgo se han moderado.

En tercer lugar, el ajuste macroeconómico y las profundas reformas estructurales puestas en marcha a nivel nacional han ayudado a moderar los desequilibrios externos y reducir las diferencias de competitividad entre los Estados Miembros.

Sin embargo, **queda mucho por hacer para fortalecer la Unión Económica y Monetaria**, consolidar la recuperación económica y prevenir futuras crisis e inestabilidades. En el medio y largo plazo, se necesitan **cinco elementos** para completar una unión monetaria sólida y madura:

1. Eliminar las rigideces reales y nominales que impiden un ajuste rápido ante shocks económicos.
2. Alcanzar niveles suficientes de movilidad laboral.
3. Alcanzar una Unión Fiscal sólida para completar y reforzar la Unión Monetaria. Dicha Unión Fiscal debería incluir tres elementos: (1) transferencia de soberanía a la Unión en políticas de ingresos y gastos nacionales; (2) un presupuesto común en la Eurozona; 3) instrumentos de deuda comunes.
4. Completar el mercado interior. En particular, la fragmentación del mercado financiero debe solventarse asegurando una integración adecuada del sector bancario minorista.
5. Estos avances conllevarán transferencias de soberanía al nivel central de la UEM, y por tanto tendrán que acompañarse de mayor legitimidad democrática y rendición de cuentas.

**El punto clave ahora es cómo avanzar hacia este escenario de medio y largo plazo.** Se necesitan tomar medidas valientes en el corto plazo para



anclar expectativas y asegurar la credibilidad del proceso. Asimismo, deben establecer incentivos adecuados para promover una convergencia equilibrada y asegurar la sostenibilidad.

**El Gobierno de España propone un enfoque gradual, basado en un proceso nuevo y transparente de convergencia anclado en una hoja de ruta clara y predecible.** Este enfoque gradual está inspirado en el proceso de convergencia de Maastricht, que culminó con la adopción de la moneda única. Se articularía en tres etapas, cada una de las cuales incorporaría avances en cada uno de los cinco elementos identificados como esenciales en el funcionamiento de la Unión Monetaria. La participación de cada Estado en las diferentes fases estará condicionada a que cumpla adecuadamente los nuevos **criterios de convergencia** definidos. Estos criterios deberán diseñarse de manera que estimulen posiciones fiscales y externas equilibradas, dado que son las dos fuentes de inestabilidad para una unión monetaria.

**I. Primera fase: 18 meses (hasta 2017):**

Se trata de una fase preparatoria. Además de centrarse en el análisis profundo de las debilidades identificadas, en esta etapa se trabajará en el desarrollo del proceso de convergencia, de los criterios de convergencia y de los instrumentos de coordinación de políticas económicas. En esta fase se implementarán las medidas que no requieren cambios en los Tratados de cara a anclar el proceso.

El primer paso, y es un paso esencial, es **mejorar y reforzar los procesos de coordinación de políticas económicas.** Los desequilibrios fiscales, como fuente de inestabilidad en la UEM, ya están cubiertos en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Sin embargo, hay que hacer un mayor esfuerzo en el ámbito de la prevención de las externalidades negativas de los desequilibrios externos. Y estos desequilibrios deben identificarse y afrontarse en una etapa temprana. Por lo tanto, en esta fase, se debe identificar un conjunto apropiado de indicadores que serán publicados y evaluados periódicamente, con vistas a corregir en tiempo las desviaciones. Debería establecerse un proceso similar al previsto para las desviaciones fiscales dentro del Procedimiento por Déficit Excesivo. Los Estados Miembros se comprometerían a tomar las medidas necesarias para corregir rápidamente los desequilibrios identificados. El diseño de las políticas específicas de corrección, sin embargo, quedaría bajo responsabilidad de los Estados Miembros, en pleno respeto del principio de subsidiariedad.



Estos indicadores podrían ser: inflación, tipo de cambio efectivo real, déficit exterior y diferenciales en los costes laborales unitarios. También podrían tenerse en cuenta las expectativas de inflación, medidas por la evolución de los tipos de interés. Una opción inmediata podría ser reintroducir en el proceso de coordinación las reglas de convergencia nominal de inflación establecidas en el Tratado de Maastricht. La paradoja ha sido que a través del Pacto de Estabilidad y Crecimiento se han vigilado los criterios fiscales tras la entrada en vigor de la moneda única, mientras que no se ha concedido un trato similar a los criterios de convergencia nominal en inflación.

El marco de identificación y corrección de desequilibrios, así como de coordinación de políticas económicas, debe completarse con una **formulación más adecuada de la política monetaria**. En los años anteriores y posteriores a la crisis, el BCE ha mantenido esencialmente intacta su definición de estabilidad de precios (incremento interanual del índice de precios de consumo armonizado para el área euro por debajo, pero cercano, al 2%). Esta definición debe adaptarse para tener en cuenta no sólo la inflación media en el área euro sino también las disparidades entre países y las condiciones divergentes que producen estas disparidades.

**Movilidad laboral:** En esta fase, la Comisión lanzaría un Libro Verde sobre “Unión del Mercado Laboral”. Este Libro serviría como un primer análisis de todos los elementos necesarios para alcanzar la máxima movilidad de los trabajadores: profundización de las iniciativas existentes como las previstas en el paquete de movilidad laboral (en particular, medidas de mejora de la coordinación en los sistemas de seguridad social); iniciativas en el ámbito de la educación y el reconocimiento de títulos profesionales; barreras lingüísticas y/o culturales,.... El objetivo de este proceso sería asegurar la coherencia en los múltiples ámbitos relacionados con la movilidad laboral, identificar los cambios legislativos necesarios, y enviar una fuerte señal de determinación política.

**Unión Fiscal:** En esta fase los pasos hacia la unión fiscal buscan establecer unos cimientos sólidos para una integración más profunda. Habrán de llevarse a cabo avances en tres áreas:

- ✓ Primero: **medidas en el ámbito de la política tributaria**. La armonización tributaria y de los marcos presupuestarios es esencial y constituye un aspecto frecuentemente olvidado del proyecto de unión fiscal. Un primer paso, que debería adoptarse de forma urgente, es asegurar un rápido avance en la lucha contra la planificación fiscal agresiva, la erosión de las



bases imponibles y el trasvase de beneficios (BEPS en sus siglas en inglés). Deberán emprenderse acciones en torno a los siguientes ejes:

- Aprobar nuevas iniciativas contra la planificación fiscal agresiva, la erosión de las bases imponibles y el trasvase de beneficios (BEPS). En particular, la UE debe garantizar la inmediata aplicación de las propuestas orientadas a favorecer el intercambio de información y una aplicación lo más amplia posible del principio de intercambio automático de información.
  - Proteger los mercados internos de la evasión fiscal y participar en acciones transversales y coordinadas con otros países en la lucha contra los paraísos fiscales.
  - Examinar minuciosamente el tratamiento fiscal de los instrumentos híbridos, las reglas fiscales internacionales, las normas contra la imposición de salida, etc.
  - Introducir un número europeo de identificación fiscal que facilite la identificación de los contribuyentes que intervienen en operaciones transfronterizas.
  - Mejorar la transparencia fiscal, entre otras medidas reforzando la cooperación y aplicando medidas contra aquellas jurisdicciones que no cumplan con este objetivo. El Gobierno de España considera que un Código de Buenas Prácticas sería una herramienta útil en esta materia.
- ✓ Segundo: avanzar también por el lado de los gastos, en particular en el ámbito de la **inversión pública** dentro del marco del Plan Europeo de Inversiones (Plan Juncker). Podrían valorarse las siguientes medidas:
- Incluir, en el marco del PEC, una "regla de oro" para la inversión, que se aplicará a aquellas inversiones que sean de interés para la UEM en su conjunto. Bajo esta "regla de oro", los Estados miembros podrían, temporalmente y de manera limitada y reducida, desviarse de su senda de ajuste tanto en el brazo preventivo como el correctivo.
  - Crear una facilidad específica en el marco del MEDE para financiar o "garantizar" proyectos de infraestructuras de interés para la Unión. Estos proyectos deben tener una participación del sector privado y obtener rendimientos de mercado en línea con los criterios de selección de proyectos del Plan Juncker.
  - Permitir que el Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas pueda obtener recursos adicionales apalancándose en los mercados





financieros, de cara a potenciar los efectos del Plan de Inversiones Juncker.

- ✓ Tercero: **acordar una hoja de ruta concreta para alcanzar una unión fiscal plena.** Esta hoja de ruta debe ser simple y predecible y, al mismo tiempo, debe incorporar los incentivos adecuados y condiciones estrictas para asegurar la estabilidad de la Unión. **El proceso debe basarse en el marco reforzado de coordinación de política económica y su conjunto de indicadores, que funcionará como un mecanismo continuo y dinámico de supervisión y corrección de desviaciones.**

Es decir, no solamente el acceso a fases más avanzadas de la integración fiscal estará condicionado al cumplimiento de los umbrales fiscales y de sector externo establecidos, sino que estos umbrales se considerarán también requisitos permanentes. Al integrar el proceso de convergencia en un marco estable de coordinación de política económica, la UEM se garantiza que una adecuada supervisión seguirá funcionando una vez que la Unión Fiscal esté establecida, y que dicha supervisión desencadenará mecanismos de corrección si ello es necesario.

**Mercado interno:** El proceso para completar el Mercado interno debe acelerarse. La Comisión ha anunciado su intención de presentar una Estrategia de Mercado Interno. El Gobierno de España considera que esto puede ser una buena oportunidad para adoptar un enfoque ambicioso y de amplio alcance. La estrategia debe identificar las limitaciones que aún persisten y proponer los cambios legislativos y medidas específicas necesarios. Sobre la base de este análisis, las medidas que sea posible aplicar con carácter inmediato deberán ser adoptadas ya en la fase uno y deberá desarrollarse una hoja de ruta y un calendario de ejecución para asegurar la culminación del proceso.

En esta fase, la UEM debe avanzar hacia **la completa aplicación de la Unión Bancaria.** El Mecanismo Único de Resolución y el Fondo Único de Resolución estarán operativos a partir de enero de 2016. La Unión Bancaria debería completarse con una mayor integración en el ámbito de garantía de depósitos, mediante la creación de un esquema único de garantía de depósitos. Además, deberá trabajarse en el desarrollo de un mecanismo de protección del Mecanismo Único de Resolución de acuerdo con el compromiso de los ministros del ECOFIN en su declaración de 18 de diciembre de 2013.



Además, una Unión Bancaria completa requiere un sector bancario minorista integrado. En esta fase, deberá lanzarse un libro verde para la integración de los mercados bancarios minoristas. Quince años después de la introducción del euro, el sector bancario minorista continúa dominado por la banca nacional en la mayoría de los países de la UEM. Es muy común encontrar bancos de la eurozona que tienen más operaciones minoristas fuera de la UEM que en otros países de la UEM. El objetivo de este libro verde sería analizar las barreras al establecimiento de bancos minoristas pan-europeos. Aunque la Unión Bancaria ayudará a eliminar alguna de estas barreras, hay áreas particulares donde medidas de liberalización adicional podrían fomentar las inversiones transfronterizas en banca minorista, por ejemplo en el ámbito de las autorizaciones que deben conceder los supervisores nacionales, la regulación de la protección a los consumidores o las prohibiciones a las ventas cruzadas de diversos productos financieros.

**Unión Política:** Es cada vez más necesario **aumentar la transparencia y responsabilidad democrática y asegurar una mayor cooperación entre los Parlamentos nacionales**. Se podrían organizar comparecencias dos veces al año de los Presidentes de la Euro Cumbre, del Eurogrupo y del gobernador del BCE, así como del Vicepresidente de la Comisión responsable de los asuntos del euro y de los Comisarios competentes para informar a los representantes de las Comisiones económicas del Parlamento Europeo y de los Parlamentos Nacionales (según la clave de distribución de la representación de los Estados Miembros en el Parlamento Europeo) sobre la situación económica y las medidas adoptadas.

II. **Segunda fase: 2017-final de la actual legislatura (2019):**

En esta fase, debería ponerse el foco en la ejecución de medidas y el desarrollo legislativo, incluyendo, en los casos necesarios, cambios en los Tratados.

**Eliminar las rigideces estructurales:** Como se ha dicho previamente, **el nuevo procedimiento de coordinación de políticas económicas y corrección de desequilibrios será permanente**. Promoverá una convergencia económica real y evitará la acumulación de desequilibrios. Para acceder a las primeras fases de la unión fiscal, se exigirá a los Estados Miembros el cumplimiento continuado de los umbrales establecidos.





Dado que el objetivo de los países en esta fase es la convergencia económica, **el mandato del BCE se adaptará** para regular la contribución de la política monetaria a este objetivo. Aunque la estabilidad de precios (de acuerdo con la definición antes considerada) se mantendrá como el principal objetivo del BCE, se explicitará su contribución a la prevención de divergencias macroeconómicas y desequilibrios entre países.

**Movilidad laboral:** En esta fase, se desarrollarán y aprobarán las iniciativas legislativas identificadas en el libro verde de movilidad laboral; se implementarán también el resto de medidas identificadas.

**Mercado interior:** La UEM deberá finalizar todo el trabajo legislativo necesario para completar un mercado interior sólido, en base a lo establecido en la fase uno. Esto incluiría la aprobación de legislación concreta para asegurar un nivel de integración suficiente en el sector bancario minorista.

**Unión fiscal:** La segunda fase de la unión fiscal implica la **creación de una capacidad fiscal común limitada dentro de la UEM**. Esta capacidad fiscal será de naturaleza cíclica y vinculada a la inversión pública. Se financiará con recursos propios de la UEM (por definir) y tendrá una capacidad de endeudamiento limitada. Para asegurar su carácter cíclico, la emisión de deuda estará sujeta a condiciones estrictas y dependerá de las necesidades cíclicas: La deuda emitida en los “malos tiempos” habrá de ser reabsorbida en los “buenos tiempos”, de manera que se evite una dinámica insostenible de acumulación de deuda.

Otra característica importante de cualquier unión fiscal es la gestión común de la deuda. Actualmente la UEM se enfrenta a altos stocks de deuda pública, tanto a nivel nacional como en el marco FEEF/MEDE. Deberá lanzarse un proceso de reflexión, ligado a un libro verde, sobre el futuro de esta deuda dentro de una unión fiscal plena (tercera fase) con vistas a preservar la sostenibilidad fiscal.

**Unión Política:** Los progresos en la integración económica deben acompañarse por una integración política más profunda. En esta fase, será necesaria una **autoridad responsable de la política económica de la zona euro**, algo así como un Ministro de Finanzas de la eurozona. Dicha autoridad será responsable de la capacidad fiscal limitada que ya estará en funcionamiento; estará a cargo de la coordinación y supervisión del proceso de convergencia; y promoverá el análisis de la gestión de la deuda pública.



Además, él o ella hará recomendaciones para promover la profundización del mercado interno y la movilidad laboral. La autoridad será nombrada por representantes del Parlamento Europeo y de los parlamentos nacionales (según la clave de distribución de la representación de los Estados Miembros en el Parlamento Europeo), a propuesta del Consejo Europeo.

### III. Tercera etapa: más allá de 2020:

Esta fase requiere no solo cambios en los Tratados, sino también cambios institucionales sin un calendario definido (dicho calendario deberá decidirse durante la segunda fase). El acceso de los Estado Miembros estará condicionado al cumplimiento continuado de los criterios de convergencia fiscales y del sector externo en el marco del procedimiento de supervisión y corrección de desequilibrios.

**Eliminar las rigideces estructurales:** La UEM debería haber alcanzado un nivel suficiente de flexibilidad para garantizar un buen funcionamiento. En todo caso, el mecanismo de supervisión y corrección de desequilibrios para la coordinación de las políticas económicas seguirá funcionando durante la tercera fase, evitando la aparición de divergencias y acumulación de desequilibrios.

**Movilidad laboral:** Todas las competencias relacionadas con la movilidad laboral deberán transferirse al nivel europeo, incluyendo, por ejemplo, cuestiones relativas a la seguridad social, el seguro de desempleo o las cualificaciones profesionales.

**Mercado interno:** Para asegurar un funcionamiento eficiente del mercado interno, las competencias deben estar claramente asignadas entre el nivel europeo y los Estados Miembros. El **Gobierno de España propone un enfoque basado en un esquema de listas**. El objetivo sería ordenar los elementos regulatorios (ya sea en función del tema o por su carácter de legislación principal o de desarrollo). El nivel más alto correspondería a legislación que debe aprobarse a nivel europeo. Otras normas requerirían una mayoría cualificada del Consejo, mientras que la mayoría simple bastaría para las categorías más bajas.

**Unión Fiscal:** En base al análisis de deuda pública llevado a cabo en la fase II y una vez que las competencias presupuestarias estén claramente asignadas entre los Estados Miembros y el nivel europeo, la capacidad fiscal limitada



puede reforzarse para crear **una verdadera Unión Fiscal** que integre los tres elementos centrales: (1) transferencia de soberanía en cuanto a las políticas fiscales de ingresos y gastos al nivel europeo de decisión; (2) un presupuesto común de la zona euro; (3) instrumentos comunes de deuda.

La participación en la Unión Fiscal quedará condicionada a que los Estados Miembros alcancen un nivel significativo de convergencia, demostrado por el cumplimiento continuado de los criterios establecidos. Los instrumentos comunes de deuda deberán estar sujetos a límites y controles para asegurar la sostenibilidad fiscal.

**Unión política:** La autoridad responsable de la política económica de la zona euro asumirá plenas competencias sobre la política fiscal de la UEM y se le otorgarán poderes de sanción directos respecto sobre las administraciones nacionales.”

