La unión económica y monetaria europea: una revisión de la literatura reciente

JOSÉ RAMÓN GARCÍA MENÉNDEZ*

Introducción

Desde la segunda guerra mundial muy pocos proyectos han suscitado tantas expectativas como el de la unión económica y monetaria (UEM). Con la firma del Tratado de Roma se inició el camino hacia la Europa unida. Con los años ha tenido su continuación en nuevas construcciones político-económicas que han otorgado al viejo continente un carácter pionero en los procesos de integración económica y monetaria en gran escala.

Del inicial pesimismo se ha pasado al actual "eurooptimismo", no exento de cierto carácter utópico. La consolidación de la UEM como un área monetaria óptima plantea numerosos aspectos débiles, que se descubren en este trabajo; aun así, los críticos más acérrimos de la integración europea han cambiado sus apreciaciones y otorgado un voto de confianza al proceso de unificación económica y monetaria.

No es momento de elucubrar acerca de la futura formación de la UEM; no obstante, es necesario reconocer que se trata de una experiencia única, sin ejemplo a seguir, y en la que sin duda se cometerán muchos errores. Por ello, sea cual sea la solución final del proceso, los esfuerzos habrán merecido la pena en la medida en que los ajustes doten de mayor estabilidad y competitividad a la economía europea, y en particular a la española.

Del Tratado de Roma al Tratado de Maastricht

La UEM es una de las viejas aspiraciones de la clase política europea, sobre todo desde finales del decenio de los sesenta. El avance en el proceso de integración y la estabilidad monetaria eran los principales argumentos en favor de la UEM. Sin embargo, hasta 1992, cuando se firmó el Tratado de Maastricht, no había un firme compromiso político. La ausencia de este pacto europeo, unido a la falta de convergencia económica y los desacuerdos en materia de prioridades, dificultaron en el pasado el proceso de integración.

Por ello, el Tratado de Maastricht no es más que la culminación de diversas experiencias acumuladas en los años precedentes, entre las que destacan la constitución de las Comunidades Europeas y los problemas en el Sistema Monetario Europeo (SME).

En la medida en que la UEM es el resultado de un avance progresivo, pueden distinguirse varias etapas:

1) Del Tratado de Roma al Informe Werner;

2) del Informe Werner al SME, y

3) del SME al Tratado de Maastricht.

Después de la segunda guerra mundial las economías de mercado se organizaron en torno al sistema de Bretton Woods, a fin de sentar las bases para la estabilidad monetaria y consagrar al dólar como patrón monetario. En este marco los autores del Tratado de Roma (1957) propusieron crear un mercado común europeo. En respuesta al creciente interés por la estabilidad monetaria, el objetivo era suprimir los obstáculos a la libre circulación de personas, bienes y capitales. Con ello Europa se constituiría en un área económica capaz de competir con Estados Unidos y Japón. En ese momento todavía no se consideraba necesario coordinar las políticas macroeconómicas nacionales, aunque se reconocía su posible armonización en el futuro.

La evolución de los acuerdos de Bretton Woods generó un ambiente de estabilidad en el sistema monetario internacional (SMI). Esto, unido a la libre convertibilidad de las monedas y a

* *Profesor titular de Economía Aplicada, Universidad de Santiago de Compostela, España.*

los tipos de cambio fijos, dejó en un segundo plano la preocupación por la integración monetaria. De hecho, los mayores esfuerzos se centraron en los aspectos económicos, como la consolidación de una unión aduanera o la Política Agrícola Común (PAC).

Las perturbaciones monetarias que marcan el fin de los años sesenta despertaron el interés por los aspectos monetarios. Por tanto, el germen de la unión monetaria se encuentra en los síntomas de inestabilidad del SMI y en la crisis de los acuerdos de Bretton Woods.

En este entorno histórico nació el Plan Barre (1969), que propuso la creación de una unión monetaria dotada de un mecanismo de apoyo a corto plazo entre los bancos centrales. Fue sin duda el antecedente que sustentó las disposiciones del Informe Werner (1970), el cual sentó las bases para un proceso de integración monetaria por etapas. El objetivo último era la convertibilidad irrevocable de las monedas de los estados miembros, la libre circulación del capital y la fijación definitiva de los tipos de cambio. Además, se recomendaba incrementar la coordinación de las políticas económicas, reducir las fluctuaciones de los tipos de cambio, la armonización fiscal y establecer la cooperación en materia de política estructural y regional.

En 1971, ante la imposibilidad de hacer frente a la convertibilidad del dólar, se rompieron en definitiva los acuerdos de Bretton Woods. En los Acuerdos de Basilea (1972) se planteó una fluctuación máxima para las divisas europeas entre sí, de 2.25%, y de + 2.25% o – 2.25% con el dólar, con lo que se constituyó la llamada "serpiente monetaria en el túnel".

La inestabilidad cambiaria de los años posteriores orilló a constituir el SME (1979), el cual constaba de tres elementos fundamentales:

1) La parrilla de paridades: define un tipo de cambio fijo pero ajustable, estableciendo bandas de fluctuación con respecto a la paridad central.

2) El ecu: antecedente de la futura moneda única (el euro) unidad de cuenta tipo cesta.[1]

3) El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (Fecom),[2] que ya desapareció. Su función era prestar ayuda financiera regulando las intervenciones de los bancos centrales para mantener las divisas en los márgenes de fluctuación.

Los objetivos del SME eran la estabilidad cambiaria y la convergencia económica. La inestabilidad monetaria se consideraba perjudicial para el comercio, la inversión y el crecimiento económico, pero por primera vez la inquietud por controlar la inflación era una prioridad para los estados miembros.

Los resultados del SME fueron muy importantes. La convergencia de las tasas de inflación y el uso de los tipos de interés como instrumento para el control de los tipos de cambio ayudaron a reducir las fluctuaciones a corto plazo de éstos entre las monedas comunitarias. De hecho, de 1979 a 1985 estas fluctuaciones fueron dos veces menores que de 1975 a 1979; lo mismo ocurrió de 1986 a 1989. Estos resultados positivos desempeñaron un papel decisivo cuando se concibió la UEM. Asimismo, tomó fuerza la necesidad de establecer una moneda única como colofón al mercado único.

A partir de 1985, varios factores trastornaron el SME: las fluctuaciones del dólar, unidas a la volatilidad de los tipos de interés, las dificultades para dar consenso a las prioridades de política económica y la firma del Acta Única Europea.[3]

En el Informe Delors (1989)[4] se propone la creación de la UEM en tres etapas. Los objetivos de la unión monetaria serán la total liberación de los movimientos de capitales, la plena integración de los mercados financieros, la convertibilidad irreversible de las monedas, la fijación irrevocable de los tipos de cambio, unida a la supresión de los márgenes de fluctuación, y la posible sustitución de las divisas nacionales por una moneda única. Para ello, en el informe se proponía un plan en tres etapas que, a partir de una mayor coordinación económica y monetaria, concluyera con la adopción de la moneda única y la creación del banco central europeo.

En la primera etapa se fortalecerían las instituciones existentes y se promovería la coordinación de políticas macroeconómicas. En la segunda, se establecería el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), responsable de la estabilidad de los precios, la formulación de la política monetaria, la gestión del tipo de cambio y de las reservas exteriores. La última etapa suponía la fijación irrevocable de los tipos de cambio y la transición definitiva hacia la moneda única.

1. El ecu, que en un principio iba a ser la moneda europea, es una unidad de cuenta tipo cesta en la que la participación de las monedas de los estados miembros está en función de su importancia económica. La composición del ecu ha variado, pero inicialmente se planteó como objetivo congelarla en el momento de constituirse la UEM a fin de darle estabilidad a dicha moneda. Sin embargo, la adopción futura del euro como moneda única deja vacío de contenido al ecu, que tendrá una función marginal.

2. El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria fue creado por medio de un reglamento del 3 de abril de 1973. Sus funciones eran: la concertación necesaria para el buen funcionamiento del sistema de cambio de la época, la regulación de las operaciones de intervención entre los bancos centrales en moneda comunitaria y la gestión financiera a corto plazo. Ya en el seno del SME, el Fecom incrementó su papel: los bancos centrales pusieron a disposición de éste 20% de sus reservas en oro y divisas. En contrapartida, se emitieron ecus para rembolsar las deudas a corto plazo que los estados miembros contrajeron para el ajuste de las monedas. Además, se dieron mayores facilidades para obtener créditos. En definitiva, el Fecom cumplía la misión de brindar soporte financiero para mantener las divisas dentro de los márgenes, regulando las intervenciones que para tal propósito efectuaran los bancos centrales.

3. La firma del Acta Única en 1985 fue el último impulso para constituir un mercado común europeo. Las dificultades para competir con Estados Unidos y Japón, y la ambición de situarse al nivel de estos países, exigían la supresión de todos los controles al movimiento de capitales que hasta entonces garantizaban la estabilidad del SME. Por ello, en 1987 se firmaron los acuerdos de Nyberg-Basilea, en los que se establece el incremento de la gama de instrumentos para lograr la estabilización cambiaria y el otorgamiento de mayores recursos financieros para sostener las divisas. Sin embargo, pronto se evidenció que todos estos acuerdos eran insuficientes para consolidar el mercado interior europeo, por lo que se concibió la idea de crear la UEM.

4. Comisión Europea, *Informe sobre la unión económica y monetaria en la Comunidad Europea*, Bruselas y Madrid, 1989.

Basándose en este informe, el Consejo Europeo decidió en 1990 iniciar la primera etapa, lo que coincidía con la total liberación de los movimientos de capital en ocho estados miembros.

El Tratado de Maastricht (1992) constituye la base para la creación de la UEM. En concreto, este Tratado permite que la moneda única sea una de las más estables del mundo, estipula los órganos de decisión en materia económica y monetaria, fija los objetivos en relación con la moneda única y establece un calendario preciso para alcanzar dichos objetivos.[5] De esta forma la UEM es el compromiso principal del Tratado.

Fundamentos teóricos de la integración

Para analizar el proceso de integración europea hay que referirse a las teorías acerca del comercio internacional y de la creación de áreas monetarias. Basándose en ellas se pueden determinar los aspectos fuertes y débiles de la integración europea y en todo caso conocer el fundamento teórico de la UEM.

Desde el inicio de la economía como ciencia, los estudiosos de esta disciplina han buscado justificaciones a las políticas tendientes a liberar los intercambios internacionales y las fórmulas de integración económica. A continuación se examinan algunas de ellas.

Ricardo y las ventajas comparativas

En *La riqueza de las naciones*, Adam Smith ofrece la primera explicación económica de por qué se establecen relaciones de comercio entre países. Concluye que se debe a que éstos tienen diferentes costos de fabricación para un producto determinado. De esta forma, cada país se especializaría en los bienes que es capaz de fabricar a menores costos, en comparación con los que tienen el resto de los países. De aquí se derivaría la necesidad de la división internacional de la producción.

Sin embargo, David Ricardo refinó la explicación de Adam Smith mediante su teoría de los costos comparativos, conocida como la "teoría de los costos absolutos". Ricardo parte de una serie de hipótesis básicas:

a] Inmovilidad internacional de los factores productivos

b] Costos constantes.

c] Determinación del costo de producción a partir del número de horas de trabajo necesarias para obtener una unidad de cada producto.[6]

d] El nivel de precios está determinado por el volumen de moneda en circulación.

e] Considera dos países y dos productos.

La teoría de los costos comparativos sostiene que, dadas dos naciones que producen dos mercancías, y dada una diferencia en las respectivas productividades del trabajo entre ellas, para el país con mayor productividad resulta ventajoso importar una mercancía para la cual su costo de producción fuera relativamente mayor que el del país competidor, a pesar de que el primer país sea capaz de producirla.

Este análisis lo completaría Stuart Mill, quien consideró no sólo los costos comparativos, sino también la intensidad de las demandas entre países. En todo caso, para los efectos de este trabajo no es relevante profundizar más en esta concepción. Como se señala adelante, la realidad se ha encargado de desacreditar estas explicaciones.

El modelo de Hecksher-Ohlin y la paradoja de Leontieff

Los postulados de Hecksher y Ohlin alteran uno de los supuestos fundamentales de Ricardo. Según éstos la idea de la inmovilidad de factores productivos no es válida para el capital; lo es sólo hasta cierto punto para el trabajo y posee una validez total para el factor tierra. Se trata de un planteamiento mucho más reciente,[7] aunque en cierta medida también ha sido desacreditado por la realidad.

Estos autores plantean que el comercio internacional se explicaría por la diversa dotación inicial de factores. De este modo, los países con un volumen importante de factor trabajo exportarían productos intensivos en ese factor y serían receptores de los más intensivos en capital. Con estas premisas se generaría una mejor asignación de recursos de la que se beneficiarían ambos países.

No es momento de entrar en mayores consideraciones sobre esta teoría porque se alejaría del objetivo del trabajo, pero baste indicar que la llamada paradoja de Leontieff ha desacreditado este modelo explicativo. De hecho este autor demostró que la economía de Estados Unidos incumplía claramente los principios del modelo, pues aunque este país poseía un volumen muy importante del factor capital, sus exportaciones eran en lo fundamental productos intensivos en factor trabajo.

En la actualidad el modelo de Hecksher-Ohlin tampoco explica el funcionamiento del comercio internacional. En concreto, el predominio del comercio intraindustrial desde los años setenta desacredita tanto la teoría de Ricardo como el modelo de Hecksher-Ohlin. El comercio centro-periferia ha dejado su sitio al de

5. En realidad el camino hacia la UEM se definió en tres etapas: en la primera, de julio de 1990 a diciembre de 1993, se debía lograr una mayor convergencia de las políticas económicas de los estados miembros y la coordinación de las políticas monetarias nacionales. La segunda es el período de transición hacia la UEM. Comenzó en enero de 1994. En esta fase los criterios de convergencia desempeñan un papel fundamental para saber qué países formarán definitivamente la UEM. La tercera etapa comenzará a más tardar el 1 de enero de 1999, pero podría adelantarse, de acuerdo con lo prescrito en el Tratado de Maastricht. De hecho, si a finales de 1997 aún no se establecía la fecha para emprender la tercera etapa, ésta empezará el 1 de enero de 1999.

6. En esta hipótesis Ricardo se refiere a la teoría del valor-trabajo, pues supone que el trabajo es la causa y medida del valor de los bienes.

7. B. Ohlin, *Comercio interregional e internacional*, Editorial Oikos-Tau, Barcelona, 1971.

centro-centro. Las diferencias de calidad o diseño entre productos de una misma industria desempeñan un papel fundamental. Son aquéllas las que en la actualidad justifican el comercio internacional, al provocar que en éste gane el peso intraindustrial.

En todo caso, tanto las teorías de Ricardo como esta última tienen varios puntos en común:

1) Ambas defienden el libre comercio con base en las ganancias de eficiencia para la sociedad.

2) Son teorías que se concentran en la oferta: las ganancias de eficiencia se explican con base en factores de oferta.

3) Ambas justifican el comercio interindustrial, pero no el intraindustrial, que en la actualidad es el más importante.

La teoría de las zonas monetarias óptimas

El concepto de zona o área monetaria es una de las bases teóricas para la constitución de una unión monetaria. Las conclusiones fundamentales de esta teoría se desarrollaron durante los años sesenta y traslucían cierto escepticismo sobre los beneficios de la unión monetaria.

Este análisis lo inició Mundell[8] (1961) y lo continuaron McKinnon (1963) y Kenen (1969). A partir de esta base teórica se define el concepto de área monetaria: "espacio geográfico en el cual las monedas de curso legal están sometidas a un tipo de cambio invariablemente fijo, de tal forma que podrían y deberían ser sustituidas por una moneda única".

A partir de este concepto se plantean cuatro condiciones para la constitución de una zona monetaria óptima:[9]

"1ª. Ha de ser un área totalmente integrada monetariamente, en la que los tipos de cambio entre las monedas de los países que la forman sean irrevocablemente fijos entre sí y fluctúen de una manera acompasada frente a las divisas del resto del mundo.

"2ª. La culminación del proceso requiere de la utilización de una moneda común por parte de todas las instituciones y ciudadanos de la unión.

"3ª. Todos los países deben tener reconocida la libre circulación de capitales en todo el espacio de la Unión.

"4ª. La necesidad de cambios institucionales para mantener el clima de estabilidad financiera. Será necesario un banco central para regular la política monetaria dentro del área monetaria, así como un presupuesto de gastos e ingresos dentro de la misma."

Autores como Mundell profundizan en el concepto de área monetaria, al exponer las condiciones para que se produzca la optimización (de aquí se deriva el concepto de área monetaria óptima). Este autor arguye que la unión monetaria entre dos o más países resulta óptima siempre que se dé cualquiera de las dos siguientes condiciones: a] flexibilidad en la fijación de salarios, y b] elevada movilidad de la mano de obra en todo el territorio de la unión.

En secciones posteriores se analizan estos elementos, así como su aplicación a la economía española. No obstante, cabe anticipar que con estas condiciones los países de una unión monetaria podrían corregir los efectos perversos de los "choques asimétricos" sin necesidad de establecer restricciones a la demanda agregada. Por ello se dice que un espacio geográfico que cuenta con ellas puede constituirse como un "área monetaria óptima".

En realidad se trata de condiciones que atemperan en cierta medida los problemas derivados de la renuncia a manipular el tipo de cambio. Sin embargo, en estudios posteriores se mencionan otros mecanismos que pueden ayudar a que se configuren áreas monetarias óptimas:

McKinnon (1963) preconiza los efectos positivos de crear una unión monetaria cuando los países miembros gozan de una amplia apertura al exterior,[10] y Kenen (1969) defiende las ventajas de aquélla cuando los países gozan de una gran diversificación de la producción interna.[11]

Si se considera la renta disponible también cabría plantear alguna condición para establecer una zona monetaria óptima: la tan debatida centralización presupuestaria europea, vinculada a la unión política. Ésta ayudaría a enfrentar, mediante transferencias presupuestarias comunitarias, los deterioros de renta provocados por los choques negativos de demanda; con ello también se reducen los inconvenientes de no poder usar el tipo de cambio para corregir estas perturbaciones.

Éstas serían algunas de las condiciones que permitirían constituir una zona monetaria óptima. En lo que sigue se analiza en qué medida están presentes en el ámbito europeo y si constituir una unión monetaria en Europa es realmente lo óptimo.

Significado y valoración de los criterios de convergencia económica

La integración monetaria gradual planteó la necesidad de establecer criterios de acceso a la UEM definitiva. Se prescribió la consolidación de un marco de estabilidad económica previa, para lo cual se señalaron criterios de convergencia que respondían a los objetivos últimos de equilibrio interno y solidez de las finanzas públicas.

A la luz de los acontecimientos recientes, y ante las manifiestas dificultades para cumplir con todos los criterios, conviene estudiar el significado y la finalidad de los indicadores de convergencia, así como su avance en España.

8. R. Mundell, "A Theory of Optimal Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 51, 1961.

9. En este punto se adoptan los conceptos vertidos por Avelino García Villarejo (catedrático de Política y Hacienda Pública de la Universidad de Valladolid), en su artículo "La Unión Económica y Monetaria", en I. Vega Mocoroa, *Integración económica europea*, Editorial Lex Nova, Madrid, 1996.

10. R. McKinnon, "Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, núm. 53, 1963, pp. 717-725.

11. P. Kenen, "The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View", en R. Mundell y A. Swoboda (eds.), *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, Chicago, 1969.

El aspecto nominal de los indicadores de convergencia

Para valorar la capacidad de cada Estado miembro para entrar en la tercera etapa de la UEM se fijaron diversos indicadores, los que responden a la necesidad de contar con cierta estabilidad económica antes de constituir una unión monetaria.[12]

Los requisitos de equilibrios interno y financiero se recogen en el artículo 109 J del Tratado de Maastricht:[13]

1) Alcanzar una elevada estabilidad de los precios: la tasa media anual de crecimiento de los precios al consumidor en cada país no debe superar en más de 1.5% la media de los tres países con menos inflación.

2) Alcanzar una situación sostenible de las finanzas públicas: en realidad aquí se puede hablar de dos condiciones: a] el déficit público no debe superar 3% del PIB, y b] la deuda pública no debe sobrepasar 60% del PIB.

3) Estabilidad cambiaria: no devaluar la moneda nacional en los dos años anteriores al examen de los criterios.

4) Los tipos de interés a largo plazo (medidos en términos de rentabilidades relativas de los instrumentos de deuda a largo plazo) no deben sobrepasar en 2% la media de los tipos de interés de los tres países con menor inflación.

Cabe preguntarse si los criterios son realmente adecuados. En principio parece que, al margen de la ambigua idea de estabilidad, no responden sólo a propósitos económicos, pues también los hay políticos. Con frecuencia se han discutido los valores numéricos de los indicadores sin que se hayan aportado suficientes razones económicas para adoptar ésos y no otros. Por ello cabe pensar en las motivaciones políticas de las grandes potencias europeas, temerosas de las inestabilidades del sur europeo. Parece razonable exigir la convergencia económica entre los miembros antes de la integración, pues de lo contrario los desequilibrios de unos países se trasladarían a otros. Sin embargo, no se justifica la elección de la convergencia nominal en detrimento de la real. Se trata, por tanto, de una elección fundamentada en aspectos políticos y que personalmente creo que constituye una *second best* (la mejor segunda opción).

La convergencia real exigiría un proceso más dilatado de construcción de la UEM, con los consabidos costos durante el período de transición. Se eligió la convergencia nominal como base para la consolidación definitiva de la UEM, dadas las urgencias históricas planteadas en las negociaciones.

La inflación y el equilibrio interno

En el artículo 109 J del Tratado de la Unión Europea, en el que se explicitan los criterios de convergencia, se establece la necesidad de reducir la inflación de los países miembros hasta que sus tasas converjan. Se plantea así el criterio de que "El logro de un alto grado de estabilidad de precios deberá quedar de manifiesto en una tasa de inflación próxima a la de, como mínimo, los tres estados miembros más eficaces en cuanto a estabilidad de precios".

Posteriormente, en el Protocolo sobre los criterios de convergencia, se estipuló (artículo 1): "Los estados miembros deberán tener un comportamiento de precios sostenible y una tasa promedio de inflación, observada durante un período de un año antes del examen, que no exceda en más de un 1.5% la de, como máximo, los tres estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios".

Los efectos que tradicionalmente se le atribuyen a la inflación son, entre otros: pérdida de valor de la moneda, de la renta y de riqueza nacional; deterioro de la competitividad; distorsiones en la asignación de recursos, etc. En todo caso, los factores fundamentales que explican la adopción del criterio de inflación son los siguientes:

1) La estabilidad de los precios es una de las condiciones necesarias para que el mecanismo de asignación de recursos funcione correctamente, pues reduce la incertidumbre de los agentes económicos y por consiguiente las distorsiones que aquélla genera.

2) En la medida en que la formación de una zona monetaria necesite de tipos de cambio irrevocablemente fijos se requiere de una estabilidad de precios suficiente para que no perturbe tal característica.

En este sentido, autores como Sanchís y Marco[14] plantean que los diferenciales en los precios son causa de los desequilibrios de la balanza de pagos; por tanto, para mantener el equilibrio interno y los tipos de cambio fijos será necesaria la convergencia de precios, costos y productividad.

En los artículos citados la estabilidad de los precios no se define como tasa de inflación nula, pues se considera que ésta

12. En este punto cabe plantear el debate entre "economicistas" y "monetaristas" respecto al establecimiento de la UEM. Mientras los primeros pugnaron por la necesaria coordinación e integración de las economías antes de que aquélla se constituyera, los segundos consideraban óptimo comenzar el proceso ya con la propia unión. En el primer caso el proceso sería largo y gradual, mientras que en el segundo la Unión se configuraría a partir del estrechamiento progresivo de los márgenes de fluctuación de los tipos de cambio con el objetivo de establecer finalmente unas paridades fijas e irrevocables. En todo caso la primera postura fue la que triunfó y es la que se está llevando a término según las etapas previamente definidas.

13. Estos valores se recogen por ejemplo en los artículos 2 y 3 del Tratado:

"Artículo 2: La comunidad tendrá por misión promover el establecimiento de un mercado común y de una unión económica y monetaria, mediante la realización de las políticas o acciones comunes consideradas en el artículo 3."

"Artículo 3: Para alcanzar los fines señalados en el artículo 2, la acción de los estados miembros y de la Comunidad incluirá [...] la adopción de una política económica [...] que se llevará a cabo de conformidad con el respeto al principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia. [...] Dichas acciones de los estados miembros y de la Comunidad implican el respeto de los siguientes principios rectores: precios estables, finanzas públicas y condiciones monetarias sólidas y balanza de pagos estable."

14. Sanchís y Marco, *La peseta ante el SME*, Editorial Alfons El Magnánim, Valencia, 1988.

es necesaria en cierto grado para que la actividad económica funcione de modo correcto en el sistema capitalista. Además, dada la diversidad económica y social de los estados miembros, no cabría tampoco exigir cierta inflación, pero sí la convergencia de las tasas de los países. En todo caso conviene examinar el carácter de la inflación en España, pues ésta es, junto con el déficit público, el indicador más relevante.

Desde los años sesenta España padece una inflación elevada. De entonces a la actualidad los precios se han multiplicado por 22, con la correspondiente merma del poder de compra. No es un problema privativo del país, pero sí es más importante que en otros. La tasa media de inflación de 1960 a 1995 fue de 9.2%, frente a 8.1% en Italia y a 3.1% en Alemania, donde los precios "sólo" se han duplicado en este período; además, hasta hace muy poco la inflación nunca pasó de 4 por ciento.

En España la inflación presenta dos características fundamentales: su dualidad y el componente subyacente.

Inflación dual

Mientras los precios del sector industrial se mueven al parejo de la media europea, los de los servicios crecen con mayor celeridad. La regulación del sector, por una parte, y la existencia en él de productos no comercializables propicia que los incrementos de la demanda se trasladen totalmente a los precios. Esto se debe a que el sector está protegido de la competencia, pues de otro modo la pérdida de competitividad derivada del alza de los precios frenaría los movimientos inflacionarios.

Por otra parte, el sector servicios es más intensivo en trabajo que en capital y menos productivo que la mayor parte de las ramas industriales. Así, de 1980-1986 a 1986-1994 la inflación en dicho sector creció 2.3 y 2.6 por ciento más que la del industrial. Sin embargo, la evolución de los salarios fue similar en los dos sectores, aunque las productividades difirieron mucho.

Por lo mencionado, es necesario liberalizar este sector no sólo para que responda a los principios del mercado y la competitividad, sino también para hacer frente al reto de la unidad europea. Sólo de esta forma se puede reducir progresivamente la tasa de inflación y hacerla converger con la media de los tres países con mayor estabilidad de precios.

El componente subyacente de la inflación española

Si se extraen de la cesta del IPC los bienes alimenticios y los energéticos se descubre el núcleo estable de la inflación española, es decir, la inflación subyacente. El comportamiento anual de este componente mantiene cierta estabilidad y a fin de cuentas determina las oscilaciones de la inflación en España. Esto en definitiva remarca la fuerte dependencia de esta economía respecto del exterior, pues los precios de aquellos productos responden a su evolución en el mercado mundial.

Tal elemento, unido a los problemas estructurales esbozados, dificultan el objetivo de reducir la inflación en España. Para las rigurosas medidas que se requieren, el plazo de Maastricht resulta quizá muy breve. Además, esto se agrava si se considera el carácter abierto de las economías en la actualidad, así como la imposibilidad de combatir los problemas por medio del tipo de cambio. En este sentido, preocupan los diferenciales de inflación con los demás países, pues suponen una ventaja competitiva para ellos, pero también un daño para el ahorro y el surgimiento de tensiones por la búsqueda de actividades especulativas.

En la actualidad, dada la dinámica de los mercados financieros internacionales, se puede afirmar que fungen como sancionadores de los problemas de inflación, ya que ésta obliga a elevar los tipos de interés para atraer al capital, lo que perjudica la producción y el empleo. En definitiva, todo lo expuesto justifica que se haya elegido la inflación como uno de los criterios de convergencia, con los problemas que ello entraña para la economía de España.

El equilibrio de las finanzas públicas

En el artículo 3 del Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 J del Tratado se establece que los estados que deseen formar parte de la UEM deben cumplir con requisitos de "disciplina presupuestaria" para evitar los "déficit públicos excesivos". Cuantitativamente no deberían pasar de 3% del PIB y la deuda pública no representar más de 60% del PIB. Sin embargo, es necesario definir con precisión lo que se entiende por déficit y deuda públicos.

El déficit público se define como el volumen de endeudamiento neto del conjunto de las administraciones públicas o "gobierno central" (éste se entiende como la suma de las administraciones central y territoriales). La deuda pública se constituye por la deuda bruta total consolidada de las administraciones públicas, vigente a finales de año y medida en valor nominal.

La inclusión de estos indicadores de convergencia puede deberse a varias consideraciones. La primera sería la necesidad de cierta disciplina presupuestaria para evitar los efectos perversos del déficit público en la actividad económica, así como las distorsiones que genera el financiamiento de saldos presupuestarios negativos. También gravitan las consideraciones sobre la estabilidad de los precios. Esto se refiere a que el gasto público excesivo presiona la demanda, lo que provoca la "inflación de demandas". Sin embargo, hay autores[15] que defienden la disciplina presupuestaria como forma de evitar las expectativas inflacionarias de los agentes ante déficit excesivos susceptibles de financiarse recurriendo al banco central.

Al margen de estas consideraciones económicas hay otras de índole política, relacionadas con la tradicional ineficiencia que se atribuye al sector público en el ejercicio de sus funciones. Se está optando por que el mercado asigne los recursos, recortando las acciones vía presupuesto de los gobiernos europeos. Esto explicaría por qué en materia de finanzas públicas se han establecido indicadores cuantitativos más precisos, a

15. Entre otros cabe señalar a J. Alsasúa López y J. Ferreiro Aparicio.

diferencia de los criterios de precios y tipos de interés, que consisten en el sostenimiento de determinados diferenciales entre las economías.

Al margen de los problemas de contabilización en materia de finanzas públicas, es necesario señalar algunas de las causas del déficit público en España, a fin de conocer la magnitud de los ajustes necesarios para cumplir los requisitos de convergencia. La carencia de un verdadero control presupuestario y la falta de disciplina de las autoridades políticas pueden explicar por qué el déficit se ha incrementado durante muchos años en España. Ya que el déficit público puede ser resultado de un gasto público excesivo (aunque también se podría atribuir en ocasiones a un deficiente sistema tributario), se tiende a recurrir a éste conforme a las teorías del ciclo político, con objetivos meramente electorales. Este comportamiento en los sistemas democráticos, así como los efectos positivos del gasto público para la sociedad en el corto plazo, frente a los problemas de financiamiento que surgen a medio plazo, explican la aceleración del déficit público en España a partir de 1975. Sin embargo, la consolidación de estos desequilibrios presupuestarios se debe, en primer lugar, a la rápida transformación del sector público español, a la falta de eficacia en las funciones públicas, y en último lugar al tradicional intervencionismo del Estado.

Por todo ello, es necesario aplicar verdaderas medidas de control presupuestario, así como limitar el crecimiento de la deuda pública y eliminar el recurso al banco central (medida esta última ya adoptada desde enero de 1994).

El déficit público español se caracteriza por varias peculiaridades. En primer lugar es un déficit que se ha generalizado a todas las administraciones públicas y no está presente sólo en la central. Ello se debe a que las administraciones territoriales recurren cada vez más al endeudamiento como respuesta a un sistema de financiamiento autonómico pobre e insuficiente.

En segundo lugar, es un déficit público estructural. De hecho, las estimaciones de la OCDE calculan el componente estructural del déficit en 2/3, frente a un componente cíclico de 1/3. Esto confirma los problemas estructurales de la economía española, ya puestos de manifiesto cuando se analizó la inflación española.

Se podrían aducir muchas razones para explicar el carácter estructural del déficit: los problemas de paro, el desequilibrio presupuestario de la seguridad social, la ineficiencia en la gestión del gasto público, etc. Su exposición no es el objetivo del presente trabajo. Sin embargo, todo esto refuerza la necesidad de emprender importantes ajustes, para los que se necesitaría un plazo mayor que el que concede el Tratado de Maastricht.

Cabe señalar los efectos del déficit público en la economía. En este sentido, tradicionalmente se ha usado el octágono para describirlos.

El principal problema del déficit es que genera una serie de reacciones en cadena. Si es elevado se requiere controlar la base monetaria para contener la inflación. Para ello se aplican políticas monetarias restrictivas que se asocian a altos tipos de interés. Es esta circunstancia la que atrae a los capitales procedentes del exterior, lo que provoca la compra de pesetas y por tanto la apreciación de la moneda. Entre otras consecuencias, ello debilita la competitividad de las exportaciones y favorece las importaciones, lo que provoca un déficit exterior. La acumulación de estos desequilibrios externos se traduce en más déficit público y así éste se retroalimenta. En definitiva, cuando el ahorro interno es insuficiente para financiar la actividad económica propia, se recurre al foráneo.

Se ha expuesto la tradicional visión de los efectos del déficit público, pero merece la pena hacer una pequeña consideración de este problema en el seno de la UEM. De hecho, el déficit público es uno de los indicadores más difíciles de cumplir por varias razones. En primer lugar, la estructura del gasto público difiere mucho de un país a otro, sobre todo en materia de protección social y volúmenes de deuda, cuyas diferencias se materializan en los distintos pagos por servicio de ésta. En segundo lugar, la recesión de los primeros años noventa, y la modesta recuperación económica, han hecho crecer el déficit de manera considerable. En tercer lugar, disminuirlo implica recortes en el Estado del bienestar, con el correspondiente repudio social. En consecuencia, temas como el futuro del Estado del bienestar, las privatizaciones, la liberalización y la dimensión del sector público están en el centro de las controversias actuales.

Así, diversas instituciones europeas han emitido propuestas para castigar los déficit públicos excesivos, enmarcadas en los pactos de estabilidad. Por ejemplo, Theo Waigel, ministro alemán de Finanzas, propone el depósito en el Banco Central Europeo de una cantidad que, de mantenerse el déficit por encima de 3% del PIB durante dos años, se convertiría directamente en sanción. El Instituto Mundial de Kiel propone la devolución condicionada del citado depósito en cuanto se reduzca el déficit. De todas formas, estos planteamientos se están estudiando para lograr que la estabilidad no sea sólo una condición previa sino también un requisito *a posteriori*. En todo caso, el indicador de déficit público es, como se dijo, uno de los más difíciles de cumplir porque se requieren ajustes mayores en los planos institucional y económico.

La convergencia nominal frente a la real

Otro de los aspectos clave del proceso integrador es la relación entre la convergencia nominal y la real. ¿Es viable converger nominal y realmente al mismo tiempo? La respuesta parece ser que sí, pero esto requiere de un plazo más largo.

La convergencia nominal es un concepto de corto plazo, mientras la real abarca un lapso más amplio. Esta última, medida en términos de renta per cápita o de tasas de paro, no experimenta grandes fluctuaciones en períodos cortos. Al contrario, el acercamiento a los niveles de renta europea es un camino progresivo y gradual que requiere de la ayuda de los presupuestos comunitarios para realizarse en el corto plazo.

Según datos de la Comisión Europea,[16] de 1980 a 1984 se amplió la disparidad en materia del PIB per cápita en el viejo

16. Comisión Europea, *Competitividad y cohesión: la tendencia de las regiones. Quinto informe periódico sobre la situación y evo-*

continente; luego siguió una etapa de convergencia. De hecho, al ingresar España en la CEE el PIB per cápita medio de los países miembros menos prósperos constituía 64% de la media comunitaria; en 1993 era ya 70%. De esta forma, en los últimos años los países menos desarrollados han mostrado una clara mejoría en términos reales gracias sobre todo a tasas de crecimiento mayores; sin embargo, se trata de un proceso lento y gradual.

Las regiones con mayores índices de desempleo han ampliado sus diferencias con el resto de la Comunidad. La propia Comisión manifestó que "las diez regiones más afectadas están en las zonas menos desarrolladas de la Comunidad: España y el sur de Italia". Sin embargo, quizás éste no sea el indicador más adecuado para medir la convergencia real, sobre todo si se considera que Grecia y Portugal, a pesar de su menor avance económico, tienen tasas de desocupación reducidas.

C U A D R O 1

ÍNDICES Y DIFERENCIAS DEL PIB PER CÁPITA, 1986-1993

	1986	1993
Grecia	51	49
España	71	76
Irlanda	63	78
Portugal	52	60
Europa de los 12	100	100

En este sentido, la Comisión ha planteado que la moneda única acentuará el efecto positivo en la actividad económica derivado de la existencia de un mercado único, sobre todo al eliminar la variabilidad de los tipos de cambio. El problema es dónde crearán los empleos que surgirán de una mayor actividad económica. Autores como Mundell plantean que esto dependerá en gran medida de la movilidad del factor trabajo, aspecto que se analiza más adelante.

Lo que sí parece cierto es que, al carecerse de una verdadera unidad política y de un cuantioso presupuesto comunitario, será difícil reducir los diferenciales en términos reales vía transferencias compensadoras. Además, el cumplimiento de los objetivos nominales obliga a grandes ajustes que provocan en ocasiones deterioros en términos reales. Por ello, para que la convergencia nominal no induzca costos demasiado elevados a las economías menos desarrolladas deberán intervenir los mecanismos comunitarios previstos para atenuarlos.

La estabilidad económica: condición previa o resultado

El requerimiento de un marco de estabilidad económica previa a la definitiva constitución de la UEM responde a las conclusiones de la teoría económica acerca de la integración económica. En este sentido, la "teoría" dice que al integrarse países con grandes diferencias y fuertes desequilibrios esas dificultades se pueden trasladar a los demás estados miembros, sobre todo un entorno de economías abiertas como el que prevalece en la actualidad. Con esta explicación las grandes potencias europeas han argumentado sus reticencias a la entrada del sur europeo en la "primera velocidad". Los tradicionales desequilibrios de estos países mediterráneos podrían perjudicar a las economías del núcleo duro europeo y esto es algo que no están dispuestos a aceptar países como Alemania o Francia.

También es importante matizar otro aspecto decisivo. Con los criterios de convergencia se pretende asegurar una estabilidad previa, pero el espíritu de la UEM no es sólo éste. Es indispensable establecer un pacto que proyecte las políticas actuales al futuro, a fin de que la estabilidad no sólo sea condición, sino también resultado del proceso. Éste es el camino que se está siguiendo y de no obtenerse esta estabilidad *a posteriori* los problemas de la integración se agravarían.

Parece difícil rechazar la posibilidad de que en el seno de la UEM surjan crisis o choques que afecten sólo a algunos países, o que repercutan en unos estados más que en otros. En este plano la coordinación de las políticas económicas desempeñará un papel fundamental para devolver la estabilidad al núcleo europeo. No obstante, cabe apuntar que ningún pacto puede garantizar la estabilidad *a posteriori*, sobre todo en el seno de una organización sin una verdadera integración política.

A nadie escapa que reducir la inflación o los tipos de interés sea beneficioso, pero la problemática es más compleja. Las expectativas en torno a las ventajas de pertenecer a la "primera velocidad" europea han inducido una carrera hacia la estabilidad que amenaza los cimientos de las sociedades democráticas y solidarias. De hecho, los severos ajustes emprendidos despiertan las interrogantes de si el fin justifica los medios y de si es posible, en este entorno de incertidumbre, conseguir a marchas forzadas una estabilidad económica que sea operativa en el largo plazo. En esto estriba el problema de la inconsistencia temporal. El plazo para constituir la UEM es muy corto para que los países menos desarrollados hagan frente a los fuertes ajustes que requiere el cumplimiento de los criterios de convergencia. Por ello, en opinión nuestra se requeriría una mayor integración política y centrar el proceso no sólo en la convergencia nominal, sino también en la real. No obstante, esto demandaría de un período de transición muy largo y, dado que los principales costos de la UEM se concentran en este período, se ha buscado acortarlo al mínimo necesario para así reducir al máximo los problemas de articulación. Se ha optado, por tanto, por lo que en páginas precedentes se denomina *second best* o la segunda mejor opción.

En definitiva, la estabilidad económica está en el centro del proceso de integración y su consecución inmediata no parece consistente a largo plazo. Por ello es necesario conceder cierto margen de maniobra a los países menos desarrollados para no obligarlos a desequilibrarse en su intento de buscar el equilibrio.

lución socioeconómica de las regiones de la Comunidad, Luxemburgo, 1994, pp. 33-52.

La moneda única y los tipos de cambio fijos, exigencias del modelo

La exigencia de los tipos de cambio fijos para la integración monetaria abre nuevas expectativas acerca del problema de la competitividad y de su solución; asimismo, obliga a reconsiderar la necesidad de la verdadera unificación política para afrontar los problemas de la Europa integrada. En lo que sigue, también se analizan el significado y las ventajas de adoptar una moneda única, el euro, como complemento ideal de la consolidación del mercado único europeo.

El problema de la competitividad

La renuncia voluntaria a manipular los tipos de cambio para resolver problemas de competitividad es una de las bases de la unión monetaria. En realidad, implica abandonar la política monetaria nacional, para dejarla en manos del banco central europeo.

El problema de la competitividad es uno de los mayores en la economía española. Además, en el seno de la Europa comunitaria ha motivado grandes dudas respecto de las posibilidades futuras de España en el seno de la Unión. Se trata sin duda de un mal endémico que el país padece de mucho tiempo atrás. Tradicionalmente se optaba por la solución más fácil: controlar los tipos de cambio para mantener la competitividad de la economía. Sin embargo, este mecanismo tiene limitaciones importantes. En primer lugar, no es posible que el banco central intervenga en el mercado de divisas de una forma continuada y cuantitativamente profunda. En otras palabras, hay límites a la hora de devaluar una moneda, sobre todo si se tienen bandas prefijadas para la fluctuación. De otro lado, está el problema de la credibilidad. Recurrir de modo reiterado a las devaluaciones genera desconfianza en los mercados internacionales y fomenta expectativas poco halagüeñas en lo que respecta a la inversión extranjera.

Además, en ausencia de la unidad política, el mecanismo de la devaluación sería un arma muy peligrosa. Esto es lo que ha ocurrido hasta hace muy poco tiempo. La devaluación permitiría devolver a un país la competitividad, pero a costa de deteriorar el poder adquisitivo frente al exterior. Que un país renuncie al tipo de cambio como instrumento para corregir la evolución de la demanda o de los precios supone un costo para ese país, pero la magnitud de éste dependerá en realidad de otros elementos, como la flexibilidad salarial o la movilidad del factor trabajo. En este sentido se expresan autores como De Grauwe, quien afirma que la devaluación no tiene efectos permanentes en la competitividad y la producción, de forma que a largo plazo la economía volvería a los parámetros iniciales.

En este aspecto, la unidad política desempeña un papel decisivo. La posible existencia de choques asimétricos podría obligar a determinados países a restringir la demanda. Ante esta coyuntura, y sin poder recurrir al manejo de los tipos de cambio, se podría optar por las políticas fiscales compensadoras. De Grauwe postula que con esto se tendría bajo control la inflación, pero la producción se reduciría de manera continuada durante el proceso de ajuste. De prevalecer una verdadera unidad política, las transferencias desde el presupuesto comunitario podrían, si no cubrir estos choques, sí atenuar sus efectos.

Con estas propuestas no se pretende dejar todos los problemas de una economía como la española en manos de la Comunidad, entre otras cosas porque sería injusto. No obstante, algunas características estructurales de una economía no se pueden modificar a corto plazo sin recurrir al gasto público. Por eso, en un entorno de contención del gasto y ajuste presupuestario no es posible afrontar con garantías de éxito las reformas pendientes para mejorar la competitividad española. En un período de transición más largo sí sería factible, pero como éste no se dará es necesario que el presupuesto comunitario desempeñe un papel compensador. De otro modo, los desequilibrios de un solo país de la Unión podrían traducirse en una crisis económica para toda ella.

La moneda única y el mercado común: un paso definitivo

En la actualidad el comercio entre los estados miembros representa 60% del total de sus intercambios. Por ello, la consolidación del mercado común y la liberalización de los movimientos de capital deben complementarse con un paso definitivo: la moneda única.

El escepticismo inicial de la opinión pública respecto a la viabilidad de la moneda única va cediendo ante una nueva convicción: con ella se hubieran sorteado numerosos problemas surgidos en el período de transición, sobre todo porque muchos de ellos se originan en simples expectativas sobre la futura constitución del euro.

De todas formas es necesario explicar por qué adoptar esa unidad monetaria, pues de ello se pueden deducir muchas de las ventajas de la futura UEM. La creciente integración de las economías europeas y el proceso de internalización de la economía mundial requieren de una mayor coordinación en materia monetaria. En este entorno se enmarcan los beneficios de la moneda única, que a continuación se analizan.

En primer lugar, la moneda única es el paso siguiente a la formación de un mercado común. La consolidación del euro evitará que las distorsiones en el tipo de cambio puedan afectar al comercio o a la inversión extranjera. De hecho reducirá la incertidumbre que introduce la volatilidad de los tipos de cambio. Asimismo, propiciará una competencia "directa" que redundará en un beneficio para los compradores. Es decir, los precios se podrán comparar en una misma moneda, sin necesidad de conocer un tipo de cambio entre monedas.

En segundo lugar, la consolidación de la estabilidad económica en Europa atraerá la inversión, con lo que aumentará la actividad económica y se generará más empleo y un mejor nivel de vida. Además, la constitución del sistema de bancos centrales europeos y su entrada en funciones darán más confianza

a los mercados, lo que hará previsible que se reduzcan los tipos de interés actuales.

En tercer lugar, la desaparición de los costos de transacción entre monedas librará a los europeos de una carga que se estima en 0.4% del PIB de la Unión, es decir, unos 25 000 millones de ecus.

En cuarto lugar, y dado que la Unión Europea será una de las mayores potencias comerciales del mundo, su moneda será una de las más fuertes. Ello la constituirá como un importante medio de reserva frente a los riesgos que implican las monedas más débiles. Además, esto propiciará una mayor estabilidad del sistema monetario internacional, fruto de las menores turbulencias monetarias que se pueden prever.

Por último, frente a la tradicional crítica de que la moneda única implica perder la soberanía monetaria nacional, se puede decir que ésta ya prácticamente desapareció, sobre todo en el entorno de la libre circulación de capitales.

La introducción definitiva de la moneda única consta de varias etapas. Inicialmente estaba previsto que, a principios de 1998, los jefes de Estado o de gobierno reunidos en el Consejo de Europa determinaran los países que participarán en la "primera velocidad" europea. A inicios de 1999 se constituiría de forma efectiva la UEM, al fijarse irrevocablemente los tipos de conversión entre el euro y las monedas participantes. Por último, a principios del año 2002, a más tardar, se introducirían las nuevas monedas y billetes, con lo que concluiría la transición definitiva hacia el euro como moneda única.

Sólo con el tiempo se comprobará si estos plazos se respetarán. Queda claro, sin embargo, que con la moneda única se da un paso definitivo para la consolidación de Europa como un verdadero mercado único y para ampliar los beneficios que de por sí ya supone este último.

Los problemas de política económica en la UEM

Para evaluar el futuro inmediato de la UEM es necesario examinar las cuestiones más problemáticas en cuanto a la armonización de medidas de política económica que respeten el significado del proceso de integración; tales son las políticas monetaria y fiscal. Por lo que se refiere a la primera, se enuncian las dificultades para adoptar una política común en todos los estados miembros, sobre todo ante la incidencia de lo que la literatura económica denomina "choques asimétricos". El objetivo será determinar la validez de aplicar la teoría de Mundell al caso de España, y estudiar si Europa se puede constituir como una zona monetaria óptima.

Por otro lado se analiza la problemática derivada de la aplicación de las políticas fiscales nacionales en ausencia de una integración política.

Por último, se efectúa un análisis de costo-beneficio conforme a su planteamiento tradicional; posteriormente se emplea un enfoque alternativo, según el cual se valoran los costos y beneficios de incorporarse a la UEM frente a los que se tendrían si no se entra en esa "primera velocidad europea".

La política monetaria común frente a los choques asimétricos

La decisión de adoptar una política monetaria común para todos los estados miembros, dirigida desde el banco central europeo, no es un capricho de los dirigentes. En realidad, responde a los postulados de la teoría económica de Mundell-Fleming ampliados a economías abiertas. Según éstos, ante tipos de cambio fijos y libre circulación de capitales (presupuestos básicos de la UEM), los gobiernos pierden la posibilidad de manejar la política monetaria de forma independiente. En tal caso, para lograr la estabilización interna resulta más eficaz la política fiscal.

De hecho, Mundell plantea que es imposible aplicar, como es tradicional, la política monetaria para el control interno. Asimismo, el control externo se ejerce mediante variaciones de los tipos de cambio. Una vez que el tipo de cambio se elimina como instrumento de control externo surge el problema de la denominada "regla de Tinbergen". Ésta prescribe que, para formalizar una política económica técnica y metodológicamente consistente, debe disponerse de tantos instrumentos independientes como objetivos se tratan de alcanzar. Mundell resuelve el problema de la siguiente forma: La solución de los desequilibrios interno y externo requiere de una política mixta y el grado de consistencia de la política económica dependerá de la asignación de instrumentos: lo correcto es aplicar la política monetaria para el equilibrio externo y la fiscal para el interno.[17] Ésta es la base teórica de la UEM, en la que se deja la política fiscal en manos de cada país, para que emprenda los ajustes internos convenientes.

Sin embargo, ante los choques asimétricos, cabría preguntarse cuál es la eficacia de la política fiscal nacional, si la monetaria es común para todos los estados miembros. Los choques asimétricos afectarían de distinta forma a los diferentes estados en virtud, según varios autores[18], de la diversidad política y estructural de las economías europeas. Por otra parte, al examinar el proceso de integración que Estados Unidos ha seguido durante muchos años se aprecia una tendencia a la especialización productiva regional. Esto explicaría que un choque de demanda que incidiera en determinada industria podría afectar sólo a una región concreta, sin consecuencia para el resto de los estados de la UEM. ¿Sería suficiente la política fiscal nacional para hacer frente a esta crisis?

En términos de Mundell: supónganse dos países, A y B, en los que se produce una desviación de la demanda desde B hacia A. Ante ello, la producción se reduciría en B y aumentaría en A, lo que, dado un nivel de productividad, provocaría una reducción del empleo en B y un aumento en A.

Si en B el gasto interno no se reduce en igual proporción,[19] este país presentará un déficit en cuenta corriente y un empeo-

17. Para un análisis gráfico económico, véase Avelino García Villarejo, *op. cit.*

18. Entre otros cabe destacar a Paul de Grauwe, *Teoría de la integración monetaria. Hacia la unión monetaria europea,* Celeste Ediciones, Madrid, 1994.

19. Como señala De Grauwe, ésta es la situación más verosímil, dado que el sistema de prestaciones sociales transferirá renta de forma automática a los desempleados, de modo que la renta disponible

ramiento de sus pagos con el exterior, ya que parte de la demanda interna se atenderá con importaciones. El país A, sin embargo, tendrá un superávit en cuenta corriente, fruto de que una porción de la renta disponible se dedicará al ahorro, por lo que el gasto total no crecerá en la misma proporción que el valor de la producción.

Por tanto, en B habría desempleo y déficit exterior, mientras que en A habría superávit externo unido a las presiones inflacionarias. Si no dispone del tipo de cambio como instrumento para restaurar el equilibrio, serán necesarios mecanismos adicionales que actúan de manera automática: la flexibilidad salarial y la movilidad de la mano de obra.

La teoría dice que si hay flexibilidad salarial, y los trabajadores del país B están dispuestos a trabajar por un menor salario, la disminución de los costos salariales reduciría a su vez los de producción, lo que mejoraría la competitividad internacional de B, mientras que en A sucedería lo contrario, restaurándose el equilibrio.

Por otra parte, si hay movilidad de la mano de obra, los desempleados en B podrían desplazarse a A, paliando el problema de empleo en B. Además, estos movimientos migratorios también resolverían los desequilibrios externos, al corregir el exceso o defecto de gasto respecto de la producción de cada país.

Esto es lo que dice la teoría, pero ¿qué sucedería si no se dispone de estos mecanismos de ajuste automático? Los países A y B quedarían atrapados por el desequilibrio externo y sólo mediante la modificación del tipo de cambio podrían volver al equilibrio. Sin embargo, los problemas derivados del manejo del tipo de cambio, y la clara renuncia a hacerlo como mecanismo de control externo en la UEM, inducen a pensar que estos países no constituyen una zona monetaria óptima.

Entonces, ¿cuál es la solución? Ya se planteó una primera: buscar una mayor convergencia real que haga más difícil la incidencia de choques asimétricos. La segunda, sin duda la más viable en el corto plazo, pero la más complicada por los intereses políticos nacionales, es la unificación política. Ésta permitiría realizar transferencias de rentas de unos países a otros corrigiendo los efectos de las crisis específicas de una determinada región. El problema radica en si las grandes potencias europeas están dispuestas a costear los desequilibrios del sur europeo, pero, por lo que se trasluce de las declaraciones, esto no es así.

Luego de caracterizar las zonas monetarias óptimas, y de exponer la teoría de los choques asimétricos, cabe indagar si Europa es realmente una zona monetaria óptima. La respuesta contundente es que no. En el ámbito de la UEM se carece de la flexibilidad salarial y de la movilidad del factor trabajo necesarias para describirla como un área monetaria óptima. De hecho, en 1990 sólo 1.7% de la población de los estados miembros procedía de otros países comunitarios. En cuanto a la flexibilidad salarial ocurre lo mismo. En tal virtud, para que el proyecto europeo sea viable a corto plazo, se requiere de una mayor coordinación política, pues la convergencia real sólo se puede lograr a largo plazo. De otro modo los deterioros en términos reales provocados por las crisis económicas específicas de un área determinada harían muy costosa la pertenencia a la UEM, sobre todo para los países menos desarrollados. En todo caso, al parecer ni España ni la Unión Europea constituyen un área monetaria óptima, por lo que, si la teoría se verifica en la realidad, el proyecto europeo podría quedar seriamente dañado.

no se habrá reducido en la misma proporción. En contrapartida a esta situación habrá un empeoramiento de las finanzas públicas.

La unidad política, requisito indispensable frente a la política fiscal nacional

En la UEM se ha atribuido a la política fiscal nacional el papel de mecanismo de ajuste interno. Por ello es necesario analizar qué tan viable es este instrumento para hacer frente a los choques asimétricos. Para ello se plantean dos escenarios: con unificación política (presupuesto europeo centralizado) y sin ella.

En un escenario de unidad política, y regresando al ejemplo de los países A y B, en el país B, donde se reducía la producción y aumentaba el desempleo, habría dos efectos en el presupuesto europeo centralizado: disminuiría la recaudación de impuestos y aumentarían las transferencias a los desempleados. En A ocurriría lo opuesto, con lo que automáticamente se produciría una redistribución presupuestaria entre los países A y B, atenuando las consecuencias previsibles del choque inicial.

Si no hubiera una unificación política real, en B se produciría un déficit presupuestario motivado por la baja de los ingresos tributarios y el aumento de los subsidios de desempleo, todo ello fruto de la caída de la producción y la mayor desocupación. Al contrario, en el país A se generaría un superávit presupuestario por los efectos contrarios del choque inicial. Sin unidad política sería difícil conseguir que el país A transfiriera renta hacia el B para solucionar su desequilibrio. Por tanto, éste tendría que endeudarse para hacer frente a los problemas presupuestarios, algo que no sería necesario con la unidad política, pues la transferencia de renta sería automática.

Por lo anterior, ante la falta de unidad política en el entorno europeo se debería reclamar una mayor autonomía de la política fiscal nacional para así hacer frente a los procesos de ajuste interno. Sin embargo, la decisión de mantener un control estricto del déficit público, y las propuestas de sancionar los desequilibrios presupuestarios, no parecen augurar el logro de esa autonomía. Por tanto, una vez más es necesario insistir en la necesidad de una mayor integración política para afrontar las posibles crisis en el seno de la UEM.

En la actualidad el presupuesto comunitario es muy escaso y no está estructurado para hacer frente a las necesidades provenientes de futuras compensaciones. De hecho, a pesar de que el presupuesto se ha duplicado desde 1986, es todavía insignificante. Así, por ejemplo, en 1995 equivalió a 1.2% del PNB comunitario. Las previsiones para 1999 indican con claridad que la centralización presupuestaria no es un objetivo en Europa: sólo llegará a representar 1.26% de dicho producto comunitario.

Por todo esto, la falta de acuerdos políticos plantea serias dudas sobre la posibilidad de resolver los desequilibrios terri-

C U A D R O 2

Presupuestos comunitarios (millones de ecus)

	1995	1996	1997	1998	1999
Política Agrícola Común	35 722	36 364	37 023	37 697	38 389
Fondos estructurales	21 480	22 740	24 026	25 690	27 400
Fondos de cohesion	2 000	2 250	2 500	2 550	2 600
Total	*72 485*	*75 224*	*77 989*	*80 977*	*84 089*
Porcentaje del PNB	1.2	1.21	1.23	1.25	1.26

toriales, derivados del proceso de integración, mediante transferencias de renta y otras acciones compensadoras comunitarias.

El análisis costo-beneficio. Un nuevo enfoque

Uno de los aspectos que merece tratamiento especial es sin duda el de las ventajas y los costos de la UEM. Mediante el análisis costo-beneficio los economistas más "rigurosos" tratan de buscar argumentos para defender o atacar la idea central del proceso, con lo que en ocasiones dejan de lado muchos otros aspectos relevantes. Según tal metodología, en primer lugar se podrían analizar los beneficios económicos de la UEM:

1) El descenso de los costos de transacción debido a que los diversos signos que en la actualidad circulan en la Comunidad se sustituyen por una moneda única.

2) La eliminación de la incertidumbre asociada a las fluctuaciones en los tipos de cambio. J. Viñals[20] plantea claramente la importancia de este punto: "Una reducción de la variabilidad de los tipos de cambio reales llevaría a un descenso de la prima de riesgo incorporada en los tipos de cambio reales. Esto tiende a aumentar las inversiones productivas."

3) El fomento de la integración socioeconómica europea. En este aspecto, la Comisión Europea estima que los beneficios de la completa integración de los mercados nacionales en uno solo podrían representar un aumento de 2% del PNB comunitario.

Además se podrían derivar otros dos beneficios:

1) La estabilidad de precios, que depende en gran medida de la actuación de la autoridad monetaria europea.

2) La posibilidad de que la moneda única europea se convierta en moneda de reserva internacional, si bien esto dependerá de muchos factores de carácter histórico e incluso institucional, o de las expectativas de los inversionistas.

En todo caso, en la mayor parte de los casos son beneficios difícilmente cuantificables y sólo el tiempo dirá si en verdad logran cristalizar.

En cuanto a los costos económicos de la UEM, el principal se desprende de la renuncia al manejo del tipo de cambio como instrumento de ajuste macroeconómico. Su magnitud no se puede conocer, entre otras razones porque depende de factores como la naturaleza de los choques que se produzcan en la futura UEM, de la movilidad de los factores productivos, de la flexibilidad de los precios y salarios, o de la capacidad de la política fiscal para conseguir el equilibrio interno.

Por lo expuesto en los apartados anteriores cabe afirmar que los costos de la pérdida del mecanismo del tipo de cambio son muy significativos. Esto es así por la posibilidad de que ocurran choques asimétricos, dada la previsible especialización industrial territorial, la inmovilidad del factor trabajo debida sobre todo a factores culturales, la poca flexibilidad de los salarios y los problemas para lograr que la política fiscal nacional sea efectiva sin la integración política y dado el control del déficit público. No obstante, se tiene la convicción, por otra parte, de que en ausencia de este mecanismo se precipitarán las reformas pendientes de la economía española, lo cual elevará su competitividad internacional, así como su solvencia en los mercados financieros mundiales.

Otro de los costos, muy relacionado con el anterior, se deriva de la pérdida de soberanía nacional en materia de política monetaria. Sin embargo, en la medida en que esto repercute en todos los estados miembros, el efecto de esta desventaja se torna muy relativo.

Entre los muchos inconvenientes de la futura UEM se pueden mencionar las dificultades que el proceso de ajuste provocará a las actividades tradicionalmente más débiles y menos competitivas de la economía española, como las del sector primario, o las del terciario, por lo general muy protegidas. Quizá éstas carguen con la mayor parte de los costos en materia productiva, pero en todo caso es algo irremediable, y la progresiva adecuación a la competencia y a las reglas del mercado de ninguna manera se puede evitar.

A partir del análisis costo-beneficio tradicional algunos autores afirman que son mayores los beneficios que los costos, y otros que sucede lo contrario. En todo caso se trata de un asunto de valoración personal que, dada la dificultad para cuantificar unos y otros, nada tiene que ver con la evidencia empírica.

Sin embargo, en este apartado se propone, en vez de comparar los costos y beneficios de incorporarse a la UEM, ponderar la diferencia entre pertenecer a ella y no hacerlo. Desde este punto de vista, y a pesar de la mencionada *second best*, parece evidente la conveniencia de entrar en la "primera velocidad europea", ante los graves trastornos que podrían derivarse de no hacerlo. De hecho, en un primer momento esto último supondría prácticamente los mismos inconvenientes que entrar, pero sin la perspectiva de disfrutar las ventajas que el proceso otorga.

Esta concepción se centra en una idea a la que se ha prestado poca atención. Los países que constituyan la UEM se consolidarán como el núcleo duro europeo, es decir, en centro de estabilidad económica, o al menos tendrán una mayor que los no integrantes. Esta estabilidad será resultado en gran parte de las expectativas generadas en torno al área monetaria europea. Ello se debe a que la puesta en práctica de los planes subyacentes en el proceso dará mayor seguridad a los inversores extranjeros y a los mercados internacionales, frente a la incertidumbre que

20. J. Viñals, "La construcción de la unión monetaria europea. ¿Resulta beneficiosa, en dónde estamos y hacia dónde vamos?", *Información Comercial Española*, núm. 728, 1994, pp. 43-65.

prevalecerá sobre las naciones de la segunda velocidad europea. Esto desviaría la actividad económica hacia los países del núcleo duro, dificultando más, si cabe, la dinámica de estabilización de los menos desarrollados.

De esta forma ese núcleo monetario constituiría un foco de atracción y los demás países no podrían vivir al margen de la política monetaria que siguieran los primeros. En la medida en que los inconvenientes de la UEM se desprenden de la pérdida de la soberanía monetaria nacional, los estados rezagados en el proceso de integración pagarían los costos de la UEM, sin disfrutar de las ventajas, relacionadas en su mayor parte con la adopción de la moneda única.

De este análisis alternativo se deriva la necesidad de entrar en la "primera velocidad", a pesar de las deficiencias ya comentadas del proceso integrador. Con esta conclusión no se desautorizan las críticas al modelo de integración seleccionado, y en cambio se reafirma la idea del *second best*. Con seguridad hay mejores opciones, pero tal como se ha planteado el proceso la única posibilidad es tratar de incorporarse a la UEM desde un primer momento.

Bibliografía

Alsasua López, J., "Unión económica y monetaria" en *Cuadernos Europeos de Deusto*, núm. 13, 1995.

Analistas financieros internacionales, *La unión económica y monetaria: siete estudios*, Civitas, Madrid, 1993.

Bajo, O., y S. Sosvilla, "La política fiscal en una unión monetaria: aspectos básicos e implicaciones para el caso español", *Hacienda Pública Española*, núm. 130, 1994.

Comisión Europea, "Tratado de la Unión Europea", *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, C.224, 1992.

De Grauwe, P., "El tortuoso camino hacia la unión monetaria en Europa", *Economistas*, núm. 72, 1996.

De la Dehesa, G., "Costes y beneficios de la unión monetaria", conferencia en la Universidad de Santiago de Compostela, 20 de mayo de 1995.

—, "El futuro de España en la unión monetaria", *Economistas*, núm. 72, 1996.

Delors, J., "Informe del Comité sobre la Unión Económica y Monetaria", *Información Comercial Española*, Madrid, 1989.

Fernández Lommen, Y., "La unión económica y monetaria. Origen y evolución", *Economistas*, núm. 72, 1996.

Fuentes Quintana, E., "Los aspectos de la convergencia fiscal en el proceso de integración europea", intervención en la clausura del Curso Superior de Posgrado de Administración Financiera y Tributaria en la USC, 9 de julio de 1996.

García Solanes, J., "Las relaciones cambiarias entre el euro y las monedas con derogación", intervención en la Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 30 de noviembre de 1996.

González, S., y J. Mascareñas, *El Sistema Monetario Europeo*, Eudema, Madrid, 1993.

Gros, D., "El futuro SME. Relaciones cambiarias entre los países *in* y los *out*", *Economistas*, núm. 72, 1996.

Guitián, M., "Los *ins* y los *outs* en la unión monetaria", Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 30 de noviembre de 1996.

Hausmann, H., y H. Horstkotte, "La nueva dimensión de Europa", *Inter Nationes*, Bonn, 1994.

Jordán Galduf, J.J., *Economía de la Unión Europea*, Civitas, Madrid, 1994.

Krugman, P., y M. Obstefeld, *Economía internacional. Teoría y política*, McGraw Hill, Madrid, 1995.

López Garrido, D., *El Tratado de la Unión Europea*, Eurejuris, Madrid, 1992.

Malo de Molina, J.L., "Las relaciones entre los países que formen parte del euro desde el principio y los restantes miembros de la UE", Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 30 de noviembre de 1996.

Martín, C., "La integración en la UE: aspectos reales", en J.L. García Delgado (dir.), *Lecciones de economía española*, Civitas, Madrid, 1995.

Martínez Serrano, J.A., y A. Mora, "La integración en la UE: aspectos monetarios", en J. García Delgado (dir.), *Lecciones de economía española*, Civitas, Madrid, 1995.

Mas Colell, A., "La unión monetaria, una idea dudosa cuya hora ha llegado", Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 29 de noviembre de 1996.

Montes, P., *La integración en Europa*, Trotta, Madrid, 1993.

Nieto, J.A., *Introducción a la economía de la Comunidad Europea*, Siglo XXI Editores, Madrid, 1990.

—, *Fundamentos y políticas de la Unión Europea*, Siglo XXI Editores, Madrid, 1995.

Ontiveros, E., y F.J. Valero, *La UEM en entredicho*, Encuentros, Madrid, 1996.

Pérez Campanero, *El estado de la integración económica y monetaria en Europa*, FEEA, Madrid, 1991.

Recarte, A., "La moneda única: un campo de minas", *Revista Galega de Economía*, vol. 5, 1996.

Rojo, L.A., "La unión monetaria", *Galicia en Clave Económica*, núm. 1, 1996.

Sáez Fernández, F.J., *El modelo europeo hacia la unión económica y monetaria*, Universidad de Granada, 1994.

Schwartz, P., "La unión monetaria, curalotodo milagroso", Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 30 de noviembre de 1996.

Sebastián, C., "La unión monetaria europea: ¿paraíso o purgatorio? Los criterios de Maastricht: ¿necesidad o virtud?", *Economistas*, núm. 72, 1996.

Tamames, R., *Unión Europea*, Alianza Editorial, Madrid, 1987.

Urrutia Elejalde, J., "Convergencia nominal y convergencia real", Conferencia Homenaje a Pedro Barrié de la Maza, 29 de noviembre de 1996.

Viñals, J., *La economía española ante el Mercado único Europeo*, Alianza Editorial, Madrid, 1992.

—, "¿Es posible la convergencia nominal en España?: en busca del tiempo perdido", *Papeles de Economía Española*, núm. 62, 1995.

Wyplosz, C., y M. Burda, "Coordinación de políticas: el caso del SME", en *Macroeconomía: un texto europeo*, Ariel Economía, Madrid, 1994.

Zabalza Martí, A., "El camino hacia la unión económica y monetaria: una perspectiva española", *Información Comercial Española*, núm. 731, julio de 1994.