

El futuro de la Unión Económica y Monetaria



A grandes rasgos, el futuro de la Unión Económica y Monetaria (UEM) pasa por avanzar simultáneamente en tres frentes: la unión financiera, la integración fiscal y el diseño institucional del área euro.

Daniel Fuentes @dfuentescaastro | Consultor sénior del área de Análisis Económico y de Mercados de Afi

Dentro de los actos conmemorativos del 60 aniversario de la firma de los Tratados de Roma, la Comisión Europea presentó el pasado marzo el «[Libro Blanco sobre el futuro de Europa](#)». Este documento marca el inicio de un proceso de reflexión cuyos dos próximos hitos son el discurso sobre el Estado de la Unión que el presidente Jüncker pronunciará el próximo septiembre y, sobre todo, el Consejo Europeo de diciembre, en el que se determinarán las principales líneas de actuación de la UE para el resto de legislatura. A medio plazo, la agenda viene marcada por unas elecciones al Parlamento Europeo en junio de 2019 que se presentan cruciales para el devenir de Europa.

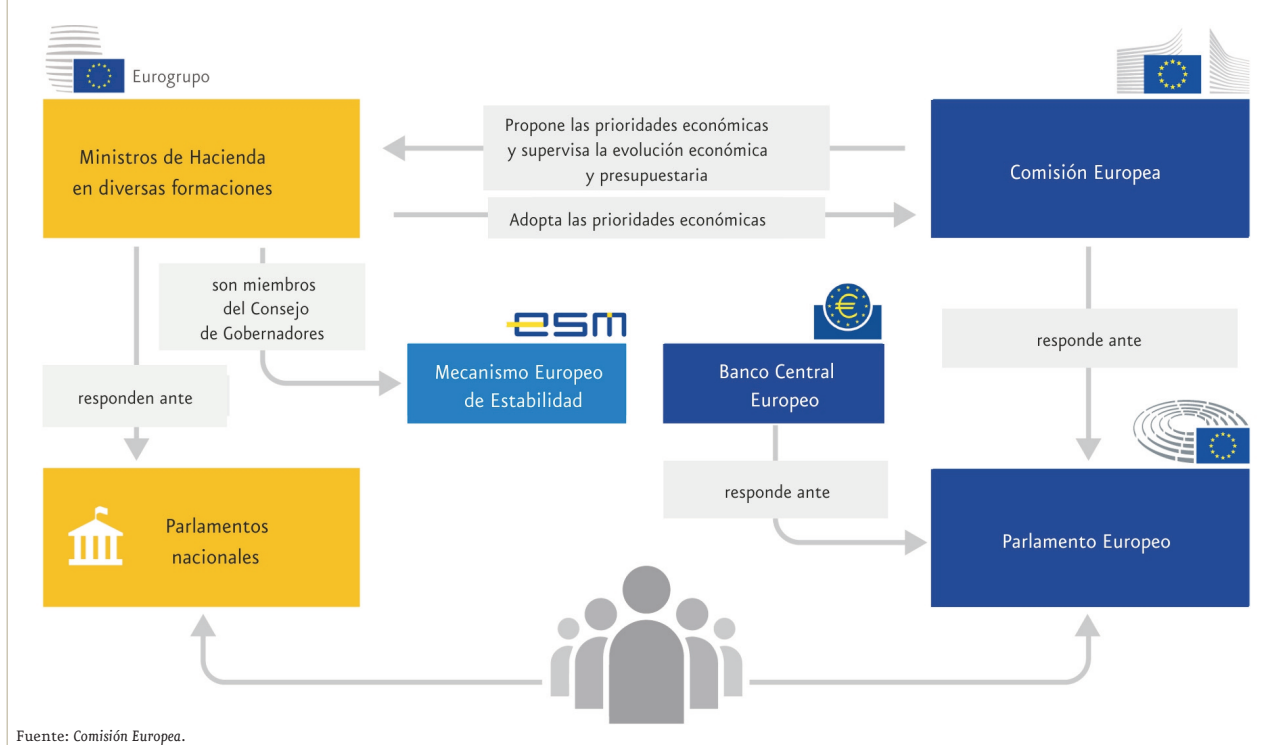
El Libro Blanco ha venido acompañado, en los últimos meses de una serie de Documentos de Reflexión que tratan sobre la [dimensión social de Europa](#) (DR1, 26 de abril); el [encauzamiento de la globalización](#) (DR2, 10 de mayo); la [profundización de la](#)

[Unión Económica y Monetaria](#) (DR3, 31 de mayo); el [futuro de la defensa europea](#) (DR4, 7 de junio); y el [futuro de las finanzas de la UE](#) (DR5, 28 de junio).

A lo largo de las decenas de páginas de esta serie de documentos, el reconocimiento de la situación es explícito: «No podemos permitirnos esperar a otra crisis para activar la voluntad colectiva de actuar» (DR3, p. 7). En opinión de la Comisión, esa falta de voluntad de progreso en la reforma de la UE se debe, principalmente, al desacuerdo entre quienes priorizan reforzar la responsabilidad de los Estados miembros como condición previa para avanzar en la construcción europea (que podríamos llamar «tesis alemana») y los que defienden que la solidaridad es el camino a seguir para cerrar las heridas abiertas por la crisis de 2008.

Paradójicamente, la resolución de este conflicto es sustancialmente más complicada ahora que antes

LA GOBERNANZA DE LA ZONA DEL EURO ES COMPLEJA



de la crisis, pues ésta ha puesto de manifiesto que los riesgos económicos y financieros afectan de manera particularmente asimétrica a los distintos Estados miembros, especialmente en lo que se refiere a la transmisión de crisis bancarias a la deuda soberana, y viceversa.

En paralelo a esta cuestión, intrínseca al proyecto de construcción de la Unión Económica y Monetaria (UEM), se han abierto en los últimos años diversas líneas de fractura en la UE. En primer lugar, la crisis ha debilitado la fortaleza del eje francoalemán como motor económico del área euro. La divergencia entre los cuadros macro de estas dos potencias ha terminado por situar a Francia en tierra de nadie, con Alemania a un lado, e Italia y España al otro, algo que ha contribuido a erosionar la adhesión del país gallo al proyecto europeo.

En segundo lugar, la crisis económica y el incremento de la desigualdad han alimentado el auge de los movimientos populistas en toda Europa y, de manera significativa, en países como Holanda, Francia, España, Italia y Grecia, entre otros. Mención aparte merecen Hungría y Polonia, que encarnan de manera singular una tercera línea de fractura, la que separa al Este y al Oeste en sus respectivas concepciones de la construcción europea.

Finalmente, la decisión del Reino Unido de abandonar la UE, notificada formalmente el pasado 29 de marzo al Consejo Europeo, supone una cuarta línea

de fractura particularmente lesiva para ambas partes. A esto cabe añadir el enquistamiento de la crisis en Grecia y, fuera del ámbito doméstico, un giro en las relaciones entre la UE y los EEUU, cuya administración parece optar por el abandono de algunos de los lugares comunes que han presidido el orden económico y geopolítico de los últimos años.

Aunque los retos que debe afrontar Europa en el futuro inmediato no son menores, el momento puede ser propicio para fortalecer el diseño institucional de la UEM. Porque es momento de hacer de la necesidad virtud, porque el ciclo económico acompaña y lo hace de manera transversal (las principales economías del área euro han dado muestras de acelerar su crecimiento en los últimos trimestres) y porque, además, el ciclo electoral europeo parece haber dejado atrás los peores temores, a falta de las elecciones que deben celebrarse en Alemania el próximo otoño y, con mayor incertidumbre, en Italia (todavía sin fecha).

A grandes rasgos, el futuro de la UEM pasa por avanzar simultáneamente en tres frentes: la unión financiera, la integración fiscal y el diseño institucional del área euro. En el primer caso, se hace necesario completar la Unión Bancaria, incluyendo un régimen común de seguro de depósitos para atajar la transmisión del riesgo bancario al riesgo soberano. Junto a esto, es preciso progresar en la creación de un activo europeo seguro, lo que contribuiría a diversificar los activos del sector bancario y mejoraría la

transmisión de la política monetaria. También es prioritario avanzar en la unificación de los distintos mercados financieros con la finalidad de diversificar las fuentes de financiación, todavía segmentadas entre Estados miembros, lo que tendría por efecto presumible un aumento de la inversión.

En cuanto a la integración fiscal, la UEM necesita dotarse de mecanismos de estabilización macroeconómica que complementen la actual caja de herramientas de la política monetaria. Frente a las reservas de algunos Estados miembros, especialmente sensibles a la cesión de soberanía, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) debería cobrar mayor protagonismo. No sólo en su papel de asistente de emergencia, sino posibilitando actuaciones contracíclicas en la estabilización de la demanda agregada.

El tercer frente, el diseño institucional, toma carácter de condición necesaria para progresar en las

cuestiones anteriormente citadas, en ese siempre delicado equilibrio de soberanías entre la UEM y cada uno de sus Estados miembros. Los retos en este capítulo no son meramente económicos o técnicos, sino esencialmente políticos. El Eurogrupo necesita una presidencia permanente y la UEM un Tesoro y un presupuesto común (el MEDE debería contar con una dotación de recursos consecuente), que necesariamente deberán ser ejemplares en el control y en la rendición de cuentas.

Decía Robert Schumann que «Europa no se hará de una vez ni en una obra de conjunto: se hará gracias a realizaciones concretas, que creen en primer lugar una solidaridad de hecho.» La crisis financiera internacional de 2008 ha puesto a la UE frente al espejo de su futuro. Casi una década después, es difícil pensar que se pueda dilatar mucho más esta espera, sin realizaciones concretas ::