



Trabajo Fin de Grado

EL EURO Y LOS PRIMEROS PROYECTOS DE
MONEDA EUROPEA

THE EURO AND THE FIRST EUROPEAN
CURRENCY PROJECTS

Autor/es

Víctor Asín Asín

Director/es

D. José María Serrano Sanz



Facultad de
Economía y Empresa
Universidad Zaragoza

RESUMEN

El objetivo fundamental del presente trabajo es analizar las similitudes y diferencias entre los primeros proyectos de moneda europea, los realizados a finales de los años sesenta y comienzo de los setenta, y el diseño del euro. Fue la crisis del sistema monetario de la posguerra, diseñado en Bretton Woods, la que llevó a Europa la preocupación por establecer una cooperación monetaria que no estaba inicialmente prevista por ser considerada innecesaria. Además de los conocidos planes Barre y el Informe Werner, examinaremos el mucho menos conocido proyecto redactado por el propio Robert Mundell, el autor de la teoría de las áreas monetarias óptimas, en aquellos mismos años. En cuanto al diseño del euro, se tendrán en cuenta el proyecto inicial y los cambios sufridos en la crisis.

Palabras clave: Bretton Woods, UEM, SME, Euro, Crisis.

ABSTRACT

The main objective of this work is to analyze the similarities and differences between the first European currency projects, those made in the late 1960s and early 1970s, and the design of the euro. It was the crisis of the post-war Monetary System, designed at Bretton Woods, that which to Europe's concern to establish monetary cooperation which was originally envisaged as being considered unnecessary. In moreover to the well-known Barre plans and the Werner Report, we will examine the lesser-known drafted by Robert Mundell, the author of the theory of optimal monetary areas, in those same years. With regard to the design of the euro, the initial project and changes in the crisis will be taken into account.

Keywords: Bretton Woods, EMU, SME, Euro, Crisis.

INDICE

RESUMEN	2
ABSTRACT.....	2
1. INTRODUCCIÓN	4
2. LOS PLANES BARRE	6
3. INFORME WERNER	8
4. EL PROYECTO DE ROBERT A. MUNDELL	11
5. COMPARACIÓN DE LAS PRIMERAS PROPUESTAS.....	15
6. DE LAS PRIMERAS PROPUESTAS AL PROYECTO DE MAASTRICHT	17
7. EL EURO EN RELACIÓN CON LOS PRIMEROS PROYECTOS	26
8. CONCLUSIONES.....	28
9. BIBLIOGRAFIA	31

1. INTRODUCCIÓN

La Unión Económica y Monetaria (UME) ha sido cuestionada a raíz de la crisis-económico financiera de 2007. Ha recibido constantes críticas a sus funciones, así como al desarrollo llevado a cabo por sus políticas para conseguir que la economía prosperase de forma firme y concisa durante los años posteriores a la crisis. Ha puesto de manifiesto problemas de supervisión por parte del Banco Central Europeo (BCE) así como los cimientos del mismo banco, y se han puesto en duda las medidas adoptadas para la solución de los distintos problemas provocados por la crisis. A raíz de todo ello se llega a la conclusión de que existe la necesidad de reforzar la gobernanza económica en la Unión Europea (UE) y en la eurozona.

Este entorno es el que ha generado el interés u objetivo de este trabajo fin de grado, en el que se pretende profundizar en los cimientos de la constitución de esta institución tan importante y relevante en la economía europea como es la UEM. Se desarrollarán los diferentes planes e informes para la creación de una moneda única, el actual Euro. Se intentarán buscar posibles soluciones que resuelvan los problemas actuales, existentes ya desde sus inicios, pero que en aquel momento se pensaba que esas bases eran sólidas, y que actualmente titubean debido al entorno económico-político de los últimos acontecimientos como son el Brexit, desarrollado por Gran Bretaña, o los problemas constantes de Grecia, entre otros.

El trabajo está estructurado en diferentes partes divididas de la siguiente manera: en un comienzo se desarrolla los Planes Barre llevados a cabo tras la Segunda Guerra Mundial y que, debido a la inestabilidad que el sistema Bretton Woods produjo, sólo se pusieron en marcha medidas específicas para lograr una mayor estabilidad de la que podían proporcionar los mercados y conseguir llegar a una unión entre los diferentes estados.

Posteriormente se analiza el Informe Werner, informe realizado tras las diferencias surgidas por los anteriores planes nombrados. En dicho informe se pretendía llegar a la consecución de la UEM en un horizonte temporal predefinido y cuyo objetivo final era la fijación de monedas convertibles, la libre circulación de capitales, el bloqueo permanente de los tipos de cambio y la instauración de una moneda única, pero la incertidumbre económica que prevalecían en esos momentos impidió que se pudiera llevar a cabo la consecución del objetivo final.

La última de las propuestas analizadas en este trabajo es la de Mundell, presentada antes de la creación de la UEM, y en las que se recogía un conjunto de propuestas de cómo debería formarse la misma, las partes que la integrarían y las consecuencias que todo ello conllevaría. Se estudiará la diferencia entre las propuestas realizadas por Mundell y las que se llegaron a implantar.

Desarrollados los diferentes Planes, Informes y propuestas, se dará un paso adelante y se realizará una comparación de lo que se llevó a cabo en cada uno de ellos y la actual UEM, así como posteriormente una comparación entre las diferentes propuestas para la creación de la UEM.

Antes de llegar a la conclusión, en la que se detallarán las posibles medidas a tomar para la mejora actual de la UEM y el fortalecimiento de la misma. Se realizará un breve resumen de cómo se llegó a la situación actual, se evaluarán una serie de críticas y propuestas para una posible reconstrucción y fortalecimiento de la UEM.

2. LOS PLANES BARRE

Tras la Segunda Guerra Mundial, la economía de Estados Unidos resultó indemne, por lo que pudo ayudar a reconstruir los países de los aliados y también de los enemigos. Para ello se produjo un acuerdo que garantizase la prosperidad, el acuerdo Bretton Woods.

El acuerdo se fundamentó sobre un sistema monetario internacional que adoptó el patrón oro-divisa. EEUU se comprometió a mantener el precio del oro en 35\$ por onza y permitía la compra y la venta por ese valor de forma ilimitada. Ese precio en la moneda pasó a ser la referencia en el comercio mundial y los demás países fijaron un precio de sus diferentes monedas en relación con el dólar americano. Se comprometieron a invertir en los mercados de divisas y mantener una banda en la fluctuación respecto al dólar de ±1%.

En 1969 y con la vista puesta en la inestabilidad del sistema de Bretton Woods, que ya había creado un doble mercado de cambio oro-dólar, los Estados que componían la Comunidad Económica Europea (CEE; compuesta por Alemania, Bélgica, Francia, Holanda, Italia y Luxemburgo) aprobaron lo que se conoce como el Plan Barre, cuyo nombre proviene del vicepresidente de la Comisión Europea (CE), Raymond Barre. El plan, básicamente, consistía en la implantación de un mecanismo progresivo mediante el cual los países de la Comunidad Económica Europea se comprometían a profundizar su relación en aras de conseguir el establecimiento de una Unión Económica y Monetaria¹. Para ello, el Plan Barre “proponía una serie de medidas, entre las que destacan:

1. Establecimiento de facilidades de crédito a corto plazo de carácter inmediato e incondicional para aquellos Estados miembros que experimentaran dificultades de balanza de pagos.
2. Establecimiento de facilidades de crédito a medio plazo de carácter condicional para los Estados miembros con dificultades de carácter persistente en sus balanzas de pagos.
3. Alcanzar un acuerdo entre los Estados miembros en relación con las tasas futuras de crecimiento de sus economías.

¹ Comisión Europea, 2007

4. Realizar una coordinación de los planes económicos a medio plazo a través de un sistema de consultas entre los diferentes Estados miembros”²

A pesar de la preocupación por parte de la Comunidad Económica Europea en cuanto a la política monetaria común en años posteriores, no fue hasta 1968, año en el que el franco francés se devaluó fuertemente, cuando se comenzaron a elaborar planes específicos de cara a la constitución de una unión monetaria³.

Tras el primer Plan Barre de 1969, se elabora un año después, en 1970, un segundo Plan Barre, que amplía y desarrolla el primer plan, y posteriormente se elaboró el denominado informe Werner, que se explicará en el siguiente apartado. Estos documentos, el segundo Plan Barre y el informe Werner, trazaban una hoja de ruta mediante la cual se planificaba la creación de la Unión Monetaria por etapas. De hecho, el título del informe Werner era «Informe Preliminar sobre la Realización por Etapas de la Unión Económica y Monetaria en el seno de la Comunidad».

Estas etapas tuvieron que lidiar con las posiciones monetaristas y economicistas de los diferentes países, siendo Francia, Bélgica y Luxemburgo los que entendían que la mejora de posiciones monetarias llevaría a mejoras en la economía real y Alemania y Países Bajos los que entendían que primeramente era necesario una cierta armonización en la economía de todos los países a los que afectase la Unión Monetaria⁴. Así, el informe Werner establece que “la unificación económica y monetaria de la Comunidad será progresiva e irreversible, avanzándose paralela y simultáneamente en los campos monetario y económico”⁵.

De este modo, el informe Werner intentaba dejar satisfechos tanto a unos como a otros. No hay que olvidar que los Planes Barre y Werner se proponían en un momento en el que la teoría económica dominante era la keynesiana, donde el papel de los Estados en materia económica era muy importante. Así, como se puede deducir de las palabras del Plan Barre I, la coordinación política entre Estados era un elemento fundamental. La puesta en marcha de los Planes Barre I y Barre II y en el informe Werner estaba muy condicionada por la existencia del tipo de cambio fijo que imponía

² Pi Anguita, 1997: 11

³ Pérez Bustamante y Wrana, 1999: 9

⁴ Pérez Bustamante y Wrana, 1999

⁵ Molina Requena, 1982:83

el sistema de Bretton Woods. Sin embargo, una vez que este sistema colapsa, la construcción económica y monetaria europea se encuentra con un importante shock que se avivó con la crisis de los setenta.

3. INFORME WERNER

Debido a las disparidades de opinión y críticas que sufrió los Planes Barre, el Consejo de Ministros encomendó a un grupo de expertos presidido por Pierre Werner, el estudio de dicho plan en 1970 y, como se adelantó en el apartado anterior, el informe trazaba una hoja de ruta mediante la cual se planificaba la creación de la Unión Monetaria por etapas.

El Informe Werner⁶ se presentó a finales de 1970. En este texto se preveía llegar a la UEM en tres etapas distribuidas a lo largo de 10 años y cuyos objetivos finales eran:

- La fijación de monedas convertibles.
- La libre circulación de capitales.
- El bloqueo permanente de los tipos de cambio.
- La instauración de una moneda única.

Para alcanzar dichos objetivos era necesaria una mayor coordinación en cuanto a políticas económicas, una gestión comunitaria de los tipos de interés y de las reservas y un marco comunitario para los presupuestos nacionales de los diferentes miembros.

El segundo Informe Werner, presentado el 8 de octubre del mismo año, proponía la integración monetaria completa como objetivo final dictaminando como un horizonte máximo de diez años para llevarse a cabo.

Esta integración se realizaría mediante un proceso diferenciado en tres etapas. La primera de ellas debía tener un máximo de 3 años por lo que su conclusión debía producirse en 1973.

Entre 1970 y 1971 se fundamentaron los primeros mecanismos dentro de la comunidad de apoyo financiero y monetario.

⁶ Su nombre se debe al del primer ministro de Luxemburgo Pierre Werner.

En marzo de 1971 se realizó la primera fase, cuyos propósitos eran:

- Reducir los márgenes de fluctuación de las monedas de los diferentes miembros, la cual se conoció como la “serpiente”⁷, que se detallará más adelante.
- La ampliación de las facilidades de crédito a corto y medio plazo.
- Una mayor cooperación entre las políticas de los diferentes Estados miembros en materia económica.

En las distintas etapas posteriores se llevó a cabo la unificación progresiva de los mercados de capitales hasta alcanzar una completa liberalización de los mismos, además de fijarse de forma inamovible los tipos de cambio para finalmente crear un Banco central común.

La aprobación del informe se llevó a cabo el 22 de marzo de 1971, aunque únicamente se acordó realizar las medidas de la primera etapa, a través de una resolución⁸ con un paquete de medidas para llevar a cabo la unificación monetaria, que como se ha nombrado anteriormente, eran las facilidades de crédito y la reducción de los márgenes de fluctuación.

Debido a las diferencias entre las distintas medidas tomadas en materia de política económica y como respuesta a las perturbaciones económicas durante el periodo en la década de los sesenta, el proceso iniciado de integración estaba perdiendo fuerza. Esto se vio plasmado en la imposibilidad de rebajar los márgenes de fluctuación debido a un periodo de inestabilidad en los mercados de tipo de cambios que se produjo en mayo de 1971.

Tres acuerdos del Informe Werner se llegaron a aprobar antes del colapso de Bretton Woods:

⁷ En el marco de la serpiente, los tipos de cambio al contado de las monedas participantes debían mantenerse en una banda del 2,25%, mientras que el diferencial teóricamente posible era del 4,5% en base a la banda de fluctuación de ±2,25% respecto del tipo central de cada moneda frente al dólar (serpiente en el túnel). Los límites de fluctuación máximos de cada moneda debían defenderse mediante intervenciones en dólares y en monedas comunitarias. El 19 de marzo de 1973, se suspendieron las bandas de fluctuación frente al dólar estadounidense y la serpiente comenzó a fluctuar libremente.

⁸ J.O.C.E., n.º C28, de 27 de marzo de 1971.

- La cooperación para intensificar la coordinación de políticas monetarias.
- Un tipo específico de facilidades de crédito entre Estados para tres y cinco años.
- El establecimiento de bandas de fluctuación entre las monedas de los seis de la CEE en torno al ±0,60%, restringiendo aún más los acuerdos de Bretton Woods⁹.

Sin embargo, en agosto del año 1971 el Presidente Nixon declaró el fin de la convertibilidad del dólar en oro y proclamó la libre flotación de las monedas dentro de unas bandas del ±2,5% frente al dólar (es decir, un punto y medio más que durante el periodo de vigencia de Bretton Woods), y, en consecuencia, del ±4,5% para las monedas no-dólar. Esto suponía que las monedas de la CEE podrían oscilar, entre sí, en márgenes del 9%. Así pues, los países de la Comunidad Económica Europea, en los acuerdos de Basilea de 1972, decidieron estrechar los límites de fluctuación entre las monedas para tender a una cierta convergencia monetaria¹⁰.

Finalmente, esas bandas europeas de fluctuación común serían del ±2,25% dando lugar a lo que se le denominó la “Serpiente en el túnel”, un mecanismo mediante el cual las instituciones monetarias de la Comunidad deberían controlar sus monedas tanto en referencia al dólar, que a pesar de su inconvertibilidad seguía siendo moneda de reserva internacional, como en referencia a las propias monedas de la Comunidad.

Tras producirse otra crisis en 1973, la crisis del petróleo, y volver a agitar con fuerza los mercados de tipo de cambio, en los que se produjeron nuevas fluctuaciones en los márgenes de los tipos de cambio, y consecuentemente provocaron devaluaciones y revaluaciones continuas de las monedas.

Los diferentes mecanismos propuestos para evitar las diferentes inestabilidades habían fallado, por lo que las “serpientes monetarias” no habían evitado las inestabilidades de la época, por lo que los miembros iniciales fueron retirándose del acuerdo.

Cierto es que la nueva situación internacional condujo al abandono de las ideas más ambiciosas del informe Werner, sin embargo, la postura de los estados miembros de la

⁹ Pi Anguita, 1997: 16

¹⁰ Molina Requena, 1982:102

comunidad era de mantener un elevado grado de estabilidad cambiaria entre ellos mismos, aun teniendo el nuevo entorno de flotación.

4. EL PROYECTO DE ROBERT A. MUNDELL

Robert A. Mundell (1932), de origen canadiense, es el único economista vivo citado en las propuestas de creación de la UEM del trabajo y las cuales serán expuestas en este apartado. Es un prestigioso profesor de la Universidad de Columbia de Nueva York, y gracias a sus trabajos sobre las áreas monetarias optimas, que más adelante se comentarán brevemente, obtuvo en Premio Nobel de Economía en 1999.

En un momento crítico de la situación que vivía el sistema monetario internacional, debido a la quiebra que el Sistema Bretton Woods estaba sufriendo, se realizó una conferencia internacional organizada por Moneda y Crédito en Madrid junto con la colaboración de la Universidad de Chicago, a la que asistieron un cierto número de economistas con renombre entre los cuales se encontraba Mundell.

Éste presentó dos ponencias: “Argumentos poco frecuentes en defensa de las uniones monetarias” y “Proyecto de una moneda europea”, y de este último es del cual se fundamentarán las propuestas de Mundell de las que se hablará seguidamente. El artículo claramente es un firme propuesta europeísta, ya que afirma que es necesario avanzar hacia la integración europea, así como la creación de una moneda europea, por motivos económicos, pero a su vez también políticos.

La propuesta que Robert A. Mundell realizó en 1970, antes de la creación de la UEM, parte de la base de que Europa está en una encrucijada monetaria, la cual representa una posibilidad de elección entre las distintas alternativas.

En esta época la paridad de las distintas monedas de los países europeos está medida en términos de oro, aunque se expresan en términos de dólar-oro.

Es importante tener en cuenta que los tipos de cambio de mercado son determinados por la oferta y la demanda, por ello los Bancos Centrales compran y venden dólares, para mantener fijo sus tipos de cambio. Al mantener fijos estos tipos respecto al dólar también se produce una estabilidad entre las diferentes monedas europeas.

En los casos de desequilibrios entre oferta y demanda de dólares contra las monedas nacionales, el tipo de cambio se ajusta hasta unos límites definidos por los márgenes, hasta llegar al punto de que el Banco Central Europeo (BCE) interviene, lo que produce un cambio en las reservas. Estas reservas son un indicador del tiempo durante el cual pueden persistir los desequilibrios. Sin embargo, si el BCE permite una gran fluctuación en sus reservas, la confianza en la paridad de cambio se verá reducida y podrían darse movimientos especulativos y masivos de fondos, pudiendo llegar al punto del cierre de los mercados.

Estos hechos son síntomas de un mal funcionamiento de los mecanismos de ajuste, es decir, de las políticas llevadas a cabo para equilibrar la demanda y la oferta.

La balanza de pagos es un fenómeno monetario y necesita políticas monetarias para su reajuste. Esencialmente se utilizan dos:

- Cambiar el precio del dinero, solución del tipo de cambio flexible.
- Cambiar la cantidad de dinero, solución del dinero flexible. La mayoría de países “importantes” reajustan su sistema con este método.

Acabar con la especulación sobre los tipos de cambio ayudaría, en gran medida, a la creación de un mercado monetario unificado. Esta corriente es ir en contra de muchos economistas que proponen un tipo de cambio ajustable, pero podría ser un error, ya que la fijación de los tipos de cambio es un precio que dictamina las metas de la política monetaria. Pero una zona monetaria más amplia, con el tipo de cambio separado de la esfera política, daría protección contra las perturbaciones que podría amenazar la viabilidad del dinero nacional.

A diferencia de EEUU, donde existen muchos Estados pequeños pero muchas compañías relevantes y cuenta con una gran importancia tanto en términos tecnológicos como de defensa, en Europa no es así, no hay una economía tan potente que supere con creces a las demás, por lo que dichos países pueden asociarse y formar una sola unidad política y así ser capaces de adquirir un poder en el panorama mundial similar al de EEUU.

Mundell considera que hay que evitar la dependencia con respecto al dólar, por lo que propone tres posibilidades para establecer un ancla para que las monedas europeas

se sujeten:

- 1) El oro.
- 2) Crear una unidad de cuenta para Europa. Esta es la posibilidad más adecuada según este autor, pero políticamente es difícil llevarla a cabo.
- 3) Escoger una de las monedas europeas y usarla como áncora temporal. Esta opción es una buena forma de empezar, ya que es más práctica, ¿pero qué moneda debe ser la escogida? La cuestión no es realmente muy importante. En realidad, cualquiera de las monedas serviría, aunque hay razones técnicas que hacen ventajoso el uso de la moneda con base financiera más amplia, mejores relaciones y mercado monetario más nutrido. Para su propuesta toma como referencia la libra esterlina.

La idea es que las monedas europeas se anclasen a la libra esterlina, y sólo ésta fuese la que estuviese ligada al dólar, por lo que Inglaterra necesitaría mayores reservas en dólares. Esto conllevaría a que el resto de países europeos tuviesen que crear una cuenta especial en su conjunto donde se depositarían los dólares y se obtendría a cambio libra esterlina.

Desde este punto nace Europa, la moneda única definida como unidad de cuenta, en la que los tipos de cambio sería los siguientes, teniendo en cuenta que el dólar tendría un valor de 0,888671 gramos de oro.

FIGURA 4.1

1 europa	= 0,888671 gramos de oro. 1
	= 1/2,4 libras esterlinas
	= 3,66 Deutsche Mark.
	= 625 liras
	= 5,55 francos franceses
	= 50 francos belgas
	= 3,62 florines holandeses

Fuente: SERRANO, J.M y VELARDE, J. Moneda y Crédito. Antología (1942-1971)

Una vez llegados a este punto, es necesario avanzar en cuanto al uso de las reservas y el establecimiento de políticas monetarias. Debido a que no todos los países poseerán el mismo déficit en sus balanzas de pagos y no será en un mismo momento, la idea

propuesta es que se fijen cuotas, fijando las reservas europeas en unos 25 mil millones, divididos en 15 mil millones de reservas de oro y 10 mil millones de dólares. Esto permitirá que automáticamente se modulen los desajustes según las necesidades de cada territorio.

Aunque también es importante señalar la diferencia entre el comercio intereuropeo y el comercio con el resto del mundo, por lo que quizás una buena opción sería la división de un porcentaje de las reservas para cada uno de los mercados, por lo que sería necesario un fondo de reservas a 30 mil millones.

En esta época también se contaba con la teoría de las áreas monetarias óptimas propuesta por este mismo autor, por la cual se le otorgaría el Premio Nobel, según la teoría “las ganancias de compartir una moneda entre varios países son altas cuando el comercio interno y las transacciones financieras son una proporción elevada de sus intercambios totales y, además, la estructura económica es similar. En este caso, los costes de transacción eliminados con la moneda única serán muy importantes y los riesgos de que un país tenga shocks específicos reducidos, por lo que perderá valor tener un instrumento monetario individual de ajuste. De esa comparación de costes y beneficios cabría extraer una línea de demarcación, que situase a los diversos países dentro o fuera de un proyecto de unión monetaria, convirtiendo la decisión en poco menos que automática”.¹¹

En cuanto a las políticas, Mundell propuso que las políticas de ajuste se realizasen de manera más estrecha, actuando de una forma más rápida y eficiente, todo ello ejecutado de forma conjunta y coordinada.

La gran ambición era que las zonas de Europa y Estados Unidos “constituyesen los pilares gemelos, alrededor de los cuales se constituiría el sistema monetario del mundo libre”. En el cual ambos países tendrían la capacidad de ligar sus monedas el uno al otro y mantener sus reservas en la moneda cualquier de los dos países.

Con todo ello, se puede resumir la marcha hacia una moneda europea en los siguientes pasos:

¹¹ SERRANO, J. M. (2012). *El euro, el árbol que crece torcido.* (pp. 5-6)

- Tener un áncora que proporcione a Europa un grado adicional de libertad.
- Una política.
- Dividir los beneficios, formando un fondo común con cuotas y un Banco Europeo con una adecuada regulación de los tipos de interés activos y pasivos.
- Un símbolo.
- Las relaciones externas, que podrían estar basadas en el oro o en la continuación de los enlaces monetarios creados con la libre esterlina como unidad de cuenta.

Pero con esto no basta, es necesario tener en cuenta la transición, ya que esta idea es una petición de poder monetario por parte de Europa que no será bien recibida, en concreto, por EEUU.

Y, por último, hace falta esfuerzo y voluntad política para que este proyecto se lleve a cabo, por lo que es importante apreciar la integración que esto supone, que se apoyan en fundamentos sociales, políticos, militares, culturas, intelectuales y económicos.

5. COMPARACIÓN DE LAS PRIMERAS PROPUESTAS

Recordando la información anterior, el Plan Barre “proponía una serie de medidas, entre las que destacan:

1. Establecimiento de facilidades de crédito a corto plazo de carácter inmediato e incondicional para aquellos Estados miembros que experimentaran dificultades de balanza de pagos.
2. Establecimiento de facilidades de crédito a medio plazo de carácter condicional para los Estados miembros con dificultades de carácter persistente en sus balanzas de pagos.
3. Alcanzar un acuerdo entre los Estados miembros en relación con las tasas futuras de crecimiento de sus economías.
4. Realizar una coordinación de los planes económicos a medio plazo a través de un sistema de consultas entre los diferentes Estados miembros”.

En la actualidad, el BCE posee facilidades de crédito que permite a las entidades obtener liquidez a un día, a corto plazo.

Estas facilidades de crédito se engloban dentro de las facilidades permanentes, que tienen como objetivo proporcionar y absorber liquidez y controlar los tipos de interés del mercado a un día.

El plan Barre se originó para la implantación de un mecanismo progresivo mediante el cual los países de la CEE se comprometían a profundizar su relación en aras de conseguir el establecimiento de una Unión Económica y Monetaria. Sin embargo, el Informe Werner, presentado un año más tarde, se centraba en la política económica comunitaria, es decir, la implantación de una moneda única, la libre circulación de capitales, el bloqueo de los tipos de cambio y la fijación de monedas convertibles. El objetivo final era conseguir una mayor coordinación entre los países comunitarios en cuanto a tipos de interés y las reservas que debían poseer en su conjunto.

El Plan Barre II y el Informe Werner, trazaban una hoja de ruta mediante la cual se concebía la Unión Monetaria por etapas. De hecho, el Informe Werner se titulaba «Informe Preliminar sobre la Realización por Etapas de la Unión Económica y Monetaria en el seno de la Comunidad»

Con el Informe Werner se preveía llegar a la UEM en tres etapas distribuidas a lo largo de 10 años y cuyo objetivo final era la fijación de monedas convertibles, la libre circulación de capitales, el bloqueo permanente de los tipos de cambio y la instauración de una moneda única. Para alcanzar dichos objetivos era necesario una mayor coordinación en cuanto a políticas económicas, una gestión comunitaria de los tipos de interés y de las reservas, y un marco comunitario para los presupuestos nacionales de los diferentes miembros.

De los objetivos que en el informe se recogían se han conseguido una parte: en la actual UE existe la moneda única, el Euro, y la libre circulación de capitales, que está definida en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en ella se prohíbe cualquier restricción a los movimientos de pagos y capitales, tanto entre los Estados miembros como entre país extracomunitarios, aunque se contemplan algunas excepciones.

La idea de fijación de monedas convertibles también era aceptada por Mundell, no así la idea de una moneda única, ya que consideraba que lo mejor era fijar una moneda, la más ventajosa, al dólar y el resto a esa moneda ancla, aunque no buscaba el bloqueo de los tipos de cambio, ya que éste era el que iba a permitir que en momentos de

dificultades se activase el mecanismo de ajuste automático para aquellas zonas con problemas, especialmente las del sur, que contaban con diferencias en cuanto a su balanza de pagos.

Robert Mundell considera indispensable la no dependencia del dólar como ancla de la moneda, pero también es cierto que éste proponía que cada país mantuviese su propia moneda anclada a una base, y en la actualidad la moneda es única.

En su proyecto señalaba algo importante, que en el actual sistema no se ha tenido en cuenta, la divergencia entre los países que formaban la unión. Aunque existen reservas de apoyo en las que invierten todos los países con un capital proporcional a su PIB, no se ha tenido en cuenta cómo afectan las crisis en las diferentes zonas, y por ello no se ha activado el mecanismo automático que Mundell proponía, al no disponer de cada país de su propia moneda. Este factor en la crisis económico-financiera de 2007 ha tenido mucha importancia, ya que los países considerados periféricos han sufrido más las consecuencias de la misma, tanto en términos sociales, como políticos y económicos, y mientras EEUU llegó a alcanzar en el 2009 una tasa de paro alrededor del 10%, al igual que en Europa, éste fue capaz de reducirla hasta niveles del 4%, mientras que Europa sigue arrastrando los problemas de paro, agravados, como se ha dicho anteriormente, en los países periféricos, que siguen deprimidos y sin soluciones eficientes.

Por último, Mundell también era partidario de la idea que se recogía en el Informe Werner de la libre circulación de capitales, pero éste hacia una matización: existen dos comercios; el antieuropoeo y el comercio exterior, por lo que debería existir dos tipos de reservas.

6. DE LAS PRIMERAS PROPUESTAS AL PROYECTO DE MAASTRICHT

En este apartado se explicará la importancia y el impacto que han tenido las propuestas anteriormente descritas en la actualidad y cómo ha evolucionado finalmente la UEM, al igual que se analizarán las consecuencias de una moneda única europea, el euro en este contexto.

A finales de los años sesenta, cuando el sistema de Bretton Woods estaba fracasando, fue cuando se presentaron los planes Barre (1969) y el informe Werner (1970), que como ya se ha expuesto, éste proponía la convergencia de las economías y monedas de la Europa de los Seis, pero no tuvo el éxito esperado, ya que en agosto de 1971 Estados Unidos quitó el ancla al declarar la no convertibilidad por el exceso de dólares que había en el exterior, y los demás países rompieron la disciplina cambiaria y pasaron a un régimen de flotación.

En 1972 se introdujo la “serpiente monetaria”, anteriormente comentada, pero sus resultados no fueron los deseados, y en 1979 se dio forma al Sistema Monetario Europeo (SME), creado para reducir con carácter permanente las variaciones de cambio entre las diferentes monedas de los Estados miembros, fijando entre las mismas unos márgenes de fluctuación que oscilaban entre el 2,25% y el 6%. Sin embargo, las diferentes crisis vinculadas a la inestabilidad del dólar y la debilidad de determinadas monedas, objeto de ataques especialmente en períodos de tensión internacional, debilitaron repetidamente los mecanismos del SME.

En él se integraba el ECU, una moneda cesta que no cotizaba internacionalmente y cuyo valor se basaba en una media ponderada aproximada entre los valores de otras monedas europeas que sí cotizaban. Esta moneda tampoco llegó a consolidarse como moneda física propiamente dicha, pero sí para transacciones financieras.

En 1985 se instauró el Programa sobre el Mercado Único, pero éste no era eficiente ya que los costes que existían a la hora de convertir las monedas eran elevados, al igual que la incertidumbre generada por las fluctuaciones del tipo de cambio. A esto se unían las advertencias de distintos economistas sobre el conocido “triángulo imposible”, que consideraban que la libre circulación de capitales, la estabilidad del tipo de cambio y las políticas monetarias independientes eran incompatibles a largo plazo.

En 1989 se presentó el informe Delors, que proponía medidas firmes para la introducción de la UEM en tres etapas. Concretamente, señalaba la necesidad de mejorar la coordinación de las políticas económicas, crear normas que regulasen los déficits presupuestarios nacionales e instaurar una institución completamente independiente que se encargase de la política monetaria de la Unión: el Banco Central Europeo.

Partiendo de este informe, ese mismo año, el Consejo Europeo de Madrid acordó poner en marcha la primera etapa de la UEM, es decir, la plena liberalización de los movimientos de capitales para el 1 de julio de 1990.

En 1992 se firma el Tratado de la Unión Europea (TUE), también conocido como el Tratado de Maastricht, que modificaba y completaba los anteriores tratados¹². El TUE consagra oficialmente el nombre de "Unión Europea", sustituyendo así la denominación de Comunidad Europea. Este tratado supuso un gran reto debido a su envergadura, ya que pasó por grandes dificultades, como la oposición de EEUU. Esta oposición fue debida a que la creación de una moneda como el Euro suponía que conviviría en el mercado otra moneda de reserva que competiría con dólar en condiciones similares, como así es la actualidad.

Este tratado supuso un paso decisivo hacia la unión política y con él se pretendía construir la Europa de los ciudadanos¹³. Los objetivos generales del tratado eran los siguientes:

- Desarrollar la dimensión social del proyecto europeo.
- Reforzar la eficiencia de las instituciones y la legitimidad democrática.
- Crear una unión económica y monetaria.
- Instaurar una política exterior y de seguridad común.

Se puede observar que el tratado de Maastricht es una evolución de los anteriores planes, informes y propuestas que se han descrito anteriormente, en el que se puede volver a ver plasmada la idea de una moneda común, así como una unión entre los países y la instauración de unas instituciones comunes. De hecho, desde el Informe Werner, se han producido sucesivos aplazamientos de la adopción de una política monetaria, consiguiéndose finalmente gracias al impulso del Informe Delors y posteriormente del TUE, y aunque el TUE incorporó la política monetaria se difirió su puesta en marcha en el tiempo dividiendo el proceso en tres etapas. Estas etapas fueron un plan estructural contenido en el ya nombrado Informe Werner.

A finales de los años noventa, Europa parecía reunir las condiciones teóricas necesarias para compartir una moneda única, por lo que el 1 de enero de 1999 desaparece el ECU y aparece el euro, moneda única europea. La tasa de cambio con la que nació fue de 1 € = 1,1789 \$, por lo que valía más que el dólar.

¹² *Tratado de París (1951), a los Tratados de Roma de 1957 y al Acta Única Europea de 1986.*

¹³ *El artículo A dice: "el presente tratado constituye una nueva etapa en el proceso creador de una unión cada vez más estrecha entre los pueblos de Europa, en la cual las decisiones serán tomadas en la forma más próxima posible a los ciudadanos".*

Es en ese momento los países que adoptaron la moneda común dejan de tener control sobre su política monetaria, y ésta pasa a ser controlada por el BCE, dejando en sus manos el control de los tipos de interés.

Pero con la creación del euro como moneda única se pensaba obtener numerosas ventajas, sobre todo para el comercio internacional. Algunas de ellas eran:

- Eliminación de los tipos de cambio
- Eliminación de los costes de conversión.
- Fortaleza y estabilidad.

Pero estas ventajas no se vieron plasmadas de forma eficiente, ya que, al ser utilizada en un gran número de países, una catástrofe económica en uno de ellos tendría que tener poca repercusión neta en la estabilidad de la moneda, y con la irrupción de crisis financiera de 2007 se ha visto que la repercusión no ha sido esa. Las zonas periféricas se han visto mucho más afectadas por las turbulencias generadas.

A partir de estos acontecimientos, como se comentaba, se ha revisado el diseño inicial de la UEM plasmado en el Tratado de Maastricht y se observan diferentes fallos:

- La construcción asimétrica de la UEM. El Tratado prevé una política monetaria común, ejercida por el BCE, pero no contempla una política económica y financiera común que sea ejecutada por un Gobierno Económico Europeo.
- Falta de una Unión Política. El Tratado de Maastricht carece de un mecanismo de compensación para casos de desequilibrios económicos mayores, es decir, es una unión monetaria sin un sistema de compensación financiero. De hecho, se puede observar en la llamada cláusula *no bailout* que prohíbe a la comunidad otorgar un apoyo solidario a los países miembros aquejados de problemas mayores de deuda.
- Concentración de esfuerzos en un solo punto. Se considera un problema sólo a las cuestiones que se refieren a la deuda, como se puede observar en las normas que se dicta en el PEC, anteriormente nombradas.

- Sistema de los Estados competidores. Con el Tratado de Maastricht se introdujo un sistema de Estados competidores, es decir, existe una moneda común y un mercado único a nivel europeo mientras que los salarios, los costes sociales e impuestos siguen siendo impuestos a nivel nacional.

Almunia¹⁴ (2016) señala que los problemas más concretos son los siguientes:

- Debilidad de los instrumentos de coordinación para avanzar hacia la convergencia efectiva de las distintas economías de la eurozona.
- Carencia de un instrumento capaz de fijar la orientación de la política fiscal a nivel agregado y garantizar de ese modo el “*policy mix*” adecuado en coherencia con la política monetaria decidida por el BCE.
- Inexistencia de un “prestamista de última instancia” para los Tesoros de los Estados miembros, ausencia de una Unión Bancaria, etc...

Al mismo tiempo se ha analizado en qué medida el origen de los problemas específicos de la UE no sólo se basa en las carencias del proyecto original o en el balance crítico de su primera década de funcionamiento, sino que también se deriva de los errores de diagnóstico en que han incurrido las autoridades de la UEM para hacer frente a la crisis y en determinadas medidas de política económica adoptadas en este periodo.

Con la introducción del euro en el sistema se buscaba estabilidad, entendida por ésta, definida por el BCE en 1998, como “la estabilidad de precios como una tasa de inflación para el conjunto de la zona del euro inferior al 2%”. Que se estrechó en 2003 cuando el BCE anunció que su objetivo primordial es mantener la inflación en un nivel inferior, aunque próximo, al 2% a medio plazo.

También se proponen unas medidas de restricciones de deuda y déficit, que posteriormente evolucionarían hacia lo actualmente conocido como el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), en el cual se establecen dos normas básicas:

¹⁴ Comisario de economía de la Unión Europea desde el 26 de abril de 2004 hasta el 27 de noviembre de 2009.

- El déficit público anual no puede superar el 3% del PIB.
- La deuda pública anual no puede ser mayor al 60% del PIB.

Las directrices eran claras, pero no se han cumplido: algunos de los países que más han incumplido el Pacto en la última década han sido Alemania y Francia. Desde el año 2003, ambos países han superado el 60% de deuda sobre el PIB todos los años, de hecho, en el año 2003 se abrió procedimiento para sancionar a Alemania y Francia, pero la presión institucional de ambos países impidió que el proceso siguiese adelante. Este hecho provocó que el pacto fuese más flexible en el año 2005 y posteriormente, en el año 2010, se volvió a adaptar debido al contexto de la crisis económica.

Siguiendo explicando lo que se esperaba con la introducción del euro, también se buscaba una mayor integración económica en la eurozona, hecho que no se ha conseguido plenamente, ya que las diferencias económicas internas no se han eliminado de la forma esperada, y la productividad no es similar en todos los países. Sin embargo, en cuanto al comercio internacional, sí se han visto grandes mejoras, ya que se redujeron los riesgos de tipo de cambio para las empresas y, por tanto, para los costes del comercio.

Un resultado importante de la introducción del euro ha sido la aceleración del proceso de integración de los mercados financieros europeos. Se ampliaron los mercados financieros, que contribuyen al crecimiento económico, pues eliminan dificultades y barreras al intercambio, permiten una asignación más eficiente del capital entre las oportunidades de inversión y crean más opciones para la distribución y la diversificación del riesgo. Además, la integración financiera permite una transmisión de los impulsos de la política monetaria más eficiente y homogénea en el conjunto del área.

Asociado a este fenómeno de integración financiera, otro resultado relevante de la Unión Monetaria ha sido la mayor resistencia y adaptabilidad ante las turbulencias en los mercados financieros, aunque, como se señala a lo largo del presente trabajo, a raíz de la crisis económica-financiera de 2007 se han generado tensiones.

Hasta comienzos de 2010 la eurozona parecía capaz de hacer frente a los embates de la crisis gracias a la reacción del BCE, la adopción de una política fiscal expansiva y la ejecución de las operaciones de salvamento de los bancos más afectados, pero a raíz

de la confirmación del déficit público griego se produjo el llamado “*sudden stop*”¹⁵, provocando que Grecia se quedase sin vías de financiación.

Los mercados reaccionaron de manera convulsa, y toda la periferia de la eurozona se vio afectada, aunque con diferente intensidad, abriéndose un nuevo frente de la crisis, esta vez centrado en la deuda pública denominada en euros.

Ante los errores, titubeos y falta de resultados de las medidas adoptadas para mejorar la situación, se abrió la posibilidad de la fractura de la eurozona, e incluso hubo quien previó su desaparición, por lo que los mercados aumentaron aún más su nerviosismo, elevando de forma desproporcionada las primas de riesgo de la deuda griega, y por extensión las del resto de la periferia de la eurozona.

En resumen, las críticas han sido varias, desde la política de austeridad presupuestaria, la falta de consolidación fiscal en los países con serios problemas de sostenibilidad, el liderazgo en la eurozona y la creencia que las decisiones de los responsables de la UEM se han ido adoptando tarde y con excesiva timidez¹⁶, hasta las quejas sobre la falta de control por parte del Parlamento Europeo. Por lo que se llegó a la conclusión de que la UEM cuenta con defectos desde su nacimiento. Su estructura, entendiendo por ésta las normas, los reglamentos y las instituciones que la gobiernan, es la responsable del mal comportamiento de la región y de sus múltiples crisis. Es un área que desde sus inicios se encuentra en un proceso de integración, y en dichos inicios “existía una gran incertidumbre cambiaria asociada a la flotación, que representaba un serio inconveniente, en cuanto que dificultaba transacciones comerciales y financieras”.¹⁷

Cuando se creó se pensaba que la fortaleza estaba en la diversidad de Europa, pero esa misma diversidad económica y política hace que no sea nada fácil que funcione una moneda única, ya que implica un tipo de cambio fijo entre unos países y otros, y un tipo de interés único, y aunque se establezcan unos tipos que reflejen las circunstancias de la mayoría de los países miembros, debido precisamente a su diversidad económica, son necesarias instituciones, no existentes hasta el momento, capaces de solventar los

¹⁵ Se trata de una posible interrupción inesperada en el flujo de capitales que ingresa a un país o de una contracción en el mercado de créditos que conduce a problemas de sostenibilidad fiscal.

¹⁶ “Too little, too late”

¹⁷ SERRANO, J. M. (2012). *El euro, el árbol que crece torcido*. (p. 5)

problemas de crédito, entre otros, a los países periféricos, a los cuales le resulta más difícil adoptar las medidas que se acatan en el resto de país.

Con la crisis se hizo más visible esa disparidad, en los países centrales existe un sistema financiero que tradicionalmente se ha caracterizado por su mayor solidez, al igual que se caracterizan por superávits exteriores gracias a su mayor competitividad. Los países periféricos, sin embargo, se caracterizan por falta de competitividad debido a sus mayores tasas de inflación y a unos costes laborales superiores, y también por sus déficits públicos y exteriores. Esto hace pensar que los requisitos, anteriormente comentados, del tratado de Maastricht fueron una solución a corto plazo, pero no mejoraron los problemas estructurales de las diferentes economías. El ejemplo más claro es Grecia, que a finales del año 2009 se hizo público la manipulación de las cuentas estatales, haciendo creer que tanto su déficit como su deuda pública era inferior a lo real. Y debido a las turbulencias producidas a raíz del escándalo tuvo que ser rescatada.

La heterogeneidad de los países integrantes de la UEM, en los entre los que conviven diversos intereses y a la vez divergentes, que dificultan el funcionamiento de la misma, y el avance de ésta a la plena integración monetaria, económica y fiscal. Existe pues, una importante brecha que distancia a los países miembros del norte y del sur; el norte es considerado, incluso en la coyuntura económica de recesión global, un área de economías bien estructuradas, prósperas y saneadas en las que la crisis ha afectado con menor agresividad. Por otro lado, las economías del sur, si bien tenemos que incluir a Irlanda en este grupo, han sufrido los mayores efectos de la crisis.

Y esos problemas se han plasmado, como señala Joseph Stiglitz¹⁸, en la moneda única. El euro también ha contado con diversos errores desde su origen, al establecer un tipo de cambio fijo y una sola tasa de interés, lo cual impide devaluar en casos de crisis a los países más afectados, eliminando así el mecanismo automático de ajuste.

Como también señala Stiglitz¹⁹, la eliminación del riesgo cambiario que con la moneda única se había conseguido eliminar, no fue suficiente, ya que no se había

¹⁸ Premio Nobel de Economía en 2001 y profesor de Economía en la Universidad de Columbia

¹⁹ STIGLITZ, J. (2016). *El euro: cómo la moneda común amenaza el futuro de Europa.*

eliminado el riesgo soberano, que consiste en el peligro de que un Gobierno no pueda devolver lo que deba. Un ejemplo claro es el ya nombrado, Grecia.

La unificación de monedas ha provocado una convergencia en los tipos de interés, aunque a la cabeza está la economía alemana, por lo que el resto de países, especialmente los periféricos, han contado con un tipo de interés que, por el estado de su economía, no era el real, el que le correspondía.

Por otra parte, la falta de avances hacia el federalismo fiscal también puede ser en parte la causa de la aparición de desequilibrios, dado que la UEM no disponía de mecanismos para mitigar las perturbaciones económicas regionales.

El Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y la reciente propuesta de creación de una autoridad fiscal de la zona del euro pueden ser una propuesta que, en cierta medida, consiga distribuir el riesgo y fortalecer la estructura de gobierno.

Pero una vez llegado a este punto, Stiglitz propone un cambio²⁰, tanto de reglas como en las propias instituciones de la zona euro, para que la moneda común pueda seguir funcionando. Sus propuestas son las siguientes:

- Abonar el criterio de convergencia que actualmente limita el déficit público al 3% del PIB.
- Reemplazar la austeridad por una nueva estrategia de crecimiento, apoyada en un fondo de solidaridad.
- Desmantelar el sistema propenso a las crisis mediante el cual los países aceptan una divisa que no controlan. En cambio, hay que crear un sistema de eurobonos o algún mecanismo similar para compartir riesgo al igual que se comparte divisa.
- Una mejor distribución del peso de los ajustes con los países que tienen superávit por cuenta corriente. Estos países deben comprometerse a incrementar los salarios y el gasto público, lo que garantizaría un incremento superior de sus precios respecto a los países que tienen déficit por cuenta corriente.

²⁰ Artículo publicado en la revista Project Syndicate.

- Cambiar el mandato del Banco Central Europeo, que actualmente se centra solo en la inflación, a diferencia del Reserva Federal (FED), que tiene en cuenta el empleo, el crecimiento y la estabilidad.
- Establecer un seguro común para los depositantes, lo cual evitaría fugas de capitales en los países más desfavorecidos del bloque.
- Fomentar políticas industriales encaminadas a ayudar a los países más rezagados de la Eurozona.

7. EL EURO EN RELACIÓN CON LOS PRIMEROS PROYECTOS

Para poder concluir cuál de los planes e informes descritos anteriormente se asemeja más a la actual UEM a continuación se describirá de forma resumida en qué consiste y cómo funciona en la actualidad.

El diseño institucional actual de la UEM está basado, por un lado, en una política monetaria única y común y, por otro lado, en una política fiscal, la cual es competencia de los diferentes Estados que la componen, pero es supervisada por el órgano de Consejo y está supeditada al cumplimiento de del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Su principal objetivo es el de mantener y garantizar un control de las finanzas públicas.

Como se ha analizado anteriormente, la UEM no está diseñada únicamente para una gestión de los aspectos económicos, sino que tiene un proyecto de mayor envergadura, un proyecto político común. Sin embargo, como también se ha comentado con anterioridad, el diseño de la UEM ha pasado por diferentes etapas, y se consideraba que el proyecto inicial no iba a ser el definitivo sino que la dinámica de los acontecimientos futuros llevarían al diseño inicial a un avance progresivo desde la Unión monetaria hasta alcanzar una mayor integración económica y fiscal; pero los sucesos vividos por la crisis de deuda soberana han dado muestras de que esa intención inicial de conseguir una impulso integrador europeo no ha logrado alcanzar las expectativas que se forjaron sobre él.

De ese pensamiento de evolución se esperaba un proceso de convergencias entre los diferentes integrantes de dicha área económica gracias al proceso desarrollo de la Unión Monetaria. Sin embargo, se ha llegado a la conclusión de que el efecto en cascada que se esperaba no ha tenido tal calado y no ha llegado, es más, las divergencias entre los

países han aumentado tras la crisis, especialmente en términos de endeudamiento, público y privado, y en competitividad.

Sea como fuere, las grandes expectativas de convergencia entre las economías que formaron la integración del área euro fue el incentivo que produjo la eliminación tan rápida de los distintos tipos de interés de la UEM en los años previos a la crisis vivida en los últimos años.

La verdadera pretensión del proyecto europeo es un ejemplo plausible de unión entre un grupo de países soberanos con economías totalmente diferentes entre sí, con la clara intención de evitar y poner fin a las históricas divisiones que habían surgido hasta el momento en todo el continente europeo. Es notoriamente visible que la integración económica ha supuesto para todos los miembros de la misma una ventaja, dado que dio la posibilidad y permitió una asignación más eficaz de los recursos, una estabilidad de precios, mejoras de eficiencia, aprovechamiento de economías de escala y un incremento en la mejora de innovación tecnológica.

Tras analizar brevemente la UEM y su formación, se está en disposición de analizar cuál de las propuestas anteriores es la que más similitudes tiene con la actual, aunque todas tienen algo, debido a que ha sido un proceso de evolución, pero la que destaca, la que realmente se asemeja más con lo descrito anteriormente, es el Informe Werner, el cual fue una evolución de los Planes Barre. Éste sí tenía como objetivo final la realización de la UEM en un determinado horizonte temporal. Los componentes que formarían esta unión y cuyos objetivos se pretendían era la instauración de una moneda única, tener libertad en la circulación de capitales y un bloqueo permanente de los tipos de cambio (la única no llevada a cabo en la actualidad). Para ello eran necesarias medidas, coordinar mejor la política económica, gestionar comunitariamente los tipos de interés y reservas, además de un seguimiento de los presupuestos nacionales de los diferentes miembros. En la actualidad esas medidas han sido introducidas en el sistema:

- En 1999 se introdujo la moneda única, el euro, y empezó a circular de manera oficial y única en el año 2002. Este hito pudo contemplarlo el mismo Werner poco antes de su muerte²¹.
- Se entiende como libertad de circulación de capitales la supresión de las restricciones a los movimientos de capitales pertenecientes a personas

²¹ Pierre Werner falleció el 24 de junio del 2002.

residentes en los Estados miembros de la Comunidad, así como de las discriminaciones de trato por razón de la nacionalidad o de la residencia de las partes o del lugar de colocación de los capitales.

En la actualidad, aunque ha sido una de las libertades más tardías dentro de la UE, pero es la más amplia al extenderse también a terceros países, existe libertad en cuanto a la circulación de capitales. Se recoge en los artículos 63 a 73 del Tratado de Roma y en el 73 y 74 del Tratado de Maastricht.

Su aplicación ha sido progresiva y se pueden distinguir tres fases: los años sesenta, los años ochenta y el régimen definitivo en 1994.

- La política económica es llevada a cabo por un ente comunitario, el BCE, que a su vez también gestiona los tipos de interés y las reservas de la zona euro.

Pero, aunque la UEM adoptó las medidas anteriores en su contexto actual, no fueron gestionadas de la manera más eficiente, como se ha visto con la irrupción de la crisis económico-financiera de 2007. Como señala Almunia (2016), la eurozona, sobre todo las economías situadas en su periferia, ha registrado desde ese año peores resultados que el resto de los países industrializados en términos de evolución del PIB y de los niveles de desempleo.

8. CONCLUSIONES

La evolución de la zona euro desde el inicio de la crisis puede atribuirse, al menos en parte, a la configuración original de UEM, que proporcionó incentivos insuficientes para que los estados miembros se pudieran adaptar a los requisitos que implica la moneda única. La excesiva deuda pública de la mayoría de los países y la aparición asociada de riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas tuvieron su inicio en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, ya que éste resultó insuficiente e incompleto a la hora de definir y establecer adecuadamente los elementos del pacto.

Los desafíos crecientes en la zona euro requieren tanto una continuación como una reorientación de las prioridades políticas. Para reestablecer la confianza en el sistema y

para contribuir a su buen funcionamiento son necesarios dos pilares: una Unión Fiscal y una Unión Financiera, que se basa en aglomerar a los mercados de capitales bajo un mismo sistema. Y junto a estos dos pilares y la Unión Bancaria ya establecida, aunque con necesidad de remodelar, se mejorará la canalización del ahorro hacia la inversión. (Todos estos puntos se agrupan en el “Informe de los cinco presidentes”²²).

Pero realmente, donde se encuentra el mayor reto es en la moneda única. Ésta fue creada con fines políticos, es decir, las bases de su creación eran sólidas, pero no suficientes para su puesta marcha, por lo que fueron los líderes políticos de cada país en ese momento quienes tuvieron la decisión y voluntad necesarios para afrontar ese reto.

La conclusión sacada desde inicio de la crisis económico-financiera y sus posibles soluciones son básicamente dos:

- (Re)Construcción de la UEM, es decir, seguir avanzando y establecer objetivos que consigan una mayor integración y convergencia económica.
- Lo ocurrido ha producido una gran inestabilidad, desconfianza e incertidumbre, por lo que otra solución sería salir paulatinamente de la Unión, pero sería necesario cuantificar y cualificar las consecuencias que supondría, tanto económicamente como políticamente, de cada país y de la UE en su conjunto.

La elección entre ambas vías depende de la capacidad de liderazgo, como pasó con la instauración de la moneda, de los diferentes jefes políticos y de la propia dirección de la UE.

Y ya no sólo basta con la confianza por parte de dichos jefes políticos, sino también es esencial la confianza de los ciudadanos, ya que la crisis no sólo afectó económicamente, también perjudicó aspectos sociales y políticos.

Como se ha podido observar en el transcurso del desarrollo del trabajo, y tras comentar las diferencias evolutivas que nos han llevado hasta la situación que nos encontramos actualmente frente a la controversia del Euro y su continuación o no, así como la creación de una institución de tal tamaño como es una Unión Económica Monetaria, la cual ha tenido partidarios en sus fundamentos de creación y a su vez

²² Comisión Europea (2015 b): *Completing Europe's Economic and Monetary Union. Report by Jean Claude Juncker in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz. Junio 2015. Bruselas.*

detractores, se puede dictaminar que la creación de una unión entre los diferentes países europeos ha sido un salto cualitativo, pero no es tan seguro hablar de que su constitución y sus bases hayan sido las correctas para albergar el marco de una moneda común para todos los estados miembros con todo lo que ello conlleva. Muchos de sus críticos sostienen el argumento de que esta creación debería de haberse forjado en unas bases más sólidas y no haberse realizado tan a la ligera, ya que sus principales objetivos deberían haber sido otros. Con la creación de la moneda única entre los diferentes países se obviaron y eliminaron pasos muy importantes, especialmente en materia de mecanismos de ajustes, como lo son los tipos de cambio y los tipos de interés.

Desde sus inicios el Euro fue un proyecto político, como se dijo anteriormente, para ayudar a unificar y fortalecer la zona europea, pero las políticas en torno a él no eran lo suficientemente contundentes ni sólidas como para albergar la finalidad de tal proyecto. Ya que el Euro era el vehículo por el cual Europa quería recobrar esa solidez y prosperidad económica, la cual también debería concluir en una solidaridad política, que finalizase con el avance del proyecto europeo. Este es uno de los principales argumentos que proponen los detractores, no obstante, no culpan a la moneda única, sino que creen que existen carencias en cuanto a instituciones se refiere. La falta de unas instituciones unidas, europeas, han llevado a que la crisis económico-financiera de 2007 no se afrontase de forma correcta, y se han evidenciado una incapacidad de la institución ante la solución de los problemas.

Su propuesta es que el BCE debería de dejar de formular políticas austeras, las cuales no favorecen a la progresión y recuperación de Europa, cuyo fin es su prosperidad, además de crear una serie de emisiones de bonos comunitarias o europeos.

Urge la creación de una unión bancaria, un seguro de desempleo común, y por último una unión fiscal como la que tiene Estados Unidos, ya que como se ha comentado anteriormente, la homogeneidad de los diferentes Estados americanos en unión fiscal es palpable, en cambio en las áreas que forman el conglomerado europeo son muy dispares entre sí, por lo que existen grandes divergencias entre los estados siendo que la idea inicial es la convergencia entre ellos.

9. BIBLIOGRAFIA

ALMUNIA, J. (2016). Fallos, errores y futuro de la Unión Económica y Monetaria. Publicado en el Boletín de Estudios Económicos de la Revista de la Universidad de Deusto

BALDWIN, R Y GROS, D (2015): What caused the eurozone crisis? CEPS Commentary. Center for European Policy Studies. Bruselas.

Banco central Europeo

COMISIÓN EUROPEA (2008): EMU@10. Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union. European Economy 2/2008. Bruselas.

- (2014):http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-2180_en.htm
- (2015a):http://ec.europa.eu/europe2020/index_es.htm
- (2015b):*Completing Europe's Economic and Monetary Union. Report by Jean Claude Juncker in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz. Junio 2015.* Bruselas.
- (2015c):http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/index_en.htm
- (2016):*European Economic Forecast. Spring 2016. Institutional paper 025/May 2016.* Bruselas.

CONSEJO EUROPEO (2000): Conclusiones del Consejo Europeo de Lisboa, Marzo de 2000 <http://www.consilium.europa.eu/es/european-council/conclusions/1993-2003/>

- (2012):<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-76-2012-REV-2/es/pdf>
- (2014):<http://www.consilium.europa.eu/es/policies/european-semester/>

ECONÓMICO, C. (2012). La nueva gobernanza económica en la Unión europea y crecimiento.

ESPAÑA, B. (2016). El camino hacia la UEM. *Eurosistema.* <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/eurosist/uem/camino.html>.

MERLER, S y PISANI-FERRY,J , 2012. Sudden stops in the euro area. *Bruegel policy contribution*, 6, 2012.

MUNDELL, R. A. (1961). A theory of optimum currency areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657-665.

MUNDELL, R. A. (1971). Proyecto de una moneda europea. *Moneda y crédito*, (118), 3.

OREJA, M. (2013). Propuestas para el futuro de Europa. En camino hacia una unión económica y política, *CEU Instituto Universitario de Estudios Europeos*.

SERRANO, J.M y VELARDE, J. Moneda y Crédito. Antología (1942-1971)

SERRANO, J. M. (2012). El euro, el árbol que crece torcido.

SOY, A. (2014). La crisis del Euro y su futuro. *Revista de Economía Crítica*, 17, 4-19.

STIGLITZ, J. (2016). El euro: cómo la moneda común amenaza el futuro de Europa.

VIÑALS, J. (1994). La construcción de la Unión Monetaria Europea: ¿Resulta beneficiosa, en dónde estamos y hacia dónde vamos? *Documentos de trabajo del Banco de España*, (12), 1-57.

WRANA, J. (1999). *La unión económica y monetaria en Europa: una introducción histórica, 1969-1998*. Dykinson.