

## A NOVA GOBERNANZA ECONÓMICA NA UE: AVANCES E CARENCIAS

MIGUEL MOLTÓ CALVO  
Universidade de Alacante

Recibido: 5 de marzo de 2012

Aceptado: 7 de maio de 2012

**Resumo:** A crise financeira, económica e máis tarde de débeda soberana afectou de modo especial á Unión Económica e Monetaria (UEM). Para salvagardar o euro e facerlle fronte á crise os Estados membros pertencentes á UEM seguiron un dobre enfoque: primeiro, levar a cabo un proceso de consolidación fiscal, isto é, de austeridade; e segundo, mellorar a gobernanza económica da UE. Con respecto á austeridade, os países realizaron fortes axustes reducindo gasto público e en moitos casos aumentando impostos. Esta política tivo un efecto positivo sobre a disciplina orzamentaria, e un efecto moi negativo sobre o crecemento e o emprego, que pode traducirse nunha nova recesión no ano 2012. En relación coa gobernanza económica, repásase a que existía antes da crise, poñendo de manifesto os fallos na súa implementación. Posteriormente, examínase o novo marco de gobernanza económica, que supón a supervisión europea en tres ámbitos: o orzamentario, o macroeconómico e o financeiro. Para levala a cabo establécéronse novos instrumentos, algúns dos cales só afectan aos países da zona euro. Este traballo mostra as carencias dalgúns deles. A nova gobernanza económica supón un avance importante, pero non resolve os problemas de fondo da UE e máis especificamente da zona euro. En efecto, non se avanza na unión fiscal, non se crea un mecanismo de rescate con dotación suficiente para facerlle fronte aos problemas que poidan presentar países como Italia e España, non se avanza en converter o Banco Central Europeo en prestamista en última instancia, e tampouco non se creou un instrumento que permita a mutualización da débeda pública dos países da zona euro. A solución para a zona euro consistiría na cesión de soberanía por parte dos Estados membros a un ministerio de finanzas que, entre outras funcións, fose responsable do ámbito fiscal, da supervisión macroeconómica e orzamentaria dos distintos países e da emisión de eurobonos.

**Palabras clave:** Gobernanza económica / UE / Novos instrumentos / Avances / Carencias.

### THE NEW ECONOMIC GOVERNANCE IN THE EU: ADVANCES AND WEAKNESSES

**Abstract:** The financial and economic crisis and later the debt sovereign crisis have had special effects in the European Monetary Union (EMU). Several countries belonging to the euro zone have been rescued and the euro has passed many troubles. To protect the euro and to tackle to the crisis the Member states of the EMU have followed a double approach. First fiscal consolidation, austerity. Second to improve economic governance. Concerning austerity Member states have reduced public expenses and in many cases have increased taxes. This policy have had a positive effect about budgetary discipline but a very negative effect about growth and employment with the possibility to fall in a new recession in 2012 so three years later the recession of 2009. This situation is not the better to close the gap between the potential growth of the EU and its main competitors countries one of the structural problems of the EU. Concerning the economic governance the article pass in review the existing before the crisis indicating some failures in its implementation. Later is analysed the new framework of economic governance involving the European supervision in three fields, the budgetary, the macroeconomic and the financial. To undertake it new instruments have been created some of them only affecting to the countries of the euro zone. This article shows some weakness of them. The new economic governance is a very important advance but can not resolve the main problems of the EU and more specifically those of the euro zone. There is not any advance in the fiscal union; is not created a rescue mechanism providing with enough funds to deal with the problems may have some big countries like Italy or Spain; the European Central Bank (ECB) is not transformed in the lender at last resort; the creation of a new instrument allowing the mutualisation of public debt in the countries of the euro zone is not considered. The solution for the euro zone is to transfer sovereignty to a Financial Ministry having between other functions the responsibility in the fiscal field and in the macroeconomic and budgetary supervision in all countries and even the issue joint eurobonds.

**Keywords:** Economic governance / EU / New instruments / Advances / Weaknesses.

## 1. INTRODUCCIÓN

Os países que optaron á Unión Económica e Monetaria (UEM) teñen unha moeda común –o euro– e cederon soberanía en dous instrumentos moi importantes da súa política económica: a política monetaria, centralizada no Banco Central Europeo (BCE), e a política de tipo de cambio. Porén, non cederon soberanía nos demais piares económicos. Citarei dous dos máis importantes: a política fiscal, en todo o que se refire á imposición directa, e a política orzamentaria, aínda que nesta última deban someterse á disciplina que marcan os Tratados e o Programa de Estabilidade e Crecemento (PEC).

A falta de vontade política dos Estados membros en ceder soberanía nos ámbitos sinalados obriga a levar a cabo unha coordinación o máis estreita posible das políticas económicas dos países da UEM, xa que de non ser así se poden producir desequilibrios importantes que poden repercutir de forma negativa na estabilidade da zona euro e na propia moeda común. Por iso, como sinalou o anterior presidente do BCE, Jean Claude Trichet, a gobernanza económica resulta esencial para construír a UEM, xa que a convivencia dunha política monetaria centralizada, xunto a políticas económicas descentralizadas, require mecanismos adecuados para equilibrar a independencia dos países e a interdependencia das súas economías.

O título VIII do Tratado de Lisboa, relativo á política económica e monetaria, supón un avance importante no intento de resolver a asimetría que existe entre unha política monetaria única para os países da zona euro e as políticas orzamentarias descentralizadas, que son competencia dos Estados membros. Os avances plásmanse en confirmar que a política monetaria dos Estados membros cuxa moeda é o euro é unha competencia exclusiva da Unión –artigo 3 do Tratado de Funcionamento da UE (TFUE)–, na transformación do BCE en institución (artigo 13 do TFUE), na creación dunhas disposicións específicas para os países da zona euro (capítulo 4 do título VIII do TFUE), e no reforzo dos poderes de supervisión da Comisión no tocante ás grandes orientacións de política económica e no procedemento dos déficits excesivos (capítulo 1 do título VIII do TFUE).

A crise que afecta á UE a partir do ano 2008 puxo de manifesto a debilidade da UEM tanto polo que respecta ao seu deseño como á súa xestión posterior. É sabido que cando se constituíu a UEM, esta non reunía os requisitos necesarios dunha zona monetaria óptima para o seu bo funcionamento. Tampouco dispoñía dun banco central prestamista que, en última instancia, puidera axudar aos gobernos; nin dun mecanismo de rescate para poder axudar a un país da zona euro que se atopara con graves problemas de financiamento; nin dun instrumento que supuxera a mutualización da débeda pública dos países da zona euro (artigos 123, 124 e 125 do TFUE).

Afortunadamente, durante nove anos no se botaron en falta estes instrumentos, pois non tivo lugar ningunha crise importante que afectara ao euro. Porén, a tripla crise actual –financeira, económica e de débeda soberana– obrigou aos responsables dos países da zona euro a reaccionar: reforzouse o pilar económico, in-

troducíronse mecanismos de rescate para concederlles axuda financeira a aqueles países que a necesitasen, e mellorouse a regulación e a supervisión financeira.

Como exporemos máis adiante, os novos instrumentos creados supoñen un notable avance na mellora da gobernanza económica, pero aínda subsisten carencias importantes. En efecto, o piar económico non avanzou nada no que respecta ao establecemento dunha política fiscal común; e os mecanismos de rescate creáronse cunha capacidade efectiva de axuda que sería insuficiente se houbera que saír ao rescate de países como Italia ou España. Por iso, a única devasa que existe hoxe é o BCE.

O proceder do BCE foi variando coas circunstancias. Aplicou o que el mesmo denomina medidas non estándar, a última das cales foi a de inxectarlles liquidez aos bancos ao 1% de xuro e a tres anos de vencemento dúas veces en dous meses: a primeira o 21 de decembro de 2011, cando concedeu préstamos por un total de 489.000 millóns de euros a cincocentos vinte e tres bancos; e a segunda o 29 de febreiro de 2012 cando adxudicou 529.000 millóns de euros a oitocentos bancos nas mesmas condicións de tipo de xuro e de prazo de vencemento. A intervención do BCE en decembro de 2011 permitiu disipar os nuboeiros que ameazaban o euro pola suba de rendibilidade dos bonos italianos e españois –aumento da prima de risco sobre o bono alemán– e pola falta de liquidez dos bancos ao non funcionar os mercados financeiros.

A actuación do BCE permítelles un respiro aos bancos e aos gobernos. Os bancos ven aumentada a súa liquidez a un prazo de tres anos e, aínda que unha parte desa liquidez se aplica a devolvela ao BCE polos vencementos pendentes –estímase que preto da metade–, o resto poden dedicala, por exemplo, a sanear o seu balance –o principal problema dos bancos europeos é a calidade dos seus balances–, a concederlle créditos ao sector privado ou a comprar débeda pública. Todo parece indicar que unha parte importante desa liquidez a están dedicando á compra de débeda pública, ao obter un beneficio polo diferencial entre o tipo de xuro de emisión desa débeda<sup>1</sup> e o 1% pagado ao BCE. A compra desa débeda a tipos de xuro máis baixos reduce os seus custos financeiros aos gobernos. Porén, as políticas de austeridade que deben levar a cabo países como España<sup>2</sup> levará á súa economía a un crecemento aínda máis negativo do previsto, entrando na espiral máis austeridade, menor crecemento, máis paro<sup>3</sup>.

Polo que respecta ao crédito ao sector privado concedido polos bancos, os datos indican que non se produciu un aumento apreciable. Este proceder está tendo un impacto negativo sobre a actividade económica da zona euro. Se esta zona entrou en recesión no ano 2009, para o ano 2012 a situación pode volver repetirse. O Fon-

<sup>1</sup> A débeda española e a italiana móvense entre un 5% e un 6%.

<sup>2</sup> No ano 2011 o déficit público de España foi dun 8,5%, superando o obxectivo do 6%.

<sup>3</sup> Segundo o Fondo Monetario Internacional (FMI), as previsións de crecemento para España no ano 2012 son dun -1,7%; segundo o Banco de España esas previsións serán dun -1,5%, mentres que o paro se aproximará a un 24%.

do Monetario Internacional (FMI) prevé un crecemento negativo da zona euro dun 0,5% para este ano, e o paro é moi posible que supere na UE os actuais 23 millóns de persoas.

Estes resultados teñen moito que ver co enfoque seguido pola UEM que se basea na austeridade e na consolidación fiscal, aínda que esta perspectiva se mostrou insuficiente para facerlle fronte á crise. O Consello Europeo, consciente desta situación, nas súas conclusións de 30 de xaneiro de 2012 avogou por introducir medidas de estímulo ao crecemento e ao emprego pero, lamentablemente, sen concretar. O mesmo sucedeu co Consello Europeo que tivo lugar os días 1 e 2 de marzo de 2012.

Este artigo estrutúrase da seguinte forma. Na sección 2 referirémonos á gobernanza económica que existía antes da crise e a como se aplicaron os instrumentos daquela. Na sección 3 desenvólvense os novos instrumentos que se foron creando para facerlle fronte á crise, poñendo de relevo as carencias dalgúns deles para ser efectivos. E, finalmente, na sección 4 preséntanse as conclusións.

## **2. A GOBERNANZA ECONÓMICA ANTES DA CRISE: OS SEUS INSTRUMENTOS E A SÚA APLICACIÓN**

Os Estados membros eran conscientes de que para levar a cabo unha boa gobernanza económica na UE era necesario partir dunha coordinación das súas políticas económicas. Por iso, desde o Tratado da UE (1992) os Estados membros estableceron dous instrumentos para realizar esa coordinación: as Grandes Orientacións de Política Económica (GOPE) e o control dos déficits excesivos, aos que se lles poderían engadir os Programas Nacionais de Reforma (PNR). Esta coordinación mostrou-se insuficiente, sobre todo para os países da UEM, a raíz da crise financeira e económica do ano 2008. Por iso, os responsables políticos dos vinte e sete Estados membros da UE –e especialmente os dos dezasete países da UEM– propuxéronse reforzar a coordinación das políticas económicas e desenvolver o capítulo 4 do título VIII do TFUE, que se refire ás disposicións específicas para os Estados membros cuxa moeda é o euro.

### **2.1. OS PIARES DA GOBERNANZA ECONÓMICA ANTES DA CRISE**

#### **2.1.1. As Grandes Orientacións de Política Económica (GOPE)**

As GOPE son adoptadas anualmente polo Consello de Ministros de Economía e Finanzas (ECOFIN) por maioría cualificada sobre unha proposta da Comisión, sendo despois sometidas á aprobación do Consello Europeo. Cómpre resaltar que as GOPE no son xuridicamente vinculantes para os Estados membros; porén, o Consello, baseándose nos informes que lle presenta a Comisión, avalía se a política

económica dun país membro se adecúa ou non elas, formulándolle recomendacións ao Estado membro que non as cumpra.

Desde a aprobación do Tratado de Lisboa este procedemento variou, xa que agora a Comisión pode dirixirlle directamente unha advertencia ao Estado que non cumpra as GOPE (artigo 121.4 do TFUE), cando antes era Comisión quen lle tiña que formular ao Consello unha recomendación nese sentido. Só os Estados membros da zona euro poderán votar cando as recomendacións do Consello se dirixan a un Estado da zona euro (artigo 139.4 do TFUE).

Cómpre sinalar que desde o ano 2000 as GOPE se basearon no cumprimento dos obxectivos da Estratexia de Lisboa (2000-2010) aprobada nese ano, e nos fixados na denominada nova Estratexia de Lisboa adoptada no ano 2005. Actualmente as GOPE teñen como finalidade cumprir os obxectivos recollidos na Estratexia Europa 2020, á que farei referencia máis adiante.

Como xa se dixo anteriormente, o capítulo 4 do título VIII do TFUE supón a creación dunha capacidade de decisión autónoma para os países da zona euro en todo aquilo que lles afecte directamente, o que implica reforzar a gobernanza económica da zona euro. Este capítulo está orientado na contribución franco-alemá á Convención sobre a gobernanza económica.

No caso que estamos considerando, o artigo 136 do TFUE prevé que se elaborarán unhas GOPE específicas para os Estados membros que pertencen á zona euro, iso si, valorando que sexan compatibles coas adoptadas para o conxunto da Unión. Na adopción desas GOPE non votarán os países que non pertencen á zona euro, aínda que poderán participar na súa deliberación.

### **2.1.2. O control dos déficits excesivos**

O artigo 104.c do anterior Tratado da Unión Europea (TUE) –actual artigo 126 do TFUE– establece que os Estados membros evitarán déficits públicos excesivos. Tamén recolle que a Comisión vigiará a observancia da disciplina orzamentaria atendendo a dous criterios: o primeiro, se a proporción entre o déficit público previsto ou real e o Produto Interior Bruto (PIB) supera un valor de referencia, agás que se dean certas circunstancias; e o segundo, se a proporción entre a débeda pública e o PIB supera un valor de referencia, agás que se dean certas circunstancias.

Os valores de referencia que se especifican no Protocolo 5 anexo ao TUE –actual Protocolo 12 do Tratado de Lisboa–, sobre o procedemento aplicable en caso de déficit excesivo, son do 3% no que respecta á proporción entre o déficit e o PIB, e do 60% no que se refire á proporción entre a débeda pública e o PIB. Estes valores implicaban, pois, unha disciplina orzamentaria por parte dos Estados membros, xa que pretendía complementarse a existencia dunha política monetaria centralizada no BCE para os países do euro cunha disciplina orzamentaria descentralizada, e cuxa competencia lles corresponde aos Estados membros.

En novembro de 1995 o ministro de Finanzas alemán, Theo Waigel, propuxo novas medidas que endureceran o Tratado de Maastricht sen necesidade de modificalo. Tratábase de reforzar a estabilidade orzamentaria, e para iso propoñía un Pacto de Estabilidade para Europa que sería asinado voluntariamente polos Estados membros que entraran na terceira fase do proceso de integración europea, isto é, no euro. O Pacto, que cambiou de nome por pedimento de Francia para que incluíra a palabra “crecemento”, pasou a chamarse Pacto de Estabilidade e Crecemento (PEC), e foi aprobado por unha Resolución do Consello Europeo de Ámsterdam de 17 de xuño de 1997, e polos Regulamentos do Consello nº 1466/97 e nº 1467/97, que se refiren ao compoñente preventivo do Pacto e ao seu compoñente corrector, respectivamente.

Polo que respecta ao compoñente preventivo, cómpre destacar que os Estados membros da zona euro están obrigados a presentarles anualmente á Comisión e ao Consello os “Programas de Estabilidade”, mentres que os países non pertencentes a esa zona deberán presentar os “Programas de Convergencia”. Nestes programas, os Estados membros deben precisar os seus obxectivos orzamentarios nun horizonte a tres anos, isto é, os Estados membros deben indicar como pensan alcanzar situacións orzamentarias saneadas no medio prazo. Estes programas son avaliados pola Comisión, e o Consello emite un ditame sobre eles. Este compoñente preventivo inclúe dous instrumentos: o primeiro fai referencia a que o Consello, a proposta da Comisión, pode facerlle a un Estado membro un aviso preventivo (*early warning*) para evitar a aparición dun déficit excesivo; mentres que o segundo se refire a que a Comisión pode formularlle recomendacións de política económica a un Estado membro sobre as implicacións que pode ter a súa política orzamentaria para cumprir co PEC (*policy advice*).

O compoñente corrector do PEC entra en funcionamento cando un país supera o 3% de déficit público nas condicións fixadas no Tratado. Neste caso, ao país en cuestión aplícaselle o procedemento de déficit excesivo. O Consello faralle recomendacións a ese país para que corrixa o déficit nun prazo determinado. O incumprimento polo país das recomendacións do Consello pode comportarlle ao Estado en cuestión a aplicación de sancións.

O PEC entrou en crise cando o ECOFIN, na súa sesión de 25 de novembro de 2003, votou en contra das decisións presentadas pola Comisión para seguir co procedemento de déficit excesivo que se lles abrixa a Francia e a Alemaña por superar o 3% de déficit público respecto do PIB. Como consecuencia deste feito, o PEC foi reformado no ano 2005, publicándose dous novos regulamentos: os Regulamentos (CE) nº 1055/2005 e o nº 1056/2005. Introduciuse unha certa flexibilidade no cumprimento do novo PEC, ao incluír factores atenuantes no seu posible incumprimento, e por outra parte introducíronse sancións máis específicas para o Estado membro incumpridor.

Convén destacar a practicamente nula atención concedida ao cumprimento do 60% de endebedamento público respecto do PIB. A ningún país se lle aplicou o

procedemento de déficit excesivo por este criterio, aínda que houbo máis dun país que superaba esta porcentaxe, e algúns que, mesmo, superaban o 100%.

### 2.1.3. Os Programas Nacionais de Reforma (PNR)

Ademais dos instrumentos sinalados anteriormente, é preciso mencionar un terceiro instrumento que tamén debería contribuír á gobernanza económica da UE: os Programas Nacionais de Reforma. Os PNR encádranse no marco da Estratexia de Lisboa, aprobada polo Consello Europeo que tivo lugar nesa cidade en marzo de 2000. Esta Estratexia, programada para a década 2000-2010, tiña como obxectivo facer da UE a economía máis competitiva baseada na sociedade do coñecemento.

Con todo, a evolución desa Estratexia poucos anos despois non facía presaxiar que se puidera cumprir ese obxectivo. Ante ese feito, a Comisión encargoulle no ano 2004 a un grupo de alto nivel, presidido por Wim Kok, a elaboración dun informe que mostrara as debilidades daquela Estratexia, e que propuxera medidas para a súa potenciación. Convén lembrar un parágrafo deste informe pola súa vixencia oito anos despois: *“A aplicación da Estratexia de Lisboa aínda é hoxe máis urxente ante a intensificación do diferencial de crecemento con respecto a Estados Unidos e a Asia, nun momento en que, ademais, Europa debe afrontar o dobre reto dun crecemento demográfico escaso e dun avellentamento da súa poboación. Queda pouco tempo, e non podemos permitírnos a autocompracencia”*.

A Comisión elaborou un informe de síntese en xaneiro de 2005. Con ambos os dous informes, o Consello Europeo que tivo lugar ese mesmo ano tomou a decisión de modificar aquela Estratexia, e concentrou os obxectivos en dous: o crecemento e o emprego. Ademais, o Consello Europeo acordou que cada Estado membro presentara un Programa Nacional de Reformas para contribuír a eses obxectivos. Estes programas deberían incluír obxectivos cuantificados, medidas concretas para a súa consecución e as súas implicacións orzamentarias. Na súa elaboración recomendábase a maior participación posible dos axentes económicos e sociais. Os PNR programaríanse inicialmente para o período 2005-2008, aínda que deberían actualizarse anualmente. A súa avaliación realizaríaa a Comisión e, con posterioridade, o Consello emitiría un ditame coas correspondentes recomendacións.

En resumo, podemos dicir que a gobernanza económica da UE antes da crise se baseaba en tres piares: as Grandes Orientacións de Política Económica; o PEC para a disciplina orzamentaria, onde os Programas de Estabilidade/Converxencia deberían desenvolver un papel clave; e os PNR, que supoñían a necesidade de que cada país realizara as reformas estruturais necesarias para conseguir os obxectivos da Estratexia de Lisboa modificada no ano 2005 para aumentar o crecemento e o emprego.

Axíña se demostrou que estes piares eran máis ben uns vimes pouco consistentes cando chegaron a crise financeira do ano 2008 e despois a crise económica á

UE. En efecto, as GOPE non tiñan carácter vinculante para os Estados membros, polo que algúns países non se ativeron a elas; o PEC non se aplicou co rigor necesario no cumprimento do déficit público e sobre todo con respecto ao criterio da débeda, onde nunca se abriu un procedemento excesivo por superar o 60%; os Programas de Estabilidade non deron todos os resultados positivos esperados; e a aplicación dos PNR mostrou que moitos países non puxeron en marcha as reformas estruturais necesarias para conseguir os obxectivos de crecemento e de emprego.

De todo o anterior tiñan información as institucións comunitarias, xa que facían un seguimento e unha avaliación das GOPE, dos Programas de Estabilidade/Converxencia e dos PNR. Un mellor cumprimento por parte dos Estados membros dos seus compromisos, así como unha mellor supervisión e aplicación das sancións previstas aos países incumpridores por parte dos responsables das institucións comunitarias tería permitido que moitos dos países da zona euro estivesen mellor preparados para afrontar as diferentes crises ás que tiveron –e seguen tendo– que facer fronte.

Un dos obxectivos que se propuxo a UE para facerlles fronte ás diversas crises foi mellorar a gobernanza económica, especialmente da zona euro. Había que pór en marcha instrumentos que permitisen salvagardar o euro. Na seguinte sección desenvólvense algúns dos principais aspectos desa nova gobernanza económica, á vez que se sinalan algunhas das súas carencias.

### **3. O NOVO MARCO DA GOBERNANZA ECONÓMICA NA UE**

A crise financeira primeiro e a económica despois deron lugar á maior recesión na economía mundial desde o ano 1929. Esta situación puxo de manifesto dous feitos: en primeiro lugar, as debilidades do marco de gobernanza económica na UE, principalmente na zona euro; e en segundo lugar, unha mala aplicación desa gobernanza, especialmente polo que respecta ao PEC. A UE, consciente desta situación, reaccionou para levar a cabo as modificacións necesarias que permitisen dispor dunha gobernanza económica máis eficaz.

A primeira decisión foi a creación dun Grupo de Traballo (GT). Este grupo foi creado polo Consello Europeo que tivo lugar os días 25 e 26 de marzo de 2010, sendo o seu presidente Herman van Rompuy, presidente do Consello Europeo. A orde que recibiu o GT foi que presentara antes de finalizar ese ano un informe no que se recolleran as medidas que se necesitaban para mellorar a disciplina orzamentaria e o establecemento dun marco adecuado para a resolución da crise. O informe foi presentado o 21 de outubro de 2010 e foi referendado polo Consello Europeo que tivo lugar os días 28 e 29 dese mesmo mes. Cómpre destacar que o presidente do Banco Central Europeo –membro do GT– fixo constar nese informe final que non estaba de acordo con todo o que figuraba nel.

No seu informe, o GT realizaba recomendacións en cinco eixes para reforzar a gobernanza económica da Unión (European Council, Task Force, 2010):



- O *primeiro eixe* sinala a necesidade dunha maior disciplina orzamentaria. O GT considera que hai que aplicar mellor o PEC, que debe existir un abano máis amplo de sancións, e que a Comisión e o Consello deben avaliar os marcos orzamentarios nacionais.
- O *segundo eixe* céntrase na necesidade de establecer un novo mecanismo de vixilancia macroeconómica que complemente o PEC.
- O *terceiro eixe* refírese ao “Semestre Europeo”, e ten como obxectivo a coordinación *ex-ante* das políticas económicas dos Estados membros.
- O *cuarto eixe* fai referencia á necesidade de crear un marco estable que permita a resolución de crise para a zona euro.
- O *quinto eixe* considera que é necesaria a existencia de institucións fortes para que a gobernanza económica sexa máis efectiva. Para iso, o GT recomenda que se recorra ás institucións ou aos organismos públicos creados para estes efectos co obxecto de que proporcionen análises, avaliacións e prognósticos independentes sobre cuestións de política orzamentaria nacional.

A UE puxo en marcha novos instrumentos que responden aos catro primeiros eixes sinalados polo GT e que, mesmo, van máis alá deles.

### 3.1. OS PIARES DA NOVA GOBERNANZA ECONÓMICA

A nova gobernanza económica da UE baséase en tres piares: en primeiro lugar, reforzar o piar económico; en segundo lugar, establecer mecanismos de axuda financeira aos países que estean en dificultades, especialmente aqueles da zona euro; e en terceiro lugar, mellorar a supervisión e a regulamentación financeira da Unión. A estes tres piares habería que engadir un cuarto referido ao “Semestre Europeo”.

Para reforzar o piar económico, os instrumentos postos en marcha son os seguintes: Europa 2020; o Pacto polo Euro Plus; a aprobación dun paquete lexislativo cuxos principais obxectivos son reducir os desequilibrios macroeconómicos e mellorar a supervisión orzamentaria e a coordinación das políticas económicas; e o novo tratado intergubernamental denominado Tratado de Estabilidade, Coordinación e Gobernanza na Unión Económica e Monetaria, que está pendente de ratificación e que establecerá, entre outros aspectos, a regra do equilibrio orzamentario.

Para facerlles fronte ás axudas financeiras que requiran os países con dificultades, os mecanismos de rescate establecidos son os seguintes: o Fondo Europeo de Estabilidade Financeira (FEEF), ao que só poden acudir os países da zona euro, e que é provisional por tres anos; o Mecanismo Europeo de Estabilidade (MEE), ao que poden acudir todos os Estados membros; e o Mecanismo de Estabilidade Europeo (MEDE), que substituirá aos dous anteriores a partir de xullo de 2012, e ao que só poderán acudir os países da zona euro, e que terá carácter permanente.

Para mellorar a supervisión e a regulación do sistema financeiro creouse un novo marco de supervisión financeira e establecéronse novas normas.

Para mellorar a coordinación *ex-ante* das políticas económicas estableceuse o “Semestre Europeo”.

A continuación, desenvolveranse brevemente cada un destes instrumentos, sinalando algunhas das súas carencias.

### 3.1.1. INSTRUMENTOS PARA REFORZAR O PIAR ECONÓMICO

#### 3.1.1. Europa 2020

A UE atravesou nos últimos anos –e segue atravesando– unha baixa taxa de crecemento e unha alta taxa de paro como consecuencia da crise mundial e das súas propias debilidades estruturais, que se traduciu nun retroceso no seu progreso económico e social. A UE considera que os requisitos previos para saír desta situación son restaurar a estabilidade macroeconómica e ter unhas finanzas públicas sostibles.

A UE necesita unha nova estratexia que lle permita facerlle fronte á crise e aos desafíos no medio e no longo prazo aos que se enfrenta como son, entre outros, a globalización e o avellentamento da súa poboación. A Comisión presentou esta nova Estratexia na súa Comunicación de 3 de marzo de 2010 co título Europa 2020. O Consello Europeo que tivo lugar os días 25 e 26 de marzo de 2010 fixo referencia a esta Comunicación nas súas conclusións, e o Consello Europeo de 17 de xuño de 2010 adoptouna seguindo as liñas básicas propostas pola Comisión.

Europa 2020 baséase en tres prioridades: un crecemento intelixente, isto é, o desenvolvemento dunha economía baseada no coñecemento; un crecemento sostible, é dicir, promover unha economía que faga un uso máis eficaz dos recursos; e un crecemento integrador, que supón fomentar unha economía cun alto nivel de emprego e que teña cohesión social e territorial

Os obxectivos prioritarios para alcanzar no ano 2020 son os seguintes:

- Emprego: que o 75% da poboación de entre 25 e 64 anos teña emprego.
- Investimento en investigación e desenvolvemento: que represente un 3% do PIB.
- Cambio climático e enerxía: que se alcance o triplo obxectivo 20/20/20, isto é, que para o ano 2020 se consiga reducir a emisión de CO<sub>2</sub> un 20% con respecto á do ano 1990, que as enerxías renovables representen o 20% do consumo da enerxía, e que o aforro da enerxía sexa dun 20%.
- Educación: que a porcentaxe do abandono escolar sexa inferior ao 10% e que se incremente cando menos ata un 40% a porcentaxe de persoas de entre 30 e 34 anos que finalicen os estudos de ensinanza superior.
- Reducir a pobreza<sup>4</sup>: que o risco de pobreza se reduza en vinte millóns de persoas.

<sup>4</sup> Convén lembrar que, segundo os últimos datos dispoñibles, o risco de pobreza na Unión antes da crise alcanzaba a oitenta millóns de persoas, isto é, a un 16% da poboación da UE.

Para que Europa 2020 teña éxito, os Estados membros deberán establecer os seus obxectivos nacionais tendo en conta os obxectivos prioritarios indicados anteriormente. Os Estados membros elaborarán un Programa Nacional de Reforma no que detallarán as medidas que levarán a cabo para aplicar a nova Estratexia. Pola súa parte, a Comisión presentarlle ao Consello as medidas que propón no ámbito da UE. O Consello Europeo realizará unha vez ao ano unha avaliación global da Estratexia baseada no labor de supervisión da Comisión e no traballo realizado no Consello. Para que esta Estratexia teña éxito, reforzase a coordinación da zona euro, así como a coordinación da política económica xeral facendo un mellor uso dos instrumentos que permite o artigo 121 do TFUE.

En realidade, pode considerarse que Europa 2020 é a herdeira da Estratexia de Lisboa 2000-2010, que foi modificada no ano 2005. Moitos dos obxectivos lembran os de dez anos atrás. Por exemplo, volve repetirse o obxectivo de investir un 3% do PIB en investigación e desenvolvemento. Non parece moi ambicioso que se necesiten vinte anos para alcanzar esa porcentaxe, tendo en conta a importancia da investigación, do desenvolvemento e da innovación (I+D+i) nun mundo globalizado e competitivo. A UE está perdendo posicións no segmento de produtos de alta tecnoloxía, precisamente polo seu baixo investimento en I+D+i.

Tamén a Estratexia de Lisboa implicaba a presentación polos Estados membros duns Programas Nacionais de Reforma (PNR), nos que se reflectían as reformas estruturais que deberían realizar os Estados membros por considerarse necesarias para aumentar o crecemento e o emprego. Á luz dos resultados obtidos non parece que esas reformas se aplicaran todo o que sería desexable.

Europa 2020 pode verse como o fío condutor da acción da UE na próxima década no ámbito económico e social. É de desexar que ao final desta a UE se converta nunha economía intelixente, sostible e integradora, pero para iso será necesario que os Estados membros e as institucións comunitarias cumpran co sinalado nela. A recesión do ano 2009, así como a posible recesión do ano 2012, non parecen presaxiar un camiño fácil para conseguir aqueles obxectivos; porén, hai que facer o esforzo necesario para que a UE aproveite as vantaxes da globalización, e non quede descolgada das vantaxes positivas desa globalización.

### **3.1.2. O Pacto polo Euro Plus**

Este Pacto –inicialmente denominado Pacto pola Competitividade– foi unha iniciativa alemá, secundada por Francia. A proposta de Alemaña foi que, a cambio de contribuír á estabilidade da zona euro –con máis fondos– e de defender, polo tanto, o euro, se necesitaba unha maior coordinación económica nos países da zona euro que debería traducirse nun pacto para aumentar a súa competitividade. Este Pacto tería seis obxectivos, e o seu cumprimento sería supervisado a nivel intergobernamental pola Comisión. Os países non pertencentes ao euro que quixeran adherirse a el poderían facelo. Terían lugar cumios específicos do Consello Europeo só cos países participantes no Pacto.

Como adoita suceder na UE, as peticións dun país, aínda que sexa tan importante como Alemaña ou Francia, soen modificarse unha vez discutidas por todos os países, e así sucedeu coa proposta franco-alemá. O Pacto cambiou de nome, os obxectivos iniciais foron modificados, e a supervisión do seu cumprimento pasaría a corresponderlle á Comisión. Así naceu o Pacto do Euro Plus, segundo a decisión do Consello Europeo que tivo lugar os días 24 e 25 marzo de 2011<sup>5</sup>.

Convén destacar que no Cumio de Xefes de Estado e de Goberno que tivo lugar unhas semanas antes –o 11 de marzo de 2011– se reuniron durante unhas horas e de forma separada só os dezasete responsables dos Estados membros da zona euro para buscar solucións para a moeda común. Esta exclusión do resto dos países causou malestar entre moitos xefes de Estado ou de Goberno que non participaron nela. Este cumio destes dezasete países repetiuse no mes de xullo cando, entre outras medidas, se tratou o segundo rescate a Grecia e se flexibilizou o funcionamento do FEEF.

O Pacto aprobado nace para reforzar o piar económico da unión monetaria e mellorar a competitividade. Os seus obxectivos son impulsar a competitividade, potenciar o emprego, contribuír en maior medida á sostibilidade das finanzas públicas, e reforzar a estabilidade financeira. Cada Estado membro participante presentará as medidas específicas que adopte para lograr estes obxectivos. Para o seguimento do cumprimento dos obxectivos estableceranse unha serie de indicadores.

O cumprimento dos compromisos será supervisado politicamente polos xefes de Estado ou de Goberno da zona euro e dos outros países participantes de forma anual e sobre un informe elaborado pola Comisión. Ata agora forman parte do Pacto vinte e tres países: os dezasete países da zona euro máis Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Polonia e Romanía.

Co obxecto de demostrar o seu compromiso cos obxectivos comúns acordados cada ano, os Estados membros participantes acordarán un conxunto de accións concretas que se realizarán no prazo de doce meses. Estes compromisos reflectiránse nos PNR e nos Programas de Estabilidade/Converxencia dos países participantes. Así comezou a realizarse nos PNR enviados á Comisión no ano 2011, onde figura un anexo co cumprimento dos obxectivos do Pacto.

Os Estados membros participantes comprométese, ademais, a traballar a prol de impulsar o mercado único, que é fundamental para reforzar a competitividade na UE e na zona euro. A este respecto conviría que a UE avanzara na liberalización do sector servizos, xa que, aínda que hai unha directiva sobre estes, cuxa aplicación non é de todo satisfactoria, aínda queda un amplo percorrido. Cómpre lembrar que o sector servizos representa preto dun 70% do PIB comunitario, e que emprega unha porcentaxe similar de persoas no conxunto da UE.

Unha materia pendente da UE é aumentar a súa produtividade e a súa competitividade para ir cerrando a brecha que existe hoxe en ambos os dous indicadores

---

<sup>5</sup> Véxase o anexo I das conclusións da reunión deste Consello.

con respecto aos nosos principais competidores. Por iso, o cumprimento dos obxectivos do Pacto debe verse como prioritario. Porén, o enfoque de austeridade fronte ao de crecemento, que hoxe prevalece na UE, non presaxia nada novo para o futuro.

### 3.1.3. O paquete lexislativo

A Comisión Europea presentou o 29 de setembro de 2010 un paquete lexislativo con seis propostas –tres novos regulamentos, a modificación de dous regulamentos e unha directiva do Consello– para reforzar a gobernanza económica da UE<sup>6</sup>. Os novos regulamentos foron aprobados polo Parlamento Europeo e polo Consello o 16 de novembro de 2011, e entraron en vigor o 13 de decembro dese mesmo ano. O obxectivo deste paquete lexislativo é facerlles fronte aos desequilibrios macroeconómicos, reforzar o PEC e levar a cabo unha mellor supervisión orzamentaria e de coordinación das políticas económicas dos Estados membros.

Para corrixir os desequilibrios macroeconómicos da UE aprobáronse dous regulamentos. O primeiro –o Regulamento (UE) n° 1176/2011, do Parlamento Europeo e do Consello, de 16 de novembro de 2011– establece disposicións para a detección, prevención e corrección dos desequilibrios macroeconómicos da Unión, sinalándose no artigo 7.2 que o Consello, a proposta da Comisión, pode declarar a existencia dun desequilibrio excesivo nun Estado membro e recomendarlle que tome medidas correctoras.

O segundo –o Regulamento (UE) n° 1174/2011, do Parlamento Europeo e do Consello, de 16 de novembro de 2011– establece no artigo 3 un sistema de sancións para a corrección efectiva dos desequilibrios macroeconómicos na zona euro, aplicándose só aos Estados membros cuxa moeda é o euro. É importante destacar o que se sinala no apartado 3 do dito artigo sobre o denominado voto inverso, xa que nel se indica que as decisións relativas á imposición dun depósito con xuros ou dunha multa se considerarán adoptadas polo Consello, agás que este decida por maioría cualificada rexeitar a recomendación no prazo de dez días desde a súa adopción pola Comisión. O depósito con xuros ou a multa anual recomendados pola Comisión será igual ao 0,1% do PIB do país en cuestión, aínda que por circunstancias económicas excepcionais, ou a raíz dunha solicitude motivada do Estado membro, a Comisión pode propor unha redución da multa ou a súa cancelación (apartados 5 e 6 do artigo 3).

O que subxace nestes dous Regulamentos é que a supervisión orzamentaria fixada no PEC debe ampliarse á supervisión das políticas económicas dos países da zona euro co obxecto de previr desequilibrios macroeconómicos excesivos e axudar aos países que estean nesa situación a preparar plans correctores.

---

<sup>6</sup> Véxanse [COM (2010) 523], [COM (2010) 524], [COM (2010) 525], [COM (2010) 526] e [COM (2010) 527].

Para reforzar a supervisión das situacións orzamentarias e a supervisión e coordinación das políticas económicas modificouse o Regulamento (CE) nº 1466/97 referente ao PEC polo Regulamento (UE) nº 1175/2011, do Consello, de 8 de novembro de 2011. Para acelerar e clarificar o procedemento de déficit excesivo modificouse o Regulamento (CE) nº 1467/97 referente ao PEC polo Regulamento (UE) nº 1177/2011, do Consello, de 8 de novembro de 2011. Para potenciar o cumprimento dos compoñentes preventivo e corrector do PEC na zona euro establécese un sistema de sancións a través da adopción dun novo regulamento sobre a execución efectiva da supervisión orzamentaria na zona euro: o Regulamento (UE) nº 1173/2011, do Parlamento Europeo e do Consello, de 16 de novembro de 2011. E, por último, aprobouse a Directiva 2011/85/EU, do Consello, de 8 de novembro de 2011, sobre os requisitos aplicables aos marcos orzamentarios dos Estados membros.

É preciso destacar que, en relación coas normas orzamentarias nacionais, o Consello Europeo de marzo de 2011 sinalou nas súas conclusións que a Comisión terá a oportunidade, dentro do pleno respecto das prerrogativas dos parlamentos nacionais, de que se lle consulte sobre as normas orzamentarias antes da súa adopción, co fin de asegurarse de que son compatibles coa normativa da UE.

Ademais deste paquete legislativo xa aprobado, a Comisión propuxo o 23 de novembro de 2011 novas normas sobre a supervisión de plans orzamentarios e o reforzo da vixilancia económica e orzamentaria dos Estados membros da zona euro.

Cómpre deterse nalgunhas das modificacións máis importantes que se introducen no novo PEC.

A crise financeira e económica mundial puxo de manifesto a necesidade de mellorar o sistema de coordinación e os procedementos de supervisión vixentes na UE. O principal instrumento de coordinación e de supervisión das políticas orzamentarias é o PEC.

O compoñente preventivo mantén os actuais obxectivos orzamentarios no medio prazo que deben cumprir os Estados membros. Porén, introduce unha modificación importante: o denominado principio de prudencia de política orzamentaria. Este principio tradúcese en que o crecemento anual do gasto non debe exceder dunha taxa prudente de crecemento do PIB no medio prazo, a menos que se dean certas circunstancias. Se un Estado membro incumpre a taxa acordada de crecemento de gasto poderá recibir unha advertencia da Comisión e, se persiste no seu incumprimento, unha recomendación do Consello para que adopte medidas correctoras. Esa recomendación podería incluír, só para os países da zona euro, un mecanismo de execución polo que o país en cuestión debería realizar un depósito de ata un 0,2% do seu PIB con dereito á percepción de xuros. É importante destacar que por primeira vez o compoñente preventivo podería dar lugar a un mecanismo de execución.

Polo que respecta ás reformas no compoñente corrector, é preciso subliñar que se fai operativo o criterio de débeda do procedemento de déficit excesivo. Como xa

sinalamos, nunca se abriu un procedemento por déficit excesivo a un Estado que superara o 60% de débeda respecto do seu PIB. Pois ben, agora introdúcese un valor de referencia para saber se un país que está superando esa porcentaxe o está diminuindo en contía suficiente para aproximarse ao obxectivo do 60%. O que se establece é que unha ratio de débeda que supera o 60% está diminuindo de maneira suficiente se a súa distancia con respecto ao valor de referencia (60%) nos tres anos anteriores se reduciu a un ritmo dunha vinteava parte anual. Así e todo, o incumprimento deste requisito non levará de forma automática a abrirlle ao país en cuestión un procedemento de déficit excesivo, pois haberá que examinar previamente outros parámetros como, por exemplo, o crecemento do país ou se ese país leva a cabo unha reforma do sistema de pensións.

Outra modificación do compoñente corrector é o reforzamento dos mecanismos de execución a través da introdución dun novo conxunto de sancións financeiras aplicables aos países da zona euro.

Aínda que o novo PEC mantén o límite máximo de déficit público nominal no 3% do PIB, establece un obxectivo orzamentario no medio prazo para cada país, cuxa finalidade é lograr un saldo orzamentario axustado polo ciclo –o denominado saldo orzamentario estrutural–, que pode oscilar entre o 0,5% e o 1% do PIB. É certo que no novo Regulamento (UE) nº 1175/2011 tamén se indica que, baixo certas circunstancias, os Estados poderán desviarse da traxectoria de axuste cara ao seu obxectivo orzamentario no medio prazo (artigo 5), pero a finalidade última do novo PEC é que os países tendan ao equilibrio orzamentario. Unha vez conseguido este, será máis fácil non superar o límite do 3% cando a situación económica dun país empeore e deba levar a cabo medidas anticíclicas.

Ese mesmo Regulamento establece o denominado voto inverso. Trátase de que cando un país se desvíe de forma significativa respecto da traxectoria de axuste cara ao obxectivo orzamentario no medio prazo (artigo 6), e non tome as medidas adecuadas para a súa corrección, a Comisión recomendaralle ao Consello que adopte unha decisión por maioría cualificada. No caso de que o Consello non adopte a decisión sobre a recomendación da Comisión e o Estado membro siga sen adoptar medidas, a Comisión, transcorrido un mes desde a súa primeira recomendación, recomendaralle ao Consello que adopte a decisión na que se constate que non se tomou ningunha medida efectiva. A decisión considerarase adoptada polo Consello a menos que este decida por maioría simple rexeitar a recomendación no prazo de dez días tras a súa adopción pola Comisión.

O BCE expresou publicamente a súa posición sobre os elementos esenciais para a reforma da gobernanza económica da zona euro nun artigo publicado no seu boletín mensual de marzo de 2011. Nel avalía as medidas legislativas propostas pola Comisión, así como sobre as recomendacións do Grupo de Traballo presidido por Van Rompuy.

Para o BCE hai unha serie de elementos que son esenciais para a mellora do marco de gobernanza económica, entre os que se poden citar os seguintes: un maior

automatismo e unha menor marxe de discrecionalidade na aplicación das vertentes preventiva e correctiva do marco de vixilancia fiscal e macroeconómica; prazos estritos para evitar procedementos prolongados, e eliminar as cláusulas de escape; a creación dun marco de vixilancia macroeconómica cun claro enfoque nos países da zona euro que sexan menos competitivos, que presenten déficits por conta corrente ou que acumulen elevados niveis de débeda pública e privada; a aplicación de sancións financeiras no marco de vixilancia macroeconómica proposto nunha fase máis temperá e de forma máis gradual; criterios máis ambiciosos para determinar a existencia de déficits excesivos; un compromiso por parte dos países da zona euro para mellorar sen demora os seus marcos orzamentarios nacionais; e a creación dun mecanismo efectivo de resolución da crise, de acordo co cal toda axuda financeira concedida estea suxeita a unha forte condicionalidade que evite o risco moral.

A conclusión do BCE ás propostas legislativas da Comisión e ás propostas do Grupo de Traballo de Van Rompuy foi que, aínda que presentan un avance con respecto á situación anterior, porén, *“non constitúen o avance cualitativo necesario para garantir a solidez das políticas económicas e orzamentarias na zona euro, que aseguren estabilidade e prosperidade no longo prazo”*.

#### **3.1.4. O Tratado Intergubernamental sobre Estabilidade, Coordinación e Gobernanza na Unión Económica e Monetaria**

Este Tratado, asinado por vinte e cinco xefes de Estado ou de Goberno –todos menos Reino Unido e República Checa– o 2 de marzo de 2012 en Bruxelas, ten como obxectivo reforzar o piar económico da UEM adoptando unha serie de normas para fortalecer a disciplina orzamentaria a través dun pacto orzamentario, reforzar a coordinación das políticas económicas e mellorar a gobernanza da zona euro.

Un dos elementos claves que se inclúen no Tratado é o que poderíamos chamar a regra de ouro orzamentaria, isto é, o orzamento dos gobernos debe estar en equilibrio ou en superávit. Permítese un déficit estrutural do 0,5% do PIB, que pode chegar ata o 1% se a relación da débeda pública dun país está significativamente por baixo do 60%. Esta regra deberá ser incorporada nas constitucións dos países que asinaron o Tratado ou nunha norma de rango similar. Ademais, se un país supera o 60% da débeda pública respecto do seu PIB, terá que reducir unha vinteava parte cada ano. O incumprimento desta normativa pode dar lugar a unha multa de ata o 0,1% do PIB do país incumpridor.

O déficit estrutural mencionado formula diversos problemas. Un deles é a dificultade da súa medición, polo que haberá que chegar a un acordo sobre o método que se vai aplicar para a súa determinación. Outro problema é que a porcentaxe do 0,5% parece demasiado estrita se un país cae en recesión e debe poñer en marcha medidas anticíclicas para saír dela. En todo caso, o Tratado, ao igual que o novo



PEC, tamén contempla (artigo 3) que por circunstancias excepcionais os Estados membros poidan desviarse do obxectivo no medio prazo.

En realidade, as regras establecidas no novo PEC e no novo Tratado relativas aos saldos orzamentarios estruturais e á débeda pública aseméllanse moito. É importante destacar, no entanto, que a taxa de crecemento nominal do PIB influirá á hora de determinar se un país deberá someterse á regra da redución da débeda que marca o Tratado, ou á de redución do déficit que marcan tanto o Tratado como o novo PEC.

Para a entrada en vigor do Tratado requírese a ratificación de doce Estados membros da zona euro, sendo vinculante a partir dese momento para o resto de países da zona euro. A data prevista de entrada en vigor do Tratado é o 1 de xaneiro de 2013. Cómpre destacar que os países da zona euro que non o ratificaran non poderán acudir ao mecanismo permanente de rescate (MEDE). Irlanda, país cun programa actual de rescate, vai someter este Tratado a referendo; se o resultado desa consulta é negativo, podería atoparse naquela situación.

Algúns xuristas cuestionan a legalidade deste Tratado, xa que consideran que modifica o contido doutros Tratados –para o que se require unanimidade– e que se lles dá un papel central a algunhas institucións comunitarias, malia ser un tratado intergubernamental. Non se pode excluír, polo tanto, que algún dos países que non o asinaron acuda ao Tribunal de Xustiza.

O fío condutor deste Tratado é a consagración do equilibrio orzamentario. Nada se especifica nel sobre a unión fiscal. Con respecto a estimular o crecemento e o emprego, a chanceler Merkel foi moi clara a este respecto cando declarou que o primeiro obxectivo é asinar o Tratado, e o segundo ver como xerar crecemento.

### **3.2. MECANISMOS DE AXUDA FINANCEIRA**

Para preservar a estabilidade financeira da unión monetaria e axudar aos países da zona euro en dificultades existen dous instrumentos creados con carácter provisional pola Unión: o Fondo Europeo de Estabilidade Financeira (FEEF) e o Mecanismo Europeo de Estabilidade Financeira (MEEF), e que serán substituídos a partir de xullo de 2012 por un mecanismo permanente denominado Mecanismo Europeo de Estabilidade (MEDE). Ademais, o FMI comprometeuse a proporcionarlles asistencia financeira aos países da zona euro que o requiran.

#### **3.2.1. O Fondo Europeo de Estabilidade Financeira (FEEF)**

A creación do FEEF –que foi acordada polos daquela dezaseis Estados membros da zona euro na reunión do ECOFIN de 9 de maio de 2010– tivo lugar formalmente o 7 de xuño de 2010, e desde o 4 de agosto de 2010 está operativo de forma temporal por tres anos –ata xullo de 2013–. A súa sede está en Luxemburgo.

O obxectivo do FEEF é proporcionarlles asistencia financeira aos países da zona euro que teñan dificultades de financiamento nos mercados financeiros. Para lograr o seu obxectivo, o FEEF pode emitir bonos ou outros instrumentos de débeda nos mercados de capitais para obter fondos que poida utilizar posteriormente para concederlles préstamos aos Estados membros en dificultades que pertencen á Unión Monetaria. O FEEF está capacitado para emitir bonos garantidos polos países da zona euro por un importe de 440.000 millóns de euros. As axencias de *rating* Standars & Poor's e Fitch concedéronlles a cualificación de triplo A a eses bonos.

O importe que garante cada país está baseado na clave de reparto que ten cada un deles na subscripción do capital do BCE. Con este criterio, os compromisos de garantía de Alemaña supoñen case 120 millóns de euros; o segundo país con máis compromisos de garantía é Francia, con case 90 millóns de euros; España sitúase en cuarto lugar, con 52 millóns de euros. En realidade, cinco países –Alemaña, Francia, Italia, España e Países Baixos– representan o 80% dos compromisos de garantía dos 440.000 millóns de euros.

Cómpre destacar que o Consello Europeo de Xefes de Estado e de Goberno da área euro que tivo lugar o 11 marzo de 2011 acordou que a axuda financeira do FEEF –e no seu momento do MEDE– tomará a forma de préstamos. Tamén poderán comprar bonos no mercado primario de débeda de forma excepcional –non se cita o mercado secundario– e no contexto dun programa de axuste estrito que sexa aceptado polo país beneficiario.

O prazo ao que o FEEF pode conceder os seus préstamos non está establecido; porén, inicialmente foi una media de 7,5 anos. No Consello Europeo que tivo lugar o 21 de xullo de 2011 acordouse aumentar ese prazo entre os quince e os trinta anos. Tampouco hai un tipo de xuro único ao que o FEEF conceda os seus préstamos.

Aínda que o FEEF, como acabamos de sinalar, pode emitir bonos por un importe de 440.000 millóns de euros, en realidade a súa capacidade efectiva de préstamo non alcanzaba inicialmente esa cantidade. Para iso era preciso realizar algunhas modificacións ao acordo relativo á súa constitución. Este acordo esperábase que puidera chegar no Consello Europeo de marzo de 2011, pero non foi así polo bloqueo de Finlandia a tomar unha decisión antes de que se celebraran as súas eleccións. Houbo que esperar ao Consello Europeo de xuño de 2011 para que iso sucedera.

O FEEF naceu sen a posibilidade de resolver os problemas para os que foi creado. En efecto, inicialmente non podía comprar débeda soberana dos países con problemas ata que en marzo de 2011 se lle permitiu facelo de forma excepcional e só no mercado primario –non no secundario–. O prazo ao que se concedían os créditos –en xeral cinco anos– e o tipo de xuro –próximo ao 6%, isto é, uns catro puntos por riba do tipo ao que se financiaba o FEEF nos mercados– facía inviable a súa devolución ao país que se intentaba rescatar, máxime ao estaren condicionados os préstamos á aplicación dun plan de axuste moi forte, que lle impediría ao

país en cuestión crecer a unha taxa superior ao tipo de xuro dos préstamos concedidos.

Entrábase así nun círculo vicioso que os mercados detectaron inmediatamente. Por iso, un ano despois do primeiro rescate, a prima de risco en Grecia, Irlanda e Portugal era máis alta, malia as axudas recibidas. Os mercados descontaban o feito de que a UE non lles dera solución aos problemas de solvencia dalgúns dos seus Estados membros, senón máis ben que castigaran a eses países polo seu mal comportamento por ser “dilapidadores”.

O presidente do Consello Europeo, consciente da gravidade da situación, convocou aos países da zona euro a unha reunión o 21 de xullo de 2011. Este Consello tomou varias decisións importantes, entre as que podemos citar as seguintes: a concesión dun novo crédito a Grecia en condicións máis favorables no tocante ao prazo e ao tipo de xuro, involucrando os acredores a que se fixeran cargo de forma voluntaria da reestruturación dunha parte da débeda soberana grega; permitir que o FEEF puidera comprar débeda soberana no mercado secundario, logo de acordo do BCE e dos Estados membros que participan no FEEF; e financiar a recapitalización de institucións financeiras a través de préstamos a gobernos, aínda que non teñan presentado un programa. Agora ben, algunhas das medidas adoptadas polo Consello Europeo de 21 de xullo de 2011 requirían unha modificación do Acordo Marco do FEEF, o que implicou a necesidade dunha ratificación en xeral por parte dos parlamentos nacionais dos Estados membros pertencentes ao FEEF, o que atrasou a súa aplicación ata outubro de 2011.

Unha vez máis, a lentitude da UE primeiro en tomar medidas e despois en facelas efectivas púxose de manifesto. A falta de liderado na UE e o enfoque nacional que adoptaron os principais países da zona euro para resolver a crise de débeda soberana e a solvencia dos países rescatados supuxo unha falta da súa credibilidade por parte dos mercados, facendo que os movementos especulativos se acentuaran. En efecto, días despois de que tivera lugar a reunión do Consello Europeo de 21 de xullo, as primas de risco das débedas soberanas de Italia e de España chegaron a superar os 400 puntos básicos, facendo soar todas as alarmas nos primeiros días de agosto. Os investidores consideraron que as decisións tomadas o 21 de xullo non eran unha solución no curto prazo, pois as turbulencias que houbo ao longo de todo o mes de agosto coa débeda soberana de Grecia e tamén de Italia e de España así o confirmaron. A intervención do BCE na segunda semana de agosto, cando comprou débeda pública de España e de Italia no mercado secundario por un importe de 22.000 millóns de euros, contribuíu a reducir a prima de risco de ambos os dous países.

No plano político houbo unha reunión do presidente do Goberno francés e da chanceler alemá o 16 de agosto de 2011, cuxo obxectivo era calmar os mercados. Entre as decisións tomadas nesta reunión destacan a creación dun Consello Europeo formado polos xefes de Estado e de Goberno dos dezasete países membros do euro, que se reuniría cando menos dúas veces por ano; a inclusión nas constitucións dos países dun compromiso de disciplina fiscal ao estilo do que figura en Alemaña,

onde se limita ao 0,35% do PIB o déficit do Goberno federal no ano 2015 e onde o prohíbe para os länders a partir do ano 2019; e o establecemento dun imposto sobre as transaccións financeiras. Cómpre sinalar que as decisións tomadas na reunión destes dous mandatarios non levou a paz aos mercados de débeda soberana nas seguintes semanas.

Os axustes orzamentarios continuaron en agosto. Francia aprobou a finais dese mes un conxunto de medidas para asegurar o seu obxectivo de déficit, malia a desaceleración experimentada na súa economía durante o segundo trimestre. Italia aprobou un axuste orzamentario adicional ao acordado en xullo –aínda que posteriormente o Goberno o modificou– para cumprir co seu obxectivo de déficit e como resposta aos aumentos na súa prima de risco. Lembremos que o crecemento de Italia é moi baixo desde hai dez anos. Tamén Portugal e España aprobaron novos axustes orzamentarios nese mes. O resultado é unha contracción do gasto, que se estima nun 50% do orzamento europeo.

No cumio dos países do euro que tivo lugar o 26 de outubro de 2011 algúns países pretenderon que se aumentara a capacidade efectiva do FEEF; así e todo, a oposición doutros –entre eles, de Alemaña– non o permitiu. En todo caso, tomouse a decisión de levar a cabo o apancamento dos recursos do Fondo. A Declaración do Cumio do Euro sinala dúas opcións para iso (punto 19): proporcionarlle unha mellora crediticia á nova débeda emitida polos Estados membros ao ofrecerlles aos investidores privados adquirir un seguro de risco como opción cando compren obrigas no mercado primario; e ampliar os recursos dispoñibles do FEEF ao combinalos con recursos procedentes de entidades financeiras e investidores (privados e públicos), que se poidan instrumentar por medio da creación de vehículos especiais. O FEEF terá flexibilidade para utilizar estas dúas opcións simultaneamente. O efecto de apancamento de cada unha das opcións variará, pero podería chegar a catro ou a cinco (punto 20).

A capacidade efectiva do FEEF en outubro de 2011 estaba preto dos 250.000 millóns de euros. O FEEF comprométese a asegurar o 20% das posibles perdas de toda a nova débeda emitida. O resto dos recursos do FEEF poderían apancarse catro ou cinco veces, podendo chegar ata o billón de euros. Aínda que haberá que esperar as disposicións de aplicación que estableza o Eurogrupo, todo fai pensar que o apancamento se fará a través da creación dun ou de varios vehículos que emitan obrigas de débeda colaterizada (CDO).

O elemento máis positivo desta medida é a potencialidade do FEEF de aumentar os seus recursos dispoñibles, aínda que sexa a través da enxeñería financeira. Este elemento positivo ten, no entanto, diversos riscos derivados basicamente da cadea de garantías necesarias para que poida ser efectivo. Ademais, a experiencia de bancos americanos e europeos deste proceder non foi moi positiva. A isto poden engadirse dous riscos adicionais: o primeiro, a volatilidade dos prezos da débeda de países como Italia e España, polo que moitos investidores deixaron de compralas; e o segundo derivado da creación de dous tipos de débeda nos Estados membros que

emitan débeda nova, xa que esta deberá convivir coa antiga. Todo fai pensar que os investidores lle darán prioridade á adquisición da débeda nova. Por último, se un país, e sobre todo se é grande, cae no non pagamento, a garantía do 20% ofrecida polo FEEF será a todas luces insuficiente.

É preciso sinalar que no anexo 1 da Declaración do Cumio do Euro do 26 de outubro de 2011 figura un total de dez medidas para mellorar o goberno da zona euro. Esas medidas refírense ás reunións periódicas do Cumio do Euro que, como mínimo, se reunirá dúas veces ao ano; a que haberá un presidente do Cumio do Euro, quen informará da preparación e dos resultados deses cumios aos Estados membros que non pertencen á zona euro, e dos resultados dos cumios ao Parlamento Europeo; a que para a elección do novo presidente do Eurogrupo deberá decidirse se se elixe entre os membros do Eurogrupo ou se debe ser un presidente permanente con destino en Bruxelas; así mesmo, neste decálogo tamén se recollen aspectos sobre o funcionamento do Eurogrupo e a súa relación co presidente da Comisión e co presidente do Cumio do Euro.

### **3.2.2. O Mecanismo Europeo de Estabilidade Financeira (MEEF)**

Este instrumento permítelle á Comisión financiarse nos mercados de capitais por un importe máximo de 60.000 millóns de euros coa garantía do orzamento comunitario. A estes fondos poden acceder todos os Estados membros, a diferenza do FEEF a cuxos fondos só poden acceder os países da zona euro.

O conxunto dos dous instrumentos –FEEF e MEEF– permite, pois, dispoñer potencialmente de 500.000 millóns de euros. A esta cifra hai que engadirlle os 250.000 millóns de euros cos que o FMI se comprometeu a contribuír en caso de necesidade.

### **3.2.3. O Mecanismo Europeo de Estabilidade (MEDE)**

Os Estados membros da zona euro consideraron que era necesario un mecanismo permanente para salvagardar a estabilidade financeira desa zona. Isto supuxo a incorporación ao artigo 136 do TFUE dun novo parágrafo que foi aprobado polo Consello Europeo que tivo lugar en marzo de 2011. Este texto, unha vez que sexa ratificado polos Estados membros segundo os seus procedementos legais, entrará en vigor –a data prevista é o 1 de xullo de 2012–.

O MEDE crearase en virtude dun tratado entre os Estados membros da zona euro como organización intergubernamental de dereito internacional público, e terá a súa sede en Luxemburgo. O capital subscrito do MEDE ascenderá a 700.000 millóns de euros; deles, 80.000 serán desembolsados polos Estados membros dos países da zona euro en cinco prazos iguais a partir de xullo de 2012<sup>7</sup>. Ademais, o

<sup>7</sup> En principio, estaban previstos dous prazos, e así se acordou no ECOFIN; porén, días despois, e por pedimento da chanceler alemá, o prazo ampliouse a cinco anos.

MEDE disporá dunha combinación de capital esixible comprometido e de garantías dos países da zona euro por un importe total de 620.000 millóns de euros. En todo caso, o MEDE disporá dunha capacidade efectiva de asistencia financeira aos países da zona euro de 500.000 millóns de euros. Poderá adquirir bonos que emitan os Estados membros necesitados de financiamento, xa que poderá actuar no mercado primario e secundario, tamén lles poderá conceder préstamos aos países da zona euro, así como ás entidades financeiras para a súa recapitalización. Como vemos, son as mesmas funcións que realiza o FEEF.

O MEDE terá un Consello de Gobernadores e un Consello de Administración. Todas as decisións destes Consellos se tomarán por maioría cualificada, agás que se dispoña outra cousa. A maioría cualificada fíxase no 85% dos votos, e a ponderación de votos será proporcional á parte de capital subscrita por cada Estado membro<sup>8</sup>.

A partir da súa entrada en vigor, incluíranse “cláusulas de acción colectiva” en todos os novos valores públicos que emitan os países da zona euro cun vencemento superior a un ano. Estas cláusulas serán compatibles coas habituais utilizadas no mercado de Estados Unidos e de Reino Unido. Trátase de que o sector privado que compre estes valores poida verse afectado se o Estado emisor deses valores se atopa con graves problemas para facerlles fronte aos seus compromisos. Nese caso, os principais acredores poden aceptar a reestruturación dos ditos valores polo que respecta ao seu prazo de vencemento, ao tipo de xuro ou, mesmo, ao seu valor nominal. Os investidores privados poden, polo tanto, verse suxeitos a estes cambios.

O Tratado sobre o MEDE foi asinado o 2 de febreiro de 2012 polos embaixadores en Bruxelas dos países da zona euro. Espérase que estea operativa a partir de xullo de 2012, unha vez terminado o seu proceso de ratificación.

### 3.3. REFORMA DO SISTEMA FINANCEIRO E SUPERVISIÓN FINANCEIRA NA UE

A crise financeira puxo de manifesto a necesidade de que a UE se dote dun sistema financeiro máis seguro e saneado, así como dunha supervisión financeira que evite que se repita.

O Consello ECOFIN, na súa reunión de 7 de setembro de 2010, referendou un principio de acordo co Parlamento Europeo sobre a reforma do marco de supervisión financeira da UE. A reforma ten como obxectivo emendar as deficiencias do sistema de supervisión financeira da UE que se puxeron de manifesto durante a crise financeira, e está en consonancia coas decisións tomadas no G-20 sobre esta materia.

O novo marco de supervisión supón a creación dunha Xunta Europea de Risco Sistémico (XERS), que se encargará da supervisión macroprudencial do sistema financeiro europeo. Estará presidida polo presidente do BCE, e contará con tres auto-

---

<sup>8</sup> Alemaña participará co 27%, Francia co 20%, Italia co 18%, España co 12% e Países Baixos con case o 6%. Estes cinco países representan o 83% do total.

ridades europeas de supervisión: a Autoridade Bancaria Europea (ABE), a Autoridade Europea de Seguros e Pensiões de Xubilación e a Autoridade Europea de Valores e Mercados. Estas autoridades europeas de supervisión non substitúen ás autoridades nacionais en cada un dos ámbitos sinalados, que seguirán exercendo os seus labores de supervisión no día a día. Os acordos lexislativos do Parlamento Europeo e do Consello Europeo permitiron que este novo marco de supervisión financeira entrara en vigor o 1 de xaneiro de 2011.

Para avanzar nun sistema financeiro máis eficiente realizáronse probas de tensión a unha mostra representativa das entidades financeiras da Unión co fin de verificar a súa vulnerabilidade ante escenarios negativos aos que tiveran que facer fronte. As primeiras probas realizáronse no ano 2010, e os resultados publicáronse en xullo dese ano; as segundas probas, realizadas pola ABE, tiveron lugar no ano 2011, e os seus resultados coñecéronse tamén no mes de xullo dese ano. Os resultados das primeiras probas puxeron en interdito a eficacia dos tests realizados, xa que todos os bancos irlandeses pasaron sen problemas esas probas. Porén, pouco tempo despois demostrouse a situación insolvente de practicamente todos eles, e o Goberno irlandés tivo que saír ao seu rescate.

Os resultados das probas de tensión do ano 2011 mostraron a solvencia en xeral das entidades financeiras, aínda que unha entidade que pasara de modo notable o test tivo que ser rescatada moi pouco tempo despois coa achega de capital de Bélxica, Francia e Luxemburgo. Cómpre destacar que os mercados non lles deron moita credibilidade aos resultados das probas de tensión, se nos atemos á evolución negativa na bolsa de moitos dos valores que superaran esas probas nos días seguintes á súa publicación, así como posteriormente.

Un dos temas tratados no Cumio do Euro de 26 de outubro 2011 foi o referente ao *paquete bancario* recollido no anexo 2 da Declaración. Polo que respecta á capitalización dos bancos, faise referencia ao obxectivo do novo capital propio esixido e ao financiamento do incremento do capital propio. Con respecto ao primeiro, esixíraselles aos bancos un 9% de capital propio da máxima calidade unha vez “*contabilizada a valoración de mercado das exposicións de débeda soberana a 30 de setembro de 2011*”. O obxectivo de capital propio sinalado deberá alcanzarse a 30 de xuño de 2012. E polo que se refire ao incremento de capital esixido os bancos que o necesiten, establécese que deberán recorrer primeiro ao mercado en busca dese capital, despois aos gobernos e, por último, aos préstamos do FEEF no caso dos países da zona euro. Ata que se alcance o obxectivo do 9%, os bancos quedarán suxeitos a restricións polo que se refire ao reparto de dividendos e de *bonus*.

A crise da débeda soberana e as directrices sinaladas para a súa contabilización supoñen dalgunha maneira pasar de considerar esa débeda como un activo sen risco ata hai moi pouco, á situación actual na que esa débeda se deixa entrever que podería dar lugar a un risco sistémico. Con esa premisa cómpre esperar que os investidores se mostren máis ben remisos a participar neste mercado no futuro.

Estímase que os bancos necesitarán unha recapitalización de 106.447 millóns de euros, importe que foi calculado pola ABE tomando setenta bancos dos máis de cinco mil que existen na eurozona de vinte Estados membros da UE. Os resultados da ABE son bastante sorprendentes, xa que as necesidades de capital están encabezadas polos dez bancos gregos examinados (30.000 millóns), seguidos polos cinco bancos españois (26.161 millóns), mentres que as necesidades dos trece bancos alemáns e dos catro bancos franceses son moi inferiores (5.184 e 8.844 millóns, respectivamente). A reclamación española de que se contabilizaran as provisións xenéricas e as obrigas convertibles das entidades financeiras españolas examinadas non foi tida en conta pola ABE. Quizais, non dispoñer de ningún representante español na estrutura decisoria da ABE –onde si hai países moito menos importantes que España– fose un factor negativo á hora de poder explicar mellor a posición española.

Por outro lado, dáse un certo paradoxo entre a forma de proceder da ABE e do BCE. En efecto, a primeira, como xa vimos, aumentou o *core* capital aos bancos, obrigándoos a facer provisión da débeda soberana no seu poder. A consecuencia derivada disto foi máis problemas de financiamento dos bancos. No seu rescate saíu o BCE, que lles facilitou liquidez aos bancos por un importe de 489.000 millóns de euros en decembro de 2011 a un 1% de xuro e a un prazo de tres anos, volvendo repetirse esa mesma operación o 29 de febreiro de 2012 por un importe de 529.000 millóns de euros. Á primeira poxa acudiron cincocentos vinte e tres bancos e á segunda, oitocentos. Esta forma de actuar aliviou a presión da prima de risco da débeda soberana dos países, ao ser comprada parte dela polos propios bancos con importantes beneficios. Porén, o crédito ao sector privado non se viu beneficiado como sería desexable no primeiro caso, e haberá que ver se coa segunda poxa a canle de transmisión ao sector privado funciona positivamente.

### **3.4. INSTRUMENTOS PARA MELLORAR A COORDINACIÓN EX-ANTE DAS POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Para mellorar a coordinación *ex-ante* das políticas económicas e establecer un método de traballo máis eficaz entre as institucións comunitarias e os Estados membros estableceuse o denominado “Semestre Europeo”.

#### **3.4.1. O “Semestre Europeo”**

Unha das recomendacións do Grupo de Traballo de Van Rompuy era a de mellorar a coordinación *ex-ante* das políticas económicas a través da introdución do denominado “Semestre Europeo”. O Consello Europeo acordou que se aplicara esa recomendación a partir do 1 de xaneiro de 2011. A folla de ruta do “Semestre” é a seguinte.

En xaneiro de cada ano –ou mesmo antes– a Comisión elaborará un informe anual de crecemento cuxo obxectivo é identificar os principais problemas aos que



debe enfrontarse a UE. En marzo o Consello Europeo determinará os principais retos que afronta a UE e proporcionará orientacións estratéxicas sobre as políticas que os Estados membros deberán ter en conta á hora de elaborar os seus Programas de Estabilidade ou Convergencia (PEPC), que se remitirán á Comisión e ao Consello en abril. Así mesmo, en abril os Estados membros deberán remitirle á Comisión os seus Programas Nacionais de Reforma (PNR), como está establecido na Estratexia Europa 2020, onde deben incluír as reformas que pensan levar a cabo para fomentar o crecemento e o emprego. Tanto os Programas de Estabilidade e Convergencia coma os PNR serán avaliados pola Comisión en xuño. En xullo o Consello formulará as recomendacións que estime oportunas a cada país para os próximos doce meses. O obxectivo é que os países dispoñan delas antes da adopción dos seus respectivos orzamentos nacionais no outono (figura 1).

Figura 1.- O Semestre Europeo: actores e calendario

	Xaneiro	Febreiro	Marzo	Abril	Maio	Xuño	Xullo	
Comisión Europea		Presentación do Estudo Prospectivo Anual sobre Crecemento (EPAC)				Avaliación dos PNR e dos PEPC	Recomendac. aos Estados membros baseadas nos PNR e nos PEPC	
Consello da UE		Debate sobre o EPAC con anterioridade ao Consello Europeo					Adopción formal das recomendac. aos Estados membros	DURANTE O ANO: Revisión mutua do cumprim. das recomendac. polos Estados membros, incluída a consideración de novas medidas de aplicación (procedem. de déficit excesivo, procedem. de desequilibrio excesivo)
Parlamento Europeo		Debate sobre o EPAC con anterioridade ao Consello Europeo						
Consello Europeo			Aprobación das prioridades de reforma para a UE e os Estados membros				Debate e aprobación das recomendac. aos Estados membros	
Estados membros					Envío á Comisión dos PNR e dos PEPC			OUTONO: Presentación polos gobernos do proxecto de orzamentos ao seu parlamento para debate, conforme á práctica nacional

FONTE: Comisión Europea.

O Consello Europeo de 24 e 25 de marzo de 2011 referendou as prioridades que deben ter en conta os Estados membros no marco do “Semestre Europeo”. Esas prioridades son o restablecemento dos equilibrios orzamentarios, a redución do desemprego e aumentar o crecemento. Os Estados membros deben traducir estas prioridades en medidas concretas que se incluírán nos seus Programas de Estabilidade ou nos seus Programas de Convergencia e nos seus Programas Nacionais de Reforma.

Todas estas informacións foron remitidas por primeira vez á Comisión polos Estados membros en abril de 2011. Sobre a base destas informacións, a Comisión preparou para cada país os seus ditames e recomendacións, todo isto antes do Consello Europeo de xuño de 2011.

Entre a información que deben achegar os Estados membros figura un plan pluri-anual de medidas de saneamento que inclúa obxectivos específicos de déficit, ingresos e gastos, así como a estratexia para alcanzalos e un calendario de execución. Trátase de que as políticas orzamentarias dos Estados membros para o ano 2012 vaian encamiñadas a alcanzar o obxectivo de déficit do 3% do PIB no prazo acordado polo Consello, e que a débeda pública se sitúe nunha senda de sostibilidade.

Os Estados membros tamén deben establecer as medidas que levarán a cabo para avanzar nos principais obxectivos da Estratexia 2020, así como as reformas estruturais que potencien o crecemento, corrixan os desequilibrios macroeconómicos e melloren a súa competitividade.

#### **4. CONCLUSIÓNS**

Para facerlle fronte á tripla crise financeira, económica e de débeda soberana, os países da zona euro seguiron un dobre enfoque: en primeiro lugar, levar a cabo unha consolidación fiscal e, en segundo lugar, elaborar un novo marco de gobernanza económica. Ambos enfoques demostraron ser insuficientes para saír da crise.

Os axustes orzamentarios na zona euro están tendo un efecto moi contractivo sobre a economía dalgúns dos seus países. Para o conxunto da zona euro, o FMI prevé un crecemento negativo no ano 2012 dun 0,5% do PIB. Á recesión do ano 2009 pode seguirille, pois, unha recesión no ano 2012. Continuar coa consolidación fiscal sen afrontar os problemas de crecemento e de emprego é unha política claramente insuficiente e insostible desde o punto de vista social.

O marco da gobernanza económica da UE, e especialmente dos países da zona euro, avanzaron de modo notable a partir do ano 2010. Este marco supón a supervisión europea en tres ámbitos: o orzamentario, o macroeconómico e o financeiro.

No ámbito legal destaca a aprobación en novembro e decembro de 2011 pola autoridade lexislativa da UE dun paquete de medidas que reforzan o PEC, e que permitirán detectar e resolver os desequilibrios macroeconómicos dos Estados membros. Cómpre esperar que as sancións previstas na nova normativa sexan apli-

cadras aos países incumpridores, o que non sucedeu cos instrumentos dispoñibles anteriormente.

O avance na gobernanza económica da UE non supuxo, con todo, dar pasos adiante no deseño e na execución dunha política fiscal común, ao seguir sendo competencia dos Estados. Hai un feble intento de avanzar neste tema, ao ter presentado a Comisión unha proposta lexislativa relativa a unha base tributaria común consolidada do imposto de sociedades, pero non se tomou ningunha decisión a este respecto.

Tampouco o novo marco de gobernanza establece un instrumento que permita a mutualización da débeda pública dos Estados membros da zona euro (eurobonos).

Do mesmo xeito, a nova gobernanza deseñada non vai contar cun banco central que sexa prestamista en última instancia para os países da zona euro. O BCE non pode realizar esta función, ao prohibilo o Tratado de Funcionamento da UE, e non parece que haxa consenso para modificalo.

O BCE erixiuse na única protección da zona euro. Para apoiar aos bancos concederlles préstamos por un valor que supera o billón de euros entre decembro de 2011 e o 29 de febreiro de 2012, a un tipo de xuro dun 1% e a un prazo de tres anos. Este proceder do BCE axudou aos bancos e indirectamente aos gobernos, ao comprarlles débeda, pero ata agora non supuxo un aumento do fluxo do crédito ao sector privado.

A nova gobernanza económica implica a celebración de cumios a vinte e sete (todos os Estados membros da UE), a vinte e cinco (países que asinaron o novo Tratado), a vinte e tres (países que asinaron o Pacto polo Euro Plus) e a deza-sete (os países do euro). Será necesario levar a cabo unha xestión adecuada deses cumios, máxime tendo en conta que pode haber distintos presidentes para eles.

É preciso avanzar cara ao goberno económico da UE, se queremos que a nosa Unión teña un peso específico no mundo nas próximas décadas. Para iso habería que cederlle soberanía a un ministerio de finanzas europeo en ámbitos como o fiscal, a emisión de eurobonos e a supervisión macroeconómica e orzamentaria dos Estados membros da zona euro. Tamén se debería aumentar de modo notable o orzamento da UE –hoxe, lembremos, é o 1% do PIB comunitario– e, por último, dotar o mecanismo de rescate dos fondos necesarios para servir de verdadeira devasa protectora.

En todo caso, convén non esquecer que o tema de fondo na UE é reducir a brecha que hoxe temos na produtividade, na competitividade e, polo tanto, no crecemento potencial cos nosos principais competidores. A UE non será un actor principal nun mundo globalizado sen cerrar aquela brecha.

Hai que pasar do enfoque baseado en mellorar o ámbito institucional ao avance no ámbito político. O peso das políticas nacionais nos procesos de decisión da UE está supoñendo unha rémora no avance na construción da UE. Bótase en falta tanto un rumbo claro de cara a onde se dirixe a UE como dos líderes que deberían pilotalo.

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO CENTRAL EUROPEO (2010): *Reinforcing Economic Governance in the Euro Area*. Frankfurt: Banco Central Europeo.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2011): “La reforma de la gobernanza económica de la zona del euro: elementos esenciales”, *Boletín Mensual del Banco Central Europeo*, 3, (marzo), pp. 107-128.
- BLANCHARD, O. (2012): “Driving the Global Economy with the Brakes On”, *IMF Direct*, de 24/01/12.
- CABALLERO, J.C.; GARCÍA PEREA, P.; GORDO, E. (2011): “La reforma de la gobernanza económica en la UEM”, *Boletín Económico del Banco de España*, (enero), pp. 119-134. Madrid: Banco de España, Servicio de Estudios.
- COMISIÓN EUROPEA (2008): *EMU@10 Successes and Challenges After 10 Years of Economic and Monetary Union*. (European Economy, 2/2008). Brussels: European Commission, Economic and Financial Affairs, Directorate General.
- COMISIÓN EUROPEA (2010a): Comunicación de la Comisión, de 3 de marzo de 2010, denominada «Europa 2020. Una estrategia para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador». [COM (2010) 2020]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010b): Enhancing Economic Policy Coordination for Stability, Growth and Jobs – Tools for Stronger EU Economic Governance [COM (2010) 367]. Brussels: European Commission.
- COMISIÓN EUROPEA (2010c): Propuesta de directiva del Consejo sobre los requisitos aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros. [COM (2010) 523]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010d): Propuesta de Reglamento (UE) del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1467/97, del Consejo. [COM (2010) 522]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010e): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos. [COM (2010) 527]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010f): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro. [COM (2010) 525]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010g): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1466/97, del Consejo. [COM (2010) 526]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2010h): Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona del euro. [COM (2010) 524]. Bruselas: Comisión Europea.
- COMISIÓN EUROPEA (2011): Annex I Progress Report on the Europe 2020 Strategy. [COM (2011) 815 final, de 23/11/11]. Brussels: European Commission.
- CONSEJO EUROPEO (2010a): Conclusiones del Consejo Europeo de 16 y 17 de diciembre de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010b): Conclusiones del Consejo Europeo de 17 de junio de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010c): Conclusiones del Consejo Europeo de 25 y 26 de marzo de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.

- CONSEJO EUROPEO (2010d): Conclusiones del Consejo Europeo de 26 y 27 de octubre de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2010e): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 25 de marzo de 2010. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011a): Conclusiones del Consejo Europeo de 23 de octubre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011b): Conclusiones del Consejo Europeo de 23 y 24 de junio de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011c): Conclusiones de Consejo Europeo de 24 y 25 de marzo de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011d): Conclusiones del Consejo Europeo de 9 de diciembre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011e): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 11 de marzo de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011f): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 21 de julio de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011g): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 26 de octubre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011h): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 9 de diciembre de 2011. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2011i): Reglamento (UE) n° 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1466/97 del Consejo, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y a la coordinación de las políticas económicas. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- CONSEJO EUROPEO (2011j): Reglamento (UE) n° 1177/2011 del Consejo, de 8 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1467/97, relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- CONSEJO EUROPEO (2012a): Conclusiones del Consejo Europeo de 1 y 2 de marzo de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2012b): Conclusiones del Consejo Europeo de 30 de enero de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- CONSEJO EUROPEO (2012c): Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Zona del Euro de 30 de enero de 2012. Bruselas: Consejo Europeo.
- DARVAS, Z. (2012): *The Ten Roots of the Euro Crisis*. Bruegel.
- EUROPEAN COUNCIL, TASK FORCE (2010): *Strengthening Economic Governance in the EU*. (Report of the Task Force to the European Council). Brussels: European Council.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2011): "Separated at Birth? The Twin Budget and Trade Balances", en International Monetary Fund: *World Economic Outlook: Slowing Growth, Rising Risks*, cap. 4, pp. 135-160. Washington, DC: International Monetary Fund.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): *World Economic Outlook: Growth Resuming, Dangers Remain*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011a): Reglamento (UE) n° 1173/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, sobre la ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria de la zona del euro. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.

- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011b): Reglamento (UE) n° 1174/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a las medidas de ejecución destinadas a corregir los desequilibrios macroeconómicos excesivos en la zona del euro. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- PARLAMENTO EUROPEO; CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA (2011c): Reglamento (UE) n° 1176/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, relativo a la prevención y corrección dos desequilibrios macroeconómicos. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 306, de 23/11/11.
- TRATADO DE ESTABILIDAD (2012): Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria. (Pendiente de ratificación). <european-council.europa.eu/media/639250/02\_-\_tscg.es.12.pdf>.
- TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA (1992): Tratado de la Unión Europea, firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992. *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, C 191, de 29/07/92.
- TRATADO DE LISBOA (2007): Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, firmado en Lisboa el 13 de diciembre de 2007. *Diario Oficial de la Unión Europea*, C 306, de 17/12/07.
- VAN DEN NOORD, P. *et al.* (2008): *The Evolution of Economic Governance in EMU*. (Economic Papers, 328). Brussels: European Commission.