



Robert Schuman

Miami-Florida European Union Center of Excellence

**Con la estabilidad económica
no se juega**

Maria Lorca Susino



**Vol. 14 No. 11
June 2014**

Published with the support of the European Commission

The Jean Monnet/Robert Schuman Paper Series

The Jean Monnet/Robert Schuman Paper Series is produced by the Jean Monnet Chair of the University of Miami, in cooperation with the Miami-Florida European Union Center of Excellence, a partnership with Florida International University (FIU).

These monographic papers analyze ongoing developments within the European Union as well as recent trends which influence the EU's relationship with the rest of the world. Broad themes include, but are not limited to:

- The collapse of the Constitution and its rescue by the Lisbon Treaty
- The Euro zone crisis
- Immigration and cultural challenges
- Security threats and responses
- The EU's neighbor policy
- The EU and Latin America
- The EU as a model and reference in the world
- Relations with the United States

These topics form part of the pressing agenda of the EU and represent the multifaceted and complex nature of the European integration process. These papers also seek to highlight the internal and external dynamics which influence the workings of the EU and its relationship with the rest the world.

***Miami – Florida
European Union Center***

University of Miami
2300 Campo Sano Building, 220C
Coral Gables, FL 33124-2231
Phone: 305-284-3266
Fax: (305) 284 4406
Web: www.miami.edu/eucenter

Jean Monnet Chair Staff

Joaquín Roy (Director)
Beverly Barrett (Associate Editor)
María Lorca (Research Associate)
Maxime Larivé (Research Associate)
Dina Moulioukova (Assistant Editor)

Florida International University
Rebecca Friedman (Co-Director)

International Jean Monnet Editorial Advisors:

Philippe de Lombaerde, UNU/CRIS, Brugge, Belgium
Michelle Egan, American University,
Kurt Hübner, University of British Columbia, Vancouver
Finn Laursen, University of Southern Denmark
John McCormick, Indiana University, Purdue
Félix Peña, Universidad Nacional de Tres de Febrero, Buenos Aires, Argentina
Manuel Porto, University of Coimbra, Portugal
Lorena Ruano, CIDE, Mexico
Eric Tremolada, Universidad del Externado de Colombia, Bogotá, Colombia
Roberto Domínguez, Suffolk University, Boston
Francesc Granell, University of Barcelona

Con la estabilidad económica no se juega

Maria Lorca-Susino¹

El presupuesto debe equilibrarse, el Tesoro debe ser reaprovisionado, la deuda pública debe ser disminuida, la arrogancia de los funcionarios públicos debe ser moderada y controlada, y la ayuda a otros países debe eliminarse para que Roma no vaya a la bancarrota.

(Marco Tulio Cicerón, Año 55 A.C.)²

A pesar de gran éxito del euro durante su primera década de existencia, los gobiernos de la zona euro enfrentaron en mayo del 2010 la primera gran crisis que ha puesto al euro en entredicho y a la zona euro de rodillas delante del mundo. Ahora, los países de la zona euro deben asumir la responsabilidad y fortalecer los esfuerzos para coordinar y reformar las políticas económicas, monetarias, y sociales necesarias para mantener el buen desempeño del proyecto. Los países deben realizar estas reformas con el fin de evitar un resultado doloroso.

Grecia ha puesto en jaque todo el trabajo realizado debido a que su continua falta de transparencia económica ha traído a la zona euro la mayor crisis de los últimos veinte años. El acto de ocultar el verdadero estado de la situación económica y política hace que uno se pregunte qué ha pasado con la clase política griega actual, cuyos antepasados—Sócrates, Platón, Aristóteles o Eratóstenes—defendían la existencia del Estado y del gobierno perfecto.

En los últimos años los países han sufrido una serie de choques asimétricos que han llevado a "pensar lo impensable." La crisis actual parece haber aumentado el costo de la participación en el euro después de los dramáticos acontecimientos que han resultado de la mala gestión económica griega. Así, la teoría euroescéptica que pronosticaba lo inadecuado de una política monetaria común para determinados países parece que se ha cumplido. Dejar el club del euro se llegó a convertir en una alternativa imaginable y hasta deseable, sobre todo para los países que experimentan dificultades económicas debido al nivel de la deuda del gobierno, el colapso del sistema bancario nacional, o los disturbios civiles. Sin embargo, el abandono de la zona euro es un asunto complicado, tanto desde el punto de vista legal—ya que no se contempla en ninguno de los tratados—como del punto de vista económico—ya que la reintroducción de una moneda nacional sería un proceso difícil y doloroso.

La solución a la crisis abierta por la tragedia griega requiere la solución de problemas con miras de largo plazo y aprovechar esta crisis como un mecanismo que ayude a la reestructuración

¹ María Lorca-Susino, Ph.D. is full-time lecturer of economics at the University of Miami as well as Associate Editor at the European Union Center at the University of Miami. She holds a Master in Business Administration in Finance, a Master of Science in Economics and a Bachelor of Arts and Science in Political Science (University of Miami). She has recently published "The Euro in the 21st Century" (Ashgate). Her research interests include comparative political economy, with a special interest in the European Union and Spain. Her most recent publications are all available online at www.miami.edu/eucenter.

² Intereconomía. <http://www.intereconomia.com/noticias-gaceta/economia/si-cicero-levantara-cabeza-20111026>

y fortalecimiento de las bases económicas, políticas y sociales para que el proyecto pueda emerger de las cenizas como un *Ave Fénix*.

El buen funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM) depende de la adopción y el cumplimiento de los requisitos de política monetaria y fiscal de los Estados miembros, así como en una serie de reformas estructurales, especialmente en el mercado de trabajo, necesarios para promover el crecimiento económico y la estabilidad del euro. El problema es que la euforia de la zona euro ha venido acompañada de una burbuja económica creada por el dinero de fácil acceso que ha dado lugar a un boom inmobiliario en muchos países.

Ahora, los países deben pagar lo que se debe y no tienen dinero por lo que la zona euro está en una crisis provocada por el gasto y la deuda. El problema es que pagar se hace complicado por lo que hay que reestructurar o sería conveniente tener una moneda mucho más débil que el euro. Pero al ser miembros de la zona euro, los países no pueden devaluar sus monedas, porque todos ellos están vinculados al euro. Con esta situación, la incertidumbre sobre el futuro del euro y la UE se mantiene.

La causa de la crisis de la eurozona y del euro

La situación por la que están pasando ciertos países de la zona euro se viene cocinando desde hace bastante tiempo. La bonanza económica de los últimos años y el enamoramiento con el euro hizo pensar a ciertos países que no era necesario respetar los criterios del *Pacto de Estabilidad y Desarrollo (PAC)*.

La fase expansiva del ciclo económico creó un espejismo que hacía pensar a los políticos que no era necesario hacer ninguna reforma estructural que ayudaran a mejorar la salud económica de sus países para mejorar la competitividad y productividad. El PAC establecía que todos aquellos países que adopten el euro se comprometían a mantener el nivel de la deuda nacional por debajo del 60% del producto interior bruto (PIB) y el déficit presupuestario inferior al 3% del PIB. Sin embargo, en el 2010 se puso de manifiesto que la mayoría de los países de la zona euro no cumplían este pacto de caballero cuyo “castigo” en caso de no cumplimiento nunca fue claramente estipulado y ha sido cuestión de numerosos debates.

Si bien ya existía un debate sobre la sostenibilidad de los niveles de deuda pública acumulada por ciertos países, el momento crítico llegó cuando a finales de noviembre del 2009, el holding público *Dubai World* anunció que iba a renegociar con sus acreedores una reprogramación de sus vencimientos de deuda, cuyo monto total ascendía aproximadamente a 26.000 millones de dólares.³ En este momento, las agencias calificadoras y otros organismos económicos comenzaron a revisar las finanzas de algunos países con más detenimiento.

Los análisis sacaron a la luz que Grecia había estado ocultando información valiosa sobre la verdadera situación del presupuesto y los problemas económicos del país. Como consecuencia, a finales del 2009 la agencia de calificación crediticia Fitch Ratings rebajó la nota de la deuda pública de Grecia, desde ‘A-‘ hasta ‘BBB+‘ y con perspectiva ‘negativa‘ abriendo la

³ “La deuda que quiere reestructurar Dubai World alcanza los 26.000 millones de dólares,” *Intereconomía*, 1 de diciembre del 2009. <http://www.intereconomia.com/noticias-negocios/mercados-y-valores/claves/deuda-que-quiere-reestructurar-dubai-world-alcanza-los-2>

puerta a nuevos recortes. La agencia explicó que las dificultades de las finanzas públicas helenas, la "débil credibilidad" de las instituciones, las expectativas a medio plazo de las cuentas públicas griegas, y la incertidumbre sobre una recuperación equilibrada y sostenida del país, justificaban esta drástica medida.

A principios de enero del 2010, Grecia comunicó el verdadero estado de sus cuentas públicas y confesó que el déficit presupuestario del 2008 no había sido del 5% del PIB comunicado en abril del 2009, sino del 7.7% del PIB. Así mismo, también confesó que el 2009 había cerrado con un déficit de más del 12% del PIB y no con el déficit del 3.7% que prometieron en abril del 2009. Como consecuencia a estos niveles de déficit "erróneos", a principios del 2010 la deuda pública griega ascendía al 113% del PIB frente al máximo de 60% del PIB establecido en el *Pacto de Estabilidad y Crecimiento* (PAC).

La cifra de la deuda de Grecia a principios del 2010 sobrepasaba el 113% del PIB por lo que hay dos preguntas que surgen: a quien se le debe y como se va a pagar. De este modo, de acuerdo con las estimaciones presentadas por The Economist el nivel de deuda de Grecia con países e instituciones financieras internacionales a finales del 2009 superaba, los € 270 mil millones. Así Grecia se convirtió no sólo en un país demasiado grande para caer y demasiado grande para poder ser rescatado al completo. Realmente es casi imposible especificar cuanto le debe Grecia al mundo, pero se estima que la cantidad se aproxima a 300 billones de euros, prácticamente lo mismo que valía la economía del país a finales del 2012 según diversos estudios. Esta es la razón por la que Grecia está quebrada.

La exposición global a Grecia (aprox.)
Francia € 55.000 millones (55bn)
Suiza € 47.000 millones (47bn)
Alemania € 32,00 millones (32bn)
EEUU € 12.000 millones (12bn)
Reino Unido € 9.000 millones (9bn)
Países Bajos € 9.000 millones (9bn)
Otros países € 58.000 mil (58bn)
TOTAL DE € 222.000 mil (222bn)

Tabla 1: La exposición global a Grecia (aprox.)

La crisis que desencadenó en Grecia y se propagó por Portugal e Irlanda obligó a los Estados miembros de la eurozona a considerar dos opciones: ayudar o no ayudar a Grecia. Si no se proporciona ayuda financiera a Grecia, el país quebraría arrastrando a muchos implicados en su caída, pero se estaría respetando la cláusula de oro del *Tratado de Maastricht* de no ayudar a los países que hayan entrado en apuros económicos y financieros por no respetar el Pacto de Estabilidad y Desarrollo (PAC). Además, se enviaría una clara señal a otros países de que la falta de voluntad para llevar a cabo vigorosas reformas económicas, financieras y políticas no iba a ser recompensados con ayudas económicas, y que los países que carecieran de disciplina financiera no tenían un lugar en el club del euro.

Además, proporcionar el dinero para salvar el país no sólo iba a tener un costo económico altísimo para todos los contribuyentes sino que ponía de relieve la posibilidad de que la euro zona se enfrentara a un problema de *selección adversa*; esto es, que hayan países que estén interesados en unirse a la zona euro con el fin de beneficiarse de un mayor grado de protección económica en caso de emergencia. Así mismo, salvar a Grecia significaba un posible aumento del *riesgo moral* entre los países que podría tener menos incentivos en cuidar sus finanzas y tener un comportamiento de riesgo, ya que, en caso de problemas económicos o fiscales, los Estados miembros estarán listos para salvar las pérdidas.

Grecia sigue enfrentándose a un déficit presupuestario que tiene la nación al borde de la bancarrota. Los estados de la Eurozona continúan ayudando y temiendo un empeoramiento de la crisis que se propagó a otros países como Portugal, Irlanda, y que tuvo su punto álgido con los problemas de España que empezaron en el verano del 2012. Pero esta crisis parece que no tiene fin ya que el estudio del Eurostat de enero del 2013 explica que los países siguen sin poder mantener sus déficits y deudas bajo control. De hecho, el 22 de enero del 2013 se presentó el informe del Eurostat que publica que la Eurozona en su conjunto tiene una deuda en torno al 87% del PIB frente al 66% de España, el 87% de Alemania, el 85% de Francia y el escalofriante 159% de Grecia.⁴

Sin embargo, en el 2014 la situación económica de la eurozona y de la Unión Europea en general sigue sin estabilizarse y el peligro aún no se ha disipado. De hecho, la Comisión Europea en su reporte publicado el 5 de mayo del 2014 de título “Previsiones de la primavera de 2014: Va asentándose el crecimiento” explicó que “las previsiones de primavera de la Comisión Europea apuntan a una recuperación económica continuada en la Unión, después de que hace un año empezara a dejarse atrás la recesión. Está previsto que el crecimiento del PIB real alcance un 1,6 % en la UE y un 1,2 % en la zona del euro en 2014, y que siga mejorando en 2015 con un 2,0 % y un 1,7 %, respectivamente. Dicha previsión se basa en la hipótesis de que los Estados miembros y la UE aplicarán las medidas acordadas, procediendo a los ajustes necesarios.”⁵

Los problemas legales para la ayuda económica

La UE y la zona euro se encontraron en una encrucijada para solucionar los problemas financieros ya que el marco legal del Tratado de Lisboa no contempla y por tanto no proporciona las herramientas necesarias para resolver problemas financieros.

El Tratado de Lisboa (2007) ratifica que en caso de dificultad económica los países no pueden prestar ayuda financiera. El llamado *no bail-out rule* incluido en el Artículo 125 del Tratado de Lisboa explica que:

La Unión no asumirá ni responderá de los compromisos de los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, sin perjuicio de las garantías

⁴ Eurostat, “Manual on Government Deficit and Debt” 2013 Edition.
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-RA-13-001/EN/KS-RA-13-001-EN.PDF

⁵ Comisión Europea, “Previsiones de la primavera de 2014: Va asentándose el crecimiento,” Press Release 5 de Mayo del 2014. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-513_es.htm

financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos. Los Estados miembros no asumirán ni responderán de los compromisos de los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de otro Estado miembro, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos.

Este Artículo se incluyó a petición de Alemania para forzar la buena gestión presupuestaria de los países de la zona euro. Sin embargo, al final se ha terminado prestando ayuda no sólo a Grecia sino también a Portugal y a Irlanda, y se han creado mecanismos de ayuda temporal y permanente para socorrer en caso de dificultad económica y financiera. Para empezar, la ayuda económica pudo ser entregada gracias al entendimiento del Artículo 122 (2) en el que se explicaba que:

En caso de dificultades o en caso de serio riesgo de dificultades graves en un Estado miembro, ocasionadas por catástrofes naturales o acontecimientos excepcionales que dicho Estado no pudiese controlar, el Consejo, a propuesta de la Comisión, podrá acordar, en determinadas condiciones, una ayuda financiera de la Unión al Estado miembro en cuestión. El Presidente del Consejo informará al Parlamento Europeo acerca de la decisión tomada.

Sin embargo, se abrió un debate sobre si la actual crisis de deuda a la que muchos países se enfrentan podría calificar como "acontecimiento de carácter excepcional" ya que estos países rompieron lo establecido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Una vez que se encontró el artículo que aprobaba prestar la ayuda necesaria, el Consejo de la Unión Europea sancionó la Regulación No 407/2010 por el que se creaba el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF).

En segundo lugar, el Tratado de Lisboa introduce el nuevo *Artículo 49 A* siguiente: 1. Todo Estado miembro podrá decidir, de conformidad con sus normas constitucionales, retirarse de la Unión.”⁶ Sin embargo, no contempla la posibilidad de que un país abandone el euro pero permanezca en la Unión Europea con el fin de poder adoptar una nueva moneda nacional que ayude a poner sus finanzas en orden.

La imposibilidad de una retirada voluntaria de la zona euro, se apoya en la letra y al espíritu de varios artículos y sobre todo en el Protocolo 24, que se refiere expresamente a la "*fijación irrevocable*" de los tipos de cambio así como la irreversibilidad del proceso de adopción del euro dando que la afiliación al euro es voluntaria. Por lo tanto, la participación en la Unión Económica y Monetaria (UEM) se convierte en una obligación legal debido a la irrevocabilidad del acuerdo y la irreversibilidad del proceso de unión monetaria. Por lo tanto, dejar la UEM y permanecer en la Unión Europea se convierte en imposible. La única opción es salir de la UE.

⁶ Noticias Jurídicas, "Tratado de la Unión Europea." http://noticias.juridicas.com/base_datos/Admin/tue.t6.html

Hay una serie de razones que pueden explicar por qué no se incorporó una cláusula que facilitara la salida del euro. En primer lugar, la idea era presentar esta unión como un acuerdo cerrado en el que los Estados miembros comparten un compromiso total con la unión y el proyecto. En segundo lugar, tenía en cuenta que la posibilidad de expulsión, o retirada voluntaria aumentaría el riesgo de la selección adversa y el riesgo moral. Además, al no haber establecido adecuadamente los procedimientos a seguir aumenta la incertidumbre de lo que podría ser el futuro económico y político una vez que esté fuera de la UE.

Finalmente, esta crisis se ha demostrado que los pactos y los tratados siempre se pueden interpretar y que el aforismo latino *pacta sunt servanda* ha sido violado repetidamente por los países miembros.

La crisis y la ayuda económica: Coordinación o ruptura del proyecto

No hay duda de que la crisis griega debido a la mala gestión del gobierno y el engaño sobre la verdadera situación de la economía pone a todo el proyecto de la zona euro en riesgo. Este comportamiento griego se podría tipificar como delito doloso donde ha habido “*dolo*” o intención de engañar o delinquir por que las instituciones europeas que eran las que estaban obligadas a controlar el comportamiento de los países según los tratados han cometido un delito culposo *por culpa in vigilando*. Además, la estructura europea adolece del *déficit democrático* ya que no existe la posibilidad de que se abran cauces para que los ciudadanos puedan pedir explicaciones a la enorme plétora de representantes europeos sobre las gestiones de gobierno. Tampoco ha funcionado la gestión de vigilancia del cuerpo de funcionarios independientes de los partidos políticos que trabajan en la institución de la Unión Europea.

Por tanto, las autoridades de la UE son responsables de esta situación de crisis generalizada entre la mayoría de los países de la UE ya que a pesar de tantas reglas, reglamentos, reuniones, y notas de prensa no han conseguido el buen funcionamiento del bloque ya que no se ha vigilado ni fiscalizado los comportamientos económicos de los países ni se tomaron medidas para rectificar la situación. Como consecuencia de ello, la Unión Europea tiene que lidiar con los problemas económicos y de reputación de algunos miembros de la zona euro.

La situación de crisis en la zona euro ha abierto un debate refrescante que ha sacado de sus rutinas monótonas de reuniones y comunicados conjuntos a los países de la EU. La situación económica de Grecia y el debate político-económico que ha provocado, obliga a los Estados miembros a reflexionar con cuidado y seriamente sobre el futuro de la UE y el proyecto de la zona euro; nunca hay que olvidar que la eurozona está dentro de la Unión Europea y lo que afecta a un país afecta al conjunto de la Unión independientemente de la moneda de curso legal.

La difícil situación económica, financiera, y legal hizo pensar que había llegado el final del proyecto. Sin embargo, los países miembros de la eurozona optaron por coordinar junto con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Comisión Europea y el Banco Central Europeo—lo que se ha llamado la Troika—los esfuerzos económicos y políticos para ayudar a los países en dificultades. Se ha especulado mucho sobre las razones que explican semejante esfuerzo económico y se ha criticado que detrás del deseo de coordinación lo único que ha existido ha sido una urgencia por controlar la crisis y limitar al máximo los daños colaterales de la crisis.

Muchos han sido los proyectos de ayuda económica que se han puesto en práctica desde enero del 2010 ya que para la coordinación había que acordar no sólo el fondo de la ayuda sino también la forma. Para empezar, se tenía que decidir quién iba a proporcionar la ayuda. El resultado fue que la ayuda económica la iban a proporcionar la llamada Troika; sin embargo, la participación del Fondo trajo consigo mucha controversia, dificultad, y áreas grises.

Aunque el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha participado en las operaciones de rescate económico, el papel de esta institución ha sido siempre muy borroso por dos razones. En primer lugar, se acordó que las decisiones serían propuestas por la Comisión y el BCE lo que dejaba poco espacio de decisión al FMI sobre cualquier acción a tomar. En segundo lugar, se planteó si el FMI iba a ser llamado en el rescate de Grecia ya que su asistencia financiera iría para cubrir el déficit presupuestario de Grecia por mala práctica financiera y ocultación de las cifras reales de la economía. Esto no corresponde a ninguno de los tres mandatos del FMI: 1) vigilancia nacional, global, regional y evolución económica y financiera y asesoramiento a los países miembros sobre sus políticas económicas ("vigilancia"), 2) préstamos para apoyar los programas de políticas destinadas a corregir problemas de balanza de pagos, y 3) ofrecer asistencia técnica en sus áreas de especialización, así como la capacitación de funcionarios del gobierno y del banco central.⁷

La iniciativa de invitar al FMI para ayudar en la crisis Griega ha sido un tema controvertido. La razón principal es que esta crisis era entendida como una crisis interna que debía ser tratada por los Estados miembros y sin la ayuda de una institución exterior (outsider). La presencia del FMI era necesaria ya que los Estados miembros han demostrado ser incapaces para la adecuada supervisión a la que estaban obligados y por tanto para la aplicación de cualquier plan de rescate.

Finalmente, había que decidir la cuantía económica y los mecanismos de ayuda para los países en dificultades, sobre todo para Grecia. Uno de los mecanismos de ayuda que se acordaron fue establecer un sistema de emergencia que garantizara, en caso de insolvencia, la disponibilidad de créditos bilaterales. Para el caso de Grecia, los países miembros de la zona euro acordaron el 2 de mayo el llamado "*Greek Loan Facility*" que entregaría al país hasta un total de €80 billones entre mayo del 2010 y Junio del 2013. De acuerdo con la declaración conjunta del Trio de Presidencias del 2010, cada país iba a contribuir con un importe que sería proporcional a su producto interno bruto y su población total. Curiosamente, Eslovaquia decidió no participar y Portugal e Irlanda tuvieron que salirse por tener ellos sus propios problemas económicos. El Fondo Monetario Internacional (FMI) se comprometió a poner a dispersión de Grecia hasta €30 billones y el resto era responsabilidad de la zona euro.

⁷ Fondo Monetario Internacional, "Qué es el Fondo Monetario Internacional." Washington 2004. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/spa/whats.pdf>

Ayuda económica para Grecia

Fecha	Zona euro (€bn)	FMI (€bn)	TOTAL (€bn)
Mayo 2000	14.5	5.5	20.0
Septiembre 2010	6.5	2.6	9.1
Dic 2010 / Ene2011	6.5	2.5	9.0
Marzo 2011	10.9	4.1	15.0
Julio 2011	8.7	3.2	11.9
Diciembre 2011	5.8	2.2	8.0
TOTAL	52.9	20.1	73.0

Tabla 2: Ayuda económica para Grecia

Fuente: La data numérica para esta tabla de elaboración propia ha sido obtenida del European Commission, Economic and Financial Affairs. “Financial Assistance to Greece.”

http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm

Los préstamos se computarían como deuda del gobierno, y no como parte del déficit del gobierno y tendrían un precio relacionado con el Euribor. La actual tasa que Grecia debía pagar por recibir estos créditos bilaterales se convirtió en un punto de gran debate. Por un lado, cobrar un interés muy alto no ayudaba a la recuperación económica de Grecia. Por otro lado, si la tasa era inferior a lo que otros países deben hacer frente, se daba lugar a problemas de “discriminación económica.” Además de estos préstamos bilaterales, se acordó entregar a Grecia una ayuda de €130 billones a distribuir entre los años 2012-2014. Estos fondos serían recogidos de entre los países miembros y entregados a Grecia conforme lo estipulado por la Comisión Europea.

Sin embargo, Grecia ha necesitado aún un segundo paquete de ayuda que fue aprobado el 14 de marzo del 2012. Los países miembros de la eurozona y el Fondo acordaron que Grecia iba a recibir ayuda a través del llamado *Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)* operativo desde agosto del 2010. Este segundo programa de ayuda totalizaba €164.5 billones para cubrir las necesidades de financiación hasta el 2014. De esta cantidad, la eurozona entregaba €144.7 billones que era el dinero que iba a ser entregado por el FEEF y el FMI aportaba €19.8bn.⁸ Este dinero sería entregado bajo la condicionalidad de que Grecia cumpla con los requisitos de reestructuración impuestos en el *Memorando de Entendimiento* firmado en marzo del 2012.

El *Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF)* fue creado por los países miembros de la zona euro para poder ayudar económicamente a aquellos países que como Grecia, Portugal, e Irlanda se han enfrentado a una crisis financiera sin precedentes. El FEEF se diseñó para ayudar temporalmente a la estabilidad financiera y evitar que las dificultades financieras experimentadas por ciertos países pudieran extenderse a otros países y amenazar la estabilidad financiera de la Unión Europea en su conjunto.

⁸ European Commission, “European Financial Stability Facility (EFSF).”
http://ec.europa.eu/economy_finance/european_stabilisation_actions/efsf/index_en.htm

El FEEF⁹ es una sociedad anónima que nació el 7 de junio del 2010 bajo la *Ley de Luxemburgo* con el mandato de proporcionar asistencia financiera temporal hasta que el *Mecanismo Europeo de Estabilidad* (MEE) entrara en vigor. El MEE empezó a operar el 8 de octubre de 2012¹⁰ como una organización intergubernamental permanente cuyo objetivo es proporcionar ayuda financiera a los países de la zona euro con dificultades económicas. Durante el 2013, ambos mecanismos de ayuda prestaran asistencia económica a Grecia, Portugal e Irlanda.

La ayuda financiera del EFSF se obtenía mediante la emisión de bonos u otros títulos de deuda en los mercados financieros. Estas emisiones estaban respaldadas por las garantías de los Estados miembros accionistas y el monto total ascendía €780 billones. Después de las ayudas a Grecia, Portugal e Irlanda, el fondo quedo con una capacidad de préstamo de €440 billones.

Ayudas económicas a los países en dificultades

EFSF	Entregado (€bn)	Disponible (€bn)	Total (€bn)
Irlanda	12	5.7	17.70
Portugal	18.2	7.8	26
Grecia - 1re programa	108.2	35.4	144.6
Grecia - 2nd Programa	147.4	70.8	218.2

Tabla 3: Ayuda económicas a los países en dificultades

Fuente: La data numérica para esta tabla de elaboración propia ha sido obtenida de European Financial Stability Facility. "Lending Operations."

<http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>

El *Mecanismo Europeo de Estabilidad* (MEE) estableció para prestar prestara asistencia a los Estados en dificultades económica también mediante la emisión de bonos u otros títulos de deuda en los mercados financieros. El MEE no se basa en las garantías de los Estados miembros de la zona euro sino que gozara de un capital suscrito de €700 billones. Los Estados miembros proporcionarían €80 billones en forma de capital pagado y el resto será capital exigible. La tabla siguiente presenta la cantidad que cada país de la zona euro se ha comprometido entregar al MEE y lo que tendrían que entregar.

⁹ European Financial Stability Facility, "Key Figures." <http://www.efsf.europa.eu/about/key-figures/index.htm>

¹⁰ European Stability Mechanism, "ESM Factsheet." <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet.pdf>

Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE)			
País	Porcentaje del MEE	Capital Subscrito (€bn)	Capital entregado (€bn)
Alemania	27.146	190.02	21.72
Francia	20.386	142.7	16.31
Italia	17.914	125.39	14.33
España	11.904	83.32	9.52
Holanda	5.717	40.02	5.57
Bélgica	3.477	24.34	2.77
Grecia	2.817	19.71	2.25
Austria	2.783	1.48	2.22
Portugal	2.509	17.56	2
Finlandia	1.797	12.58	1.43
Irlanda	1.592	11.14	1.27
Eslovaquia	0.824	5.77	0.66
Eslovenia	0.428	2.99	0.34
Luxemburgo	0.25	1.75	0.2
Chipre	0.196	1.37	0.16
Estonia	0.186	1.3	0.15
Malta	0.073	0.51	0.06
TOTAL	100%	€700 bn	€80 bn

Tabla 4: Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE)

Fuente: La data numérica para la elaboración de esta tabla ha sido obtenida de European Stability Mechanism. "ESM Factsheet." <http://www.esm.europa.eu/pdf/ESM%20Factsheet.pdf>

Por tanto, el acuerdo para rescatar financieramente a Grecia y a otros países se ha convertido en una carga económica para las ya maltrechas economías de los países de la zona euro. Estos países no sólo están ayudando a Grecia, Portugal, e Irlanda sino que además ha estado inyectando dinero en sus economías a través de "*paquete de estímulo*" debido al efecto de la crisis económica del 2008.

La crisis de la eurozona y la debilidad del euro: Los ataques especulativos

La gravedad de la crisis económica en la UE ha sido de tal magnitud que muchos políticos europeos utilizaron el ya conocido '*mantra*' de que el euro estaba siendo atacado por especuladores.

El especulador, ya sea un individuo o una institución, es un inversor que se rige por su propio interés (*self-interest*) y que provee de liquidez al sistema económico. El especulador es clave en la economía ya que además de dar liquidez sirve para dar estabilidad a los precios. En la actual fase de crisis europea, el euro no ha sido sometido a ataques especulativos, para lo cual basta ojear la serie temporal del euro de los dos últimos años y comprobar que no existen cambios bruscos en su cotización. Todo lo contrario, el euro ha mantenido una cotización estable y quizás demasiado por encima de su valor real. Caso diferente han sido los ataques especulativos sobre la emisión de cierta deuda soberana europea. Si la percepción del mercado va en contra de alguna de esas deudas soberanas, es de esperar que dicha emisión sea sometida a

tensiones, que no estaría causada por los especuladores sino por los desajuste de varias variables económicas en esos países.

Los especuladores en el mercado de divisas son criticados por convertir en polvo todo lo que tocan. Cuando vender masivamente la moneda de un país es debido generalmente a que ven una discrepancia entre el valor de una moneda y la fuerza de la economía subyacente. En el caso de la zona euro, algunos países están sufriendo graves desequilibrios económicos, en particular en los saldos por cuenta corriente, mientras que el euro está muy caro contra el dólar americano.

Por supuesto que ha habido en el pasado ataques claramente especulativos como los que causaron la salida de la libra esterlina del *Sistema Monetario Europeo (SME)* provocada por causas difíciles de explicar no achacables a ninguna personalidad en especial ya que incluso podrían haber sido una estrategia del propio Reino Unido para no adoptar el euro. El euro no ha sido atacado, lo que ha sido atacado ha sido la deuda de los países “Fiesta Siesta.”

En un ataque especulativo masivo los bancos centrales siempre actúan de la misma manera: los bancos centrales siempre compran la moneda vendida mediante el uso de las reservas del propio banco o cambiando las tasas de interés haciendo que el apalancamiento sea muy costoso. En economía siempre hay un grado importante de incertidumbre que trae aparejado un riesgo; sin embargo, hay veces en los que se crean un punto de certeza. Son estos puntos de certeza los que crean a los especuladores como en el caso de la serpiente monetaria europea que limitaba las fluctuaciones de las monedas en una banda del 2.25%. Por tanto, cuando el aumento o disminución del valor de una moneda llegaba al 2.25% se creaba un punto de certeza de que el gobierno iba a actuar para reestablecer el orden y los inversores se aprovechaban, por tanto eran llamados especuladores.

El caso de la libra esterlina que se produjo el 16 de septiembre de 1992, que ha pasado a la historia financiera como el Miércoles Negro ya que sufrió el episodio más amargo de ventas en corto jamás conocida por el mercado. El Tesoro del Reino Unido y el Banco Central de Inglaterra casi se arruinaron tratando de defender la libra, pero el esfuerzo fue ineficaz y la libra tuvo que retirarse del *Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC)*, también denominada la “*serpiente monetaria.*”



Gráfica 1: Caída de la libra el Miércoles Negro – 16 de septiembre de 1992

Fuente: Este gráfico ha sido obtenido de Economomagic. www.economagic.com

De hecho, el intento de defender la libra le costó a los contribuyentes británicos alrededor de £ 3.3 billones de libras. En concreto, el Banco de Inglaterra intervino en el mercado mediante la venta de unos \$40 billones en reservas entre agosto y septiembre, lo que dejó al Tesoro con una "posición corta" de \$16 billones y al borde de la bancarrota.¹¹ Además, las reservas que se utilizaron para defender la libra tenían un "*costo de oportunidad*" ya que el Tesoro se habría podido beneficiar si este dinero se hubiera mantenido en las reservas en lugar de usarlo para parar la caída imparable de la libra. Por último, es importante agregar el costo que supuso la reconstrucción de las reservas perdidas.

La defensa de la libra obligó además al gobierno británico a elevar las tasas de interés en un intento de hacer que la libra fuera atractiva y así detener su venta, pero esta medida también fue ineficaz. Como consecuencia final, el gobierno británico vio en una cuestión de días que la libra tuvo que abandonar la MTC, el Tesoro estaba vacío, y las tasas de interés eran lo suficientemente altos como para enviar al país en una recesión económica. Como consecuencia de ello, la idea de la adopción del euro y de adhesión a la zona euro se desvaneció para Inglaterra.

Sin embargo, con la perspectiva del tiempo, la salida de la libra de la serpiente monetaria ayudó a que el país se planteara una política monetaria independiente mientras se aprovechaba de las ventajas de su pertenencia a la UE. Atribuir exclusivamente la salida de la libra a un inversor concreto pudiera ser una explicación muy escasa de un proceso que por sus repercusiones posteriores ha sido muy determinante a la vista de los acontecimientos ulteriores. La salida de la libra de la serpiente está a día de hoy reivindicada por amplios sectores por varios

¹¹ Tempest, Matthew, "Treasury papers reveal cost of Black Wednesday". The Guardian, 9 de febrero del 2005. <http://www.guardian.co.uk/politics/2005/feb/09/freedomofinformation.uk1>

países del sur de Europa en el sentido de abandonar el euro y poder volver a las devaluaciones competitivas a los haberes sido incapaces de aguantar el tirón competitivo del ciclo económico.

El euro hasta ahora y a pesar de la debilidad de ciertos países no ha sufrido un ataque especulativo sino que se han mantenido en unos niveles muy interesantes frente al dólar norteamericano.



Gráfica 1: La evolución del euro desde 1999

Fuente: Este gráfico ha sido obtenido del European Central Bank. "Statistical Data Warehouse."
<http://sdw.ecb.europa.eu/>

Palabras finales

El euro ha propiciado estabilidad económica en la zona euro. Pero la estabilidad económica tiene sus servidumbres como es la vigilancia constante de los déficit y las políticas económicas de los Estados miembros y en hacer los ajustes necesarios para el mantenimiento de la estabilidad de los precios.

El mantenimiento del *Pacto de Estabilidad y Crecimiento* (PAC) ha sido el mayor escollo durante estos años y la gran asignatura pendiente de los países de la zona euro ya que varios países no han sido capaces de mantener o respetar los límites establecidos. Como consecuencia de ello, ahora el proyecto enfrenta a unas circunstancias extremadamente difíciles y el debate sobre lo que debe o no se debe hacer con estos países ha dividido a la UE y la zona euro. Por tanto, el debate sobre la forma de resolver esta situación tiene dos frentes: uno político y otro económico.

Desde el punto de vista político, la crisis actual ha demostrado que a pesar de que todos los países son democracias, no existe una homogeneidad política entre ellos. Como consecuencia, cada estado miembro tiene su propia interpretación particular del modelo económico que deben aplicarse e incluso cómo el modelo económico debería funcionar. Los

países del norte de Europa son democracias muy consolidadas con una ciudadanía acostumbrada a la competitividad política.

Los países “fiesta-siesta” no parecen creer en la necesidad de las reformas para reforzar los modelos económicos. Son países de democracias más *suis generis* donde existe una gran preponderancia de los partidos de izquierda que defienden una difusa concepción de lo que se llama una *economía social de mercado*. Un ejemplo de ello es el aumento alarmante en el número de funcionarios públicos en los países del sur, en comparación con los países del norte que creen que el gobierno no es la agencia nacional de empleo.

La idea de la *supervivencia del más apto* funcionaría en el sentido de que no es el más fuerte o más inteligente sino el que es capaz de adaptarse a los cambios. Los países del sur de Europa debido a su inmovilismo están demostrando una incapacidad a esa adaptación. Debido a que estos países del Mediterráneo no cumplen plenamente con las reglas del juego económico, los gobiernos sistemáticamente son testigo de un dramático descenso del rendimiento económico que, a su vez, tiene como resultado el empobrecimiento de los ciudadanos. Además, una razón que puede explicar la catastrófica situación en Grecia, Irlanda, y Portugal es que estos países no creen verdaderamente en el modelo económico capitalista de la actual economía globalizada que, de vez en cuando, obliga a los gobiernos a poner en práctica una serie de dolorosas reformas estructurales para mantener al país competitivo.

Desde el punto de vista económico, hay una serie de cuestiones que deberían ser denunciadas. En primer lugar, la Unión Europea y los Estados miembros de la Eurozona saben que el caso griego no es un caso aislado y que sus problemas lo comparten muchos países que coinciden tener dos rasgos principales: la falta de respeto de los requisitos económicos y la falta de aplicación de las reformas estructurales necesarias para tratar adecuadamente una recesión económica. Peor aún, esta situación hace que uno se pregunte si esta falta de iniciativa para implementar las reformas se debe a una falta de determinación política, desconocimiento económico, o ambos a la vez.

La creación de la zona euro ha tenido una infancia feliz pero está teniendo una adolescencia conflictiva. Lo que estamos viviendo ahora no es una crisis del euro sino una crisis de los países miembros de la zona euro. El problema viene de que la introducción del euro se dio con un ciclo económico en la fase expansiva que ayudó a que los índices macroeconómicos mejoraran, sobre todo el empleo que ayudó a elevar la calidad de vida y el poder adquisitivo de los ciudadanos. Esta bonanza económica creó un espejismo que hizo que los gobiernos no prestaran atención a los desequilibrios que se estaban formando. Durante la expansión económica el endeudamiento de las familias, empresas, y bancos carecían de importancia, la mejora de los mercados laborales hizo que los gobiernos se olvidaran de trabajar en el incremento de la competitividad y se olvidaron de buscar nuevas ventajas competitivas.

Los economistas que estudian la economía del comportamiento explican que durante los periodos de burbujas económicas las emociones están muy altas y en el momento en que la burbuja se rompe la emoción se convierte en un sentimiento pesimista irracional que hace que la gente empiece a ignorar los fundamentos y sólo tenga asociaciones negativas. Esto es lo que ha pasado con el euro durante la actual crisis, que toda la euforia inicial se ha convertido en una desconfianza que pudiera ser injusta.