



Universidad de Navarra

Occasional Paper

OP nº 05/8

Enero, 2005

LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA EN EL
NUEVO CONTEXTO CONSTITUCIONAL EUROPEO

Antonio Argandoña*

* Profesor de Economía, IESE

La finalidad de los IESE Occasional Papers es presentar temas de interés general a un amplio público.

IESE Business School - Universidad de Navarra

Avda. Pearson, 21 - 08034 Barcelona. Tel.: (+34) 93 253 42 00 Fax: (+34) 93 253 43 43

Camino del Cerro del Águila, 3 (Ctra. de Castilla, km 5,180) - 28023 Madrid. Tel.: (+34) 91 357 08 09 Fax: (+34) 91 357 29 13

Copyright© 2005, IESE Business School. Prohibida la reproducción sin permiso

LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA EN EL NUEVO CONTEXTO CONSTITUCIONAL EUROPEO

Resumen:

La estabilidad macroeconómica ocupa un lugar importante en el Tratado por el que se establece una Constitución para Europa (2004), reproduciendo –casi siempre al pie de la letra– los textos de tratados anteriores, sobre todo del de Maastricht (1992). Este trabajo discute la relevancia de dicha estabilidad en la construcción europea y analiza los distintos textos de la Constitución en que se desarrolla dicha estabilidad, centrada en la política monetaria y en los elementos que la hacen posible y creíble.

Palabras clave: Banco Central Europeo, Constitución europea, estabilidad, moneda única, Pacto de Estabilidad y Crecimiento, política cambiaria, política monetaria.

LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA EN EL NUEVO CONTEXTO CONSTITUCIONAL EUROPEO¹

El Tratado por el que se establece una Constitución para Europa, de 29 de octubre de 2004 (en adelante, Constitución), no cambia, como es lógico, la política económica que ha venido desarrollando la Unión Europea en los últimos años, sino que la ratifica y, de algún modo, la fortalece, al respaldarla y darle forma al más alto nivel legislativo y político. El objetivo de este trabajo es analizar el tratamiento que la Constitución da a la Unión Económica y Monetaria Europea que quedó plasmada en el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992.

La Constitución renueva el compromiso de la Unión Europea por «el principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia» (art. III-177), en un marco integrado por el mercado único (Título III, Secciones 1 y 6 de la Constitución), la libre circulación de personas y servicios (Sección 2), mercancías (Sección 3) y capitales (Sección 4) y la libre competencia (Sección 5). Dentro de ese marco ocupa un lugar central la estabilidad macroeconómica, que es el eje alrededor del cual gira la UEM y su moneda única, el euro.

Los argumentos en favor de la estabilidad macroeconómica son bien conocidos. Aunque a corto plazo y bajo ciertas condiciones una aceleración de la tasa de inflación, del déficit público o de la depreciación de una moneda pueden tener efectos positivos sobre el nivel de actividad económica y de empleo de un país, en el medio y largo plazo sus efectos negativos sobre la competitividad exterior, la prima de riesgo y los tipos de interés, pueden llegar a ser muy importantes, obligando a la adopción de políticas estabilizadoras que incidirán sobre la producción y el empleo. Por ello, muchos economistas vienen defendiendo la conveniencia de basar la prosperidad de un país sobre la estabilidad macroeconómica, no confiando en impulsos monetarios o fiscales transitorios para conseguir el crecimiento y la creación de empleo, porque se tratará, en definitiva, de mejoras a corto plazo que vendrán acompañadas de costes importantes a medio y largo plazo.

El problema de una política de estabilidad es que no siempre resulta creíble, dados los incentivos políticos y económicos que los gobiernos tienen, a corto plazo, para provocar aceleraciones de la demanda y la actividad. Por ello, los expertos aconsejan tomar medidas que garanticen el compromiso con la estabilidad. Y la Constitución recoge ese compromiso en el más alto nivel legislativo de la Unión Europea.

¹ Presentado a la sesión monográfica de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de Barcelona sobre «Tratado por el que se establece una Constitución para Europa», 10 de febrero de 2005.

De ahí que la estabilidad macroeconómica ocupe un lugar muy relevante en los artículos de la Constitución. Se trata de una apuesta fuerte, basada en el convencimiento de los expertos, políticos, empresarios, sindicatos, consumidores y medios de comunicación de que una política no basada en dicha estabilidad está condenada al fracaso, y de que esa estabilidad es el mejor interés de todos, de modo que una decisión de practicar sistemáticamente políticas demasiado expansivas y desestabilizadoras podría declararse inconstitucional (aunque en la práctica esto sería, probablemente, muy difícil). Con todo, no es una apuesta estrecha, porque dicha estabilidad deja un amplio margen al desarrollo de otras políticas (de crecimiento, industrial o sectorial, comercial, de redistribución, de seguridad social, etc.), como muestran las repetidas actuaciones de la Comisión Europea y de los gobiernos nacionales en las últimas décadas.

La Constitución, como el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht en 1992, define dicha estabilidad exclusivamente en términos de precios (art. I-1, 3): ese es el objetivo “primordial” de la política monetaria (art. III-177) y, por tanto, el objetivo “principal” de quien la diseña y elabora, el Sistema Europeo de Bancos Centrales (art. I-30, 2 y Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 2).

Frente a la posible crítica de que centrar la estabilidad en los precios puede ser demasiado restrictiva, puede argumentarse, primero, que las otras formas de inestabilidad (de las cuentas públicas, del tipo de cambio, etc.) acabarán manifestándose en los precios, y segundo, que la corrección de esas inestabilidades se presenta en la Constitución como condición necesaria para la estabilidad de precios y el acceso a la moneda única.

Esto se pone de manifiesto, por ejemplo, en lo que la Constitución llama los “principios rectores” de las políticas económicas de la Unión: «precios estables, finanzas públicas y condiciones monetarias saneadas y balanza de pagos estable» (art. III-177), y más específicamente en las “condiciones de convergencia” que deben cumplir los países aún no integrados en la UEM, que fueron definidas en el Tratado de la Unión Europea o Tratado de Maastricht y que se reproducen en la Constitución: 1) la “situación sostenible” de las finanzas públicas (art. III-198, 1, b), que se explicita en términos de déficit público y nivel de deuda pública (cfr. Protocolo sobre los Criterios de Convergencia, art. 2); 2) el «respeto... de los márgenes normales de fluctuación que establece el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo» (art. III-198, 1, c, explicitado en el Protocolo sobre los Criterios de Convergencia, art. 3), y 3) unos «niveles de tipos de interés a largo plazo [que reflejen el] carácter duradero de la convergencia conseguida» (art. III-198, 1, d y Protocolo sobre los Criterios de Convergencia, art. 4).

Los expertos vienen considerando que, en el largo plazo, la inflación es siempre un fenómeno monetario. Es decir, más allá de movimientos transitorios de los precios debidos a perturbaciones diversas, su crecimiento continuado y sostenido viene provocado y hecho posible por un crecimiento excesivo de la cantidad de dinero (respecto del crecimiento de la demanda de dinero), sea como causa directa (cuando el crecimiento monetario es exógeno), sea como condición de posibilidad (cuando hay otras causas para el crecimiento de los precios, que la expansión monetaria hace posible, válida, consolidada y perpetua). De ahí que la Constitución atribuya la responsabilidad de conseguir la estabilidad de precios “primordial” o “principalmente” a la política monetaria, aunque la apoya también en otras políticas. La Constitución establece, en efecto, que «los Estados miembros coordinarán sus políticas económicas en el seno de la Unión» (art. I-15, 1), sobre todo los que tienen el euro como moneda única (arts. I-15, 1 y III-194, 1, b), y «considerarán sus políticas económicas como una cuestión de interés común» (art. III-179, 1).

La clave, pues, de la estabilidad macroeconómica en la Unión Europea radica en una política monetaria y cambiaria única orientada a la estabilidad de precios, que reposa, primero, sobre la existencia de la moneda única, y segundo, sobre la coordinación de políticas (principalmente la política fiscal), que deben subordinarse a las exigencias de lo que constituyen los pilares de la Unión: la unidad de mercado, la libre circulación de personas, servicios, mercancías y capitales, la competencia y la estabilidad macroeconómica.

Aunque la Constitución no lo establece taxativamente, es patente que se considera un objetivo para todos los Estados miembros la integración en la moneda única (por ejemplo, art. III-191, y otros textos, como el art. III-199, 1: «mientras haya Estados miembros acogidos a una excepción...» –que es como la Constitución denomina a «los Estados miembros sobre los que el Consejo no haya decidido que cumplen las condiciones necesarias para la adopción del euro»: art. III-197, 1). Y la creación del Eurogrupo (art. III-195) «para examinar cuestiones vinculadas a las responsabilidades específicas que [los Estados miembros cuya moneda es el euro] comparten en lo relativo a la moneda única» (Protocolo sobre el Eurogrupo, art. 1), constituye una de las pocas novedades que introduce la Constitución en materia de gestión de las políticas orientadas a la estabilidad.

Dado el protagonismo de la política monetaria, es lógico que la Constitución le dedique un amplio tratamiento, que reproduce el del Tratado de la Unión Europea o Tratado de Maastricht. El objetivo principal de dicha política es, como ya señalamos, la estabilidad de precios (arts. I-30, 2, III-177, III-185, 1), aunque «sin perjuicio de ese objetivo [el Sistema Europeo de Bancos Centrales], prestará apoyo a las políticas económicas generales de la Unión» (arts. I-30, 2, III-177, III-195, 1). Esta redacción sugiere que ese apoyo es un objetivo muy secundario, y así lo ha interpretado el Banco Central Europeo desde su fundación. Otros posibles objetivos que figuran en la Constitución no parecen poder equipararse al de la estabilidad de precios: tal ocurre con la «eficiente asignación de recursos» (art. III-185, 1), que parece ser una meta del sistema económico, pero no de la política monetaria en particular.

Mucho se ha debatido sobre la conveniencia de un objetivo más amplio, como el de la Reserva Federal norteamericana, dirigido a conseguir simultáneamente la estabilidad de precios y el mantenimiento del pleno empleo (o el crecimiento económico, o el mantenimiento de la demanda agregada, u otra finalidad equivalente referida a alguna variable de naturaleza real). Hay motivos teóricos y empíricos muy sólidos para apoyar la posición de la Constitución europea, sobre todo porque la existencia de objetivos duales implica conflictos potenciales que pueden restar credibilidad a la política monetaria y aumentar la prima de riesgo por inflación.

No obstante, no hay que olvidar que la existencia de límites al uso estabilizador de la política fiscal (como los incluidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento) puede suponer, en algún caso, la falta de instrumentos suficientes para estabilizar el nivel o el crecimiento de la producción o del empleo. En todo caso, la Constitución, como en su día el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht en 1992, cierra la puerta a una pluralidad de objetivos, probablemente por los costes a largo plazo de una política monetaria o fiscal laxa, y también porque estima que la estabilidad de precios es la base apropiada para cualquier otra política, también la de corrección cíclica de perturbaciones sobre la demanda agregada y el empleo. En todo caso, la «promoción de un nivel de empleo elevado» (art. III-115) se presenta como un objetivo, pero ajeno a la política monetaria.

Las que podríamos llamar condiciones de posibilidad y eficacia de una política monetaria eficiente y creíble, orientada a la estabilidad de precios, aparecen recogidas también en la Constitución:

1. Se establece claramente la prohibición de «descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos por el Banco Central Europeo y por los bancos centrales de los Estados miembros (...) en favor de instituciones, órganos u organismos de la Unión, administraciones centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, así como la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda por el Banco Central Europeo o los bancos centrales nacionales» (art. III-181, 1). De este modo se evita que la política fiscal “domine” a la monetaria y se cierra una importante vía de creación de dinero que hace más difícil y menos creíble la gestión de la política monetaria.
2. Se prohíbe también la asunción de deudas y compromisos de las Administraciones públicas, no sólo por el Banco Central Europeo o los bancos centrales nacionales, sino por toda la Unión (art. III-183) (prohibición de *bail-out*). Esto implica, de nuevo, la no subordinación de la política monetaria a la fiscal, así como evitar que comportamientos fiscales irresponsables de unos gobiernos puedan pesar sobre otros (*free rider* o viajero sin billete).
3. La Constitución impide también «el acceso privilegiado a las entidades financieras para las instituciones, órganos y organismos de la Unión», así como para las autoridades nacionales o locales (art. III-182), tanto por lo que puede tener de obstáculo al control monetario como por la distorsión a la libre competencia que esa práctica posibilitaría. La «supervisión prudencial de las entidades de crédito», así como la importantísima «estabilidad del sistema financiero» (art. III-185, 5; véase también el Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 3, 2), no forman parte de las funciones de la autoridad monetaria europea, aunque se establece que “contribuirá” a esa tarea. En todo caso, no se excluye la asistencia del Sistema Europeo de Bancos Centrales a las entidades que pasen por dificultades de liquidez, aunque subordinada al objetivo central de la estabilidad de precios.
4. «Los Estados miembros evitarán los déficit públicos excesivos» (art. III-184, 1). Siguiendo al pie de la letra el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht en 1992, la Constitución detalla los indicadores que se observarán para determinar si un déficit es excesivo: «la proporción entre déficit público previsto o real y el producto interior bruto» (art. III-184, 2, a) y su evolución, así como «la proporción entre la deuda pública y el producto interior bruto» (art. III-184, 2, b) y su evolución. Sus valores de referencia se fijan en el protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo: 3% para la proporción déficit público sobre PIB y 60% para la proporción deuda pública sobre PIB (art. 1) y, por tanto, no forman parte de la Constitución.

El mandato de la Constitución acerca de los déficit excesivos no es, pues, imperativo, como no lo fue el del Tratado de la Unión Europea o Tratado de Maastricht. Es lógico que así sea, porque es imposible que un texto de este nivel contemple todos los posibles casos que puedan justificar un “déficit público excesivo”. Pero esto deja sin resolver los problemas que se han presentado en años recientes (recuérdense los casos de Portugal, Grecia, Alemania, Francia, etc.), enfocados hasta ahora de acuerdo con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y que en un futuro deberán ser objeto de una ley

europea que desarrolle el protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo. Los procedimientos para el seguimiento, estudio y resolución de los déficit excesivos se detallan en el art. III-184, 3-13, así como en el protocolo mencionado. En el caso de los Estados miembros cuya moneda es el euro, se establece además la adopción de medidas para «reforzar la coordinación y supervisión de su disciplina presupuestaria» (art. III-194, 1, a).

Es interesante observar que el mandato de evitar los déficit públicos excesivos (art. III-184, 1) puede relacionarse con la eficacia y la credibilidad de la política monetaria, pero que las razones de fondo para ese mandato son más amplias, como se ha explicado antes. Por ello, los Estados miembros acogidos a una excepción están sometidos al mismo mandato y a los mismos procedimientos de información, estudio y solución que los demás Estados, aunque no se les aplicarán los «medios estrictos para remediar los déficit excesivos» (art. III-197, 2, b), contemplados en el art. III-184, 9 y 10, especialmente las sanciones: reconsideración de los préstamos del Banco Europeo de Inversiones, depósitos sin interés y multas.

5. La eficacia y la credibilidad de la política monetaria se basan también en la independencia de la autoridad monetaria, y la Constitución recoge este principio en varios apartados. Se especifica claramente que el Banco Central Europeo «será independiente en el ejercicio de sus competencias y en la gestión de sus finanzas. Las instituciones, órganos y organismos de la Unión y los Gobiernos de los Estados miembros respetarán esta independencia» (art. I-30, 3), un principio que se reitera en el art. III-188, cuando dice que «en el ejercicio de los poderes y en el desempeño de las funciones y obligaciones que les atribuyen la Constitución y los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, ni el Banco Central Europeo, ni los bancos centrales nacionales, ni ninguno de sus órganos rectores podrán solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones, órganos u organismos de la Unión, ni de los Gobiernos de los Estados miembros, ni de ningún otro órgano» (art. III-188 y Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 7).

Se especifican asimismo otras precauciones que garanticen la independencia del Banco Central Europeo, así como de sus órganos de gobierno, como la larga duración (ocho años) del mandato del presidente, vicepresidente y los miembros del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo (art. III-382, 2 y Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 11, 2; este criterio se extiende también al gobernador de un banco central nacional, cuyo mandato deberá tener una duración mínima de cinco años, y que sólo «podrá ser relevado de su mandato si deja de cumplir los requisitos exigidos para el cumplimiento de sus funciones o ha incurrido en falta grave»: Protocolo, art. 14, 2); la autonomía de las condiciones de empleo y remuneración de dichos miembros (Protocolo citado, art. 11, 3); la autonomía de las finanzas del Banco Central Europeo (Protocolo, caps. VI y VII), etc.

«La Unión dispondrá de competencia exclusiva en (...) la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro» (art. I-13, 1, c). En concreto, corresponde al Sistema Europeo de Bancos Centrales, formado por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales, «definir y ejecutar la política monetaria de la Unión» (art. III-185, 2, y Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 3, 1, a), aunque el art. I-30, 1 especifica que son el Banco Central Europeo y

«los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro, que constituyen el Eurosistema, [los que] dirigirán la política monetaria de la Unión» –aclaración lógica, porque la política monetaria está vinculada a la moneda única. Los órganos de gobierno del Banco Central Europeo y del Sistema Europeo de Bancos Centrales vienen especificados en la Constitución (arts. I-30, III-187 y III-382-383; cfr. también Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, cap. III).

«Los Estados miembros cuya moneda no sea el euro y los bancos centrales de éstos mantendrán sus competencias en el ámbito monetario» (art. I-30, 4; cfr. también Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 42, 2). No obstante, esos Estados deben coordinar sus políticas –también monetarias– con los demás Estados miembros, con la Unión y con el Sistema Europeo de Bancos Centrales (art. I-15, 1), y corresponde al Comité Económico y Financiero supervisar su «situación monetaria y financiera» (art. III-192, 4).

El tratamiento de la política de tipo de cambio de la Unión Europea en la Constitución sufre las mismas limitaciones y contradicciones que tenía en el Tratado de Maastricht. En efecto, el art. III-177 afirma que «dicha acción [de los Estados miembros y de la Unión para alcanzar los fines enunciados en el art. I-3] supondrá una moneda única, el euro, y la definición y ejecución de una política monetaria y de tipos de cambio única cuyo objetivo primordial sea mantener la estabilidad de precios...», lo que lleva a pensar que ambas políticas son una sola, como reconocen los expertos.

Y, sin embargo, no se atribuye al Sistema Europeo de Bancos Centrales o al Banco Central Europeo, sino al Consejo, la celebración de «acuerdos formales relativos a un sistema de tipos de cambio para el euro en relación con las monedas de terceros Estados, [así como] adoptar, modificar o abandonar los tipos centrales del euro en el sistema de tipos de cambio» que se haya adoptado (art. III-326, 1). En definitiva, se considera que la inclusión del euro en un régimen de tipos de cambio fijos o estables, y las decisiones sobre el nivel y las modificaciones de dicho tipo de cambio dentro de ese régimen, corresponde a la política general de la Unión y no a la política monetaria (de hecho, el artículo que aquí comentamos se incluye en el Capítulo VI, Acuerdos Internacionales, del Título V, Acción exterior de la Unión, es decir, se considera no en su dimensión de política monetaria, sino como un tipo de acuerdo con otros Estados). Se sustrae, pues, de algún modo, de la decisión de los órganos de gobierno del Banco Central Europeo y del Sistema Europeo de Bancos Centrales, aunque se señala, en todo caso, que aquellas decisiones se tomarán de modo que sean compatibles «con el objetivo de la estabilidad de precios [y] bien por recomendación del Banco Central Europeo, bien por recomendación de la Comisión y previa consulta al Banco Central Europeo» (art. III-326, 1), aunque esa consulta no sea vinculante.

Pero también en un régimen de tipos de cambios flexibles o flotantes, «el Consejo (...) podrá formular orientaciones generales para la política de tipos de cambio» (art. III-326, 2). Y aunque se afirma que «estas orientaciones generales no afectarán al objetivo fundamental del Sistema Europeo de Bancos Centrales de mantener la estabilidad de precios» (art. III-326, 2), queda en pie la duda sobre la compatibilidad de esas decisiones y recomendaciones acerca de los tipos de cambio con la independencia de la política monetaria y de las instituciones encargadas de diseñarla y ejecutarla.

En todo caso, por su íntima conexión con la política monetaria, se atribuye al Sistema Europeo de Bancos Centrales la gestión de «las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros» (art. III-185, 2, c y Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de

Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, art. 3, 1, c) y la realización de las operaciones de divisas (art. III-185, 2, b y Protocolo, art. 3, 1, b; cfr. también art. 23).

En todo caso, la Constitución reconoce que los Estados miembros acogidos a una excepción tienen libertad para establecer su política cambiaria, aunque se trata, en todo caso, de «una cuestión de interés común» (art. III-200), sujeta a estrecha coordinación con la Unión (véase también lo indicado sobre la convergencia de los Estados miembros acogidos a una excepción en el art. III-198, 1, c, y en el Protocolo sobre los Criterios de Convergencia, art. 3).

Como ya indicamos, la estabilidad macroeconómica ocupa un lugar clave en el diseño y en el funcionamiento de la Unión Europea; de ahí que el Tratado por el que se establece una Constitución para Europa le dedique una atención especial, sea directamente, sea a través de la explicación de la política monetaria, a la que se atribuye la misión de conseguir aquella estabilidad, o de las otras políticas (sobre todo fiscal y cambiaria) que la hacen posible, eficiente y creíble. La Constitución no añade nada sustancial a lo que ya había establecido el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht el 7 de febrero de 1992: conserva, pues, sus fortalezas y sus debilidades, que ya hemos comentado. Pero confirma sus principios y disposiciones al más alto nivel legislativo, lo cual entendemos que es muy positivo para el futuro progreso en el diseño y ejecución de las políticas económicas de la Unión.