

Prof. Dr. Paul J.J. Welfens, presidente del Instituto Europeo de Relaciones Económicas Internacionales (EIIW) en la Universidad de Wuppertal ; profesor titular de la cátedra Jean Monnet de Integración Económica Europea ; director del Departamento de Macroeconomía de la Universidad de Wuppertal (Rainer-Gruenter-Str. 21, D-42119 Wuppertal; +49 202 4391371); Catedrático Alfred Grosser 2007/08 en el Instituto de Estudios Políticos de París (Sciences Po) , miembro investigador del Instituto para el Estudio de las Relaciones Laborales (IZA) en Bonn; miembro Senior (no residente) en AICGS/Johns Hopkins University en Washington DC. [www.eiiw.eu](http://www.eiiw.eu), [welfens@eiiw.uni-wuppertal.de](mailto:welfens@eiiw.uni-wuppertal.de) 0202 439-1371



Febrero 19, 2013

## La Superación de la Crisis del Euro y las Opciones de Estabilización para la Política Económica: Perspectivas para Renania del Norte-Westfalia, Alemania y Europa

[www.eiiw.eu](http://www.eiiw.eu)

[Resumen en español de los principales puntos.](#)

**Versión original en alemán.**

**Überwindung der Eurokrise und Stabilisierungsoptionen der Wirtschaftspolitik:  
Perspektiven für Nordrhein-Westfalen, Deutschland und Europa**

*Wissenschaftliches Gutachten im Auftrag der Ministerin für Bundesangelegenheiten, Europa und  
Medien des Landes Nordrhein-Westfalen*

## **12 Puntos para un Nuevo Concepto de Estabilidad Prolongada en la Zona Euro.**

1. Los problemas estructurales que están detrás de la crisis del euro tienen que ser superados en la Crisis Bancaria Transatlántica y la inestabilidad del sector bancario como parte del conjunto de problemas- junto con las políticas peligrosas en algunos países, incluyendo particularmente a Grecia e Irlanda. Durante muchos años, Irlanda no ha aplicado las normas de supervisión de la UE, y esto ha sido una forma de localización de dumping, distorsionando la competencia para inversionistas extranjeros en la UE como un mercado único; tales distorsiones deben estar vigiladas de manera más estricta por la Comisión Europea y otras instituciones de la Unión. Mejores instituciones, más transparencia política y un control más efectivo por la Comisión Europea son necesarios.
2. La crisis del euro ha sido combatida con una débil gestión que no ha sido exitosa. Curiosamente, en diciembre de 2010, el informe del FMI sobre Grecia presentó estadísticas según las cuales los activos del Gobierno excedieron la deuda pública en al menos un 10% -una situación que era mejor que la de Alemania-. Sin embargo, el manejo de la crisis supranacional en Bruselas y en las cumbres del euro, respectivamente, no llamaron a la privatización como un elemento fundamental para la consolidación y modernización de Grecia en el 2010; todo esto sucedió a pesar del hecho que se tuvieron más de dos décadas de experiencia en la privatización de los países post-socialistas del este de Europa (y la antigua República Democrática Alemana), y que el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo en Londres habría estado disponible a ser un actor político de alto nivel como banco público internacional con gran conocimiento en estos temas. Los recortes para los acreedores privados en 2011/2012 poco redujeron la deuda Griega y difícilmente generaron los impulsos necesarios para más inversión y crecimiento. El 2013 es el sexto año consecutivo de recesión en Grecia, lo cual es un record histórico entre las economías industrializadas. La tasa de desempleo aumentará del 25% a finales de 2012 a cerca del 30% en 2013, el desempleo juvenil alcanzará el 60%. Esto es un grave problema social y un peligro económico, es, en efecto, una irresponsabilidad que a principios del siglo XXI, un tercio de la fuerza laboral de los países de la Unión Europea sea incapaz de encontrar un empleo remunerado y ganarse la vida, respectivamente. Sí la gestión de la crisis del euro trajo una adecuada intervención a comienzos del 2010, incluyendo la privatización integral dentro de un concepto de apoyo internacional a mediano plazo, el ajuste en Grecia pudo ser mucho más suave y el crecimiento económico podría haberse logrado con relativa rapidez. El gobierno alemán comparte parte de la responsabilidad por el inadecuado ajuste griego, y el hecho de que no existe un Plan Marshall para Grecia es extraño y muestra la falta de conciencia histórica de Berlín. El 30 de Octubre de 2008, la Oficina de la Cancillería recibió advertencias de que la Crisis Bancaria Transatlántica podría llevar a una crisis del euro (incluyendo a Grecia, Portugal, España e Italia) -no hay indicios de que el gobierno haya tenido en cuenta dichas advertencias y hecho algo al respecto. Para el 2013/2014 existe una continua necesidad de estabilizar a los países en crisis, una solución duradera a los problemas que aún no han sido encontrados. Sería útil para los países de la OCDE y de

la Zona Euro, respectivamente, organizar algún tipo de cooperación, y así evitar paralelamente que las políticas fiscales restrictivas pueden llevar a una mayor recesión internacional.

3. Cifras del Instituto Leibniz para la Investigación Económica sobre los riesgos de la crisis del euro para los contribuyentes alemanes muestran un análisis parcial y en parte inadecuado. Los presuntos miles de millones en exposición al riesgo no son presentados de manera diferenciada como tampoco existe una probabilidad asignada a las diferentes posiciones de exposición, a pesar de la disponibilidad de información en la historia económica y literatura relevante. Por otra parte, los efectos de refugios seguros en la reducción de los pagos de intereses del gobierno (y los efectos secundarios de tales efectos) son ignorados. En el otoño del 2012 el Instituto Leibniz para la Investigación Económica y el Centro de Estudios Económicos argumentaron que el monto por exposición al riesgo para los contribuyentes alemanes era cerca del 30% del PIB, mientras que los cálculos del Instituto Europeo de Relaciones Económicas Internacionales (EIIW) (presentados a la Comisión de Finanzas del Bundestag de Alemania en mayo 9 del 2012) sugieren que sólo el 3% de este monto es de magnitud relevante. El Banco Central Alemán ha afirmado que con respecto a la tasa de interés, el efecto a los refugios seguros -ignorado por el Instituto Leibniz para la Investigación Económica- es cercana a los dos puntos porcentuales. La objeción general a los bonos europeos, en una publicación del Instituto Leibniz para la Investigación Económica -con Hans-Werner Sinn como co-autor- no está bien fundamentada, además, varias publicaciones del Instituto Leibniz para la Investigación Económica sobre la crisis del euro no tienen base analítica sólida y por lo tanto la pertinencia en sus conclusiones son opacas. Naturalmente, la crisis del euro no quedará sin costos para los contribuyentes de Europa -Bruselas ha ignorado los problemas políticos y los desequilibrios macroeconómicos en algunos países de la Zona Euro por demasiado tiempo. La Comisión Europea es en parte culpable y se puede señalar la enorme discrepancia entre el algo excesivo déficit del PIB notificado a la Comisión por parte de Grecia en 2009: la verdadera cifra excede este número por casi 12 puntos porcentuales y tomó muchos meses a la Comisión entender la gran discrepancia escondida por el gobierno saliente de Atenas. Esto indica claramente la necesidad de introducir una ingeniería común en el presupuesto de todos los países del euro, y de la Comisión, una mayor transparencia en la política del déficit que pueda ser alcanzada. Sería útil considerar una introducción gradual y condicionada de los bonos europeos, lo que podría reducir la proporción de los pagos de intereses del gobierno en el producto interno bruto. Esto podría provocar un ligero aumento de las tasas de interés para Alemania y Francia, pero este resultado se debería en gran parte a una normalización de las tasas de interés y el efecto económico general para Alemania podría seguir siendo positivo, ya que tasas de interés reales más bajas en países socios implica un aumento de la producción en el extranjero y por lo tanto un aumento de las exportaciones alemanas.
4. La Unión Europea ha enfatizado sobre las normas de déficit en el 2012 e introdujo el Pacto Fiscal que está fuera del Tratado de la UE. La combinación de normas antiguas y nuevas son tan confusas que el FMI escribió en el artículo IV de su informe sobre la Zona

Euro que dichas normas no pudieron ser comprendidas por el equipo del FMI -sólo hasta después que la Comisión Europea entregó interpretaciones adicionales, el FMI pudo comprender la relevancia de las mismas (por ejemplo el Pacto Fiscal dice que los países tienen que obedecer un déficit estructural máximo del 0,5%, mientras que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento requiere que el déficit del PIB no debe exceder el 3% excepto en periodos de recesión masiva -la Comisión indicó que sería la norma más estricta que se aplicaría, sin embargo, no es políticamente muy verosímil). Es importante cambiar a un conjunto de normas de déficit más simple y coherente y a su vez deben ser entendidas por la comunidad empresarial, la gente y los políticos. Se debe introducir una norma adicional más simple, que obligue a cada país a lograr un superávit presupuestario en períodos de auge, y deben haber sanciones automáticas en caso de violación a esta norma. Sólo deben ser parte aquellos países que emitan bonos en euros en el mercado de capitales.

5. Una zona euro funcional debe tener más políticas económicas comunes, más cooperación política y un cambio de funciones y competencias en la gestión supranacional de Bruselas. Si se argumenta a favor de mantener los gastos supranacionales artificialmente al 1% del PIB, esto impide una racional asignación vertical de funciones y gastos en la UE. Por otra parte, con una mayor proporción de los gastos del gobierno supranacional, no habría una capacidad suficiente para absorber los choques -según los modelos de Canadá y Estados Unidos donde las variaciones en gasto e ingreso federal son cruciales. El principio de subsidiariedad no es una barrera clara contra una mayor proporción en los gastos del gobierno supranacional -representado en el cambio de ciertas categorías de gastos nacionales como infraestructura, promoción a la innovación o gastos militares; una visión estática sobre este principio es ingenua. Si la participación del gasto supranacional incrementa -y si esta política tuviera su propio impuesto base, incluyendo una forma de impuesto a transacciones financieras u otros impuestos- la competencia política a nivel supranacional se volvería más intensa y con un número mayor de votantes, así como también una mayor eficiencia en la Unión Europea y la Zona Euro, respectivamente, podría esperarse. Adicional, la gestión supranacional puede ser un excelente punto de partida para el lanzamiento de bonos europeos.
6. La crisis del euro ha provocado una reducción extrema del ingreso en alguno de los países en crisis, lo que plantea nuevas preguntas sobre la Economía Social de Mercado; si los casos extremos de privación no pueden ser evitados, el orden institucional está debilitado. En la medida en que se asume que las reglas básicas de la Economía Social de Mercado son adoptadas en un consenso político amplio -por ejemplo, basado en el concepto de RAWLS que plantea la cuestión sobre las normas ciudadanas en un hipotético estado de naturaleza (esto incluye un velo de ignorancia con respecto a la posición personal del futuro de la sociedad)- se puede argumentar que un fondo europeo solidario debe estar disponible para amortiguar reducciones extremas de ingreso. Tales fondos especiales podrían ofrecer transferencias únicas a los respectivos individuos, posiblemente atando estas transferencias a los programas obligatorios de desarrollo profesional. Por otra parte, asumo que existe un interés común de todas las personas en la Unión Europea por adoptar medidas adecuadas para el mejoramiento de la salud y la

educación de las generaciones jóvenes. La alta tasa de mortalidad en los niños de Grecia y Portugal que asisten a la escuela puede ser una razón importante para desarrollar proyectos de infraestructura que puedan ser financiados parcialmente por los fondos de la Unión Europea. Sin embargo, en cuanto al uso de dichos fondos regionales europeos hay espacio para un gasto más eficiente por lo que ciertos criterios deben ser ajustados. La calidad de las instituciones a nivel nacional y regional es tan importante como la misma política de infraestructura.

7. Renania del Norte-Westfalia tiene una ubicación geográfica determinada además de fuertes relaciones económicas con las regiones y países de Europa, por lo que se ven directamente afectados por la crisis al sur de Europa; y ciertamente la gente está muy interesada en la estabilización rápida y a largo plazo de la zona euro y en una atenta reforma europea. Como la crisis del euro ha contribuido a una fuerte divergencia económica con la zona euro -y las diferencias aumentan por las tasas de desempleo nacional (y regional de Europa) se puede anticipar el aumento en particular de la inmigración hacia Alemania y Renania del Norte-Westfalia. No sólo habrá inmigración procedente de los países del euro en crisis, sino también una desviación migratoria que ocurrirá con respecto a la emigración de países del este de Europa pertenecientes a la Unión Europea. Muchos emigrantes de Europa del este que normalmente favorecen la migración hacia Portugal, España, Italia o Grecia están de acuerdo -teniendo en cuenta los problemas de estos países- de movilizarse a Alemania, Francia, los países del Grupo Benelux o Austria. La inmigración anual en Alemania podría alcanzar los 200.000-250.000 personas por año, por lo que el Norte de Renania-Westfalia será una región importante de inmigrantes. El Gobierno Federal y los demás Estados deben anticipar estos nuevos desafíos; una política pensional, el sistema educativo y la política de integración son tres puntos relevantes para el tema.
  
8. El Banco Central Europeo ha desempeñado un excelente papel en la crisis del euro. Mientras que se pueden plantear algunas reflexiones críticas con respecto a la compra de bonos gubernamentales por parte del BCE en 2010/2011, no hay duda que el nuevo programa de compra de bonos para países con problemas (OMT) del 6 de septiembre de 2012 ha contribuido temporalmente a la estabilización de la zona euro y a la reducción de las tasas de interés de los países en crisis -así mismo se han superado parcialmente los problemas de transmisión de la política monetaria-. Incluso si el nuevo programa del BCE genera una ilimitada -pero condicional- intervención en favor de los países en crisis (el respectivo país tendrá que tener un programa de ajuste con el Mecanismo Europeo de Estabilidad)- se puede anticipar que la intervención máxima en un rango de madurez permanente de 1 a 3 años no alcanzará más de 300 billones de euros. Cabe señalar que el multiplicador de la base monetaria de la zona euro está en declive; Estados Unidos y Reino Unido han reducido el riesgo de inflación potencial que podrían enfrentar en un contexto de política expansionista de mercado abierto - con la compra de bonos del gobierno por parte del BCE. Un nivel de precios estable y bajas tasas de inflación, respectivamente, son posibles en la zona euro, inclusive con un cambio cuidadoso en la Flexibilización Cuantitativa (el BCE tendría que comprar las obligaciones de todos los países de la zona euro o los bonos en euros) no debería haber ningún riesgo particular de

inflación. Sería recomendable que el BCE obtuviera una nueva opción para la herramienta de Flexibilización Cuantitativa. Si los bonos europeos se introdujeran y los bonos nacionales se intercambiaran por nuevos bonos europeos, los bancos podrían estabilizar de nuevo los activos libres de riesgo en los balances. Esto a su vez podría estimular el crédito.

9. Si bien hay algunos argumentos económicos a favor de la supervisión bancaria supranacional -mediante cooperación con los bancos centrales nacionales- se puede dudar de que el BCE es un actor adecuado para esta tarea. La credibilidad del BCE en el ámbito de la política monetaria podría verse afectado por su nuevo papel y como consecuencia la política monetaria del BCE tendría que intervenir con más intensidad en periodos de crecientes riesgos inflacionarios. Esto podría convertirse en un problema.
  
10. La ventaja económica que tuvo por mucho tiempo del euro con cantidades cercanas a los 10.000 euros -es una cifra correspondiente en una unión monetaria funcional. Tal unión monetaria sería una zona euro con una unión política y un conjunto adecuado de normas de política fiscal y económica, respectivamente. No sólo se puede señalar muchas experiencias positivas durante la primera década del euro -la integración del euro como moneda es un proyecto de integración importante que puede generar ventajas cruciales para los habitantes de la zona euro. Futuras ampliaciones del euro deberían tener en cuenta de manera más explícita los criterios de la teoría de área monetaria óptima. Ciertamente no se pueden recomendar ampliaciones rápidas de la zona euro mientras no se haya superado la crisis. Es una responsabilidad de los países del euro dar la cara a los países del este de Europa -a menudo interesados en ser miembros de la comunidad euro- para superar la crisis y particularmente usar los fondos de rescate del FMI cuidadosamente, lo que es más importante ya que estos países han contribuido al incremento del capital del FMI en 2012.
  
11. Se requiere una financiación pública sólida por parte de los gobiernos de todos los países de la Unión Europea donde se pueden considerar ajustes tanto en los gastos como en los ingresos -con un particular énfasis en el valor agregado de los impuestos. La política fiscal debe reforzar el crecimiento ya que se debe hacer hincapié en que la mencionada política es un aspecto relevante para la Unión Europea y la zona euro, respectivamente. Mayores ingresos fiscales pueden esperarse en una situación con alto crecimiento económico, en cuanto que los países con crisis individuales deben realizar reformas fiscales específicas, las cuales son requeridas para lograr una financiación más sostenida del gobierno. Sea o no un impuesto a las transacciones financieras, es importante que esto sea analizado en la zona euro. Si hay suficientes países dispuestos a adoptar tal impuesto, se podría además implementar un nuevo tributo por medio de varias etapas donde este se convertiría en un elemento fiscal distintivo de la Unión Europea. En cualquier caso, los bancos deberían adoptar una nueva volatilidad en los impuestos a nivel nacional o a nivel supranacional -refiriéndose a la tasa de volatilidad en el retorno del capital. Los bancos que logren alcanzar un ritmo estable (y “realista”) en la tasa de retorno sobre el capital podrían tener bonificaciones al impuesto de sociedades, mientras

los bancos y otras instituciones con fuerte volatilidad en la tasa de retorno sobre el patrimonio soportan temporalmente los riesgos excesivos sin una estrategia expansiva; lo que debería conducir a la imposición de impuestos adicionales a través de la volatilidad.

12. En el marco de una unión política deben existir cambios en las competencias nacionales y supranacionales de la zona euro. El gasto del gobierno supranacional respecto al PIB debe incrementarse fuertemente, los gastos a nivel nacional deben ser recortados al mismo tiempo, mientras los gastos en infraestructura, milicia y promoción a la innovación deben ser desplazados a la política supranacional. Los cambios en las responsabilidades fiscales a un nivel supranacional no pueden ser ejecutadas responsablemente si no hay cambios a su vez en las políticas supranacionales de infraestructura, ambiente, educación, ciencia y mercado laboral. Un argumento para un papel más fuerte de la política fiscal supranacional está en que la coordinación necesaria y deseable entre la política monetaria y fiscal del BCE sería mucho más fácil si existiera un rol de la política fiscal supranacional lo suficientemente significativo que podría ser una contraparte natural para lograr una mezcla adecuada de política fiscal y monetaria. Además, en tal conjunto, la Unión Europea encontraría fácilmente una política administrativa eficiente dentro de organizaciones globales como el FMI, el Banco Mundial y el Banco de Pagos Internacional. Los 27 países de la Unión Europea deben presionar urgentemente al FMI para revisar los procedimientos del Programa de Evaluación del Sector Financiero; el informe del FMI fechado en agosto del 2006 sobre Irlanda -con una comprensible evaluación positiva de los bancos irlandeses- y así mismo el reporte sobre Suiza fueron algo engañosos. En cuanto a las organizaciones internacionales se debería poner más énfasis en la eficiencia, transparencia y control democrático. Las dinámicas de internacionalización, integración y globalización deben ser procesos que puedan ser ampliamente entendidos controlados por los políticos. Si existieran métodos prolongados para superar la crisis en el 2013/2014, la integración de la Unión Europea podría ser estabilizada y un impulso para la expansión económica estimularía la economía mundial. Todos los actores políticos deben enfrentar sus respectivas responsabilidades y tomar acciones adecuadas en amplios debates públicos, los cuales son necesarios para una reforma significativa y paquetes de apoyo en la zona euro. Son necesarios pasos prácticos para resolver de manera convincente y oportuna dichos problemas. Una continuación de la crisis del euro podría ser determinante para la Unión Europea. Reformas estructurales y la consolidación de esfuerzos, así como también argumentos a favor de la integración de la Unión Europea, incluyendo integración de la política monetaria deben ser enfatizados -esto podría ser una buena base en contra de la creciente y confusa ola de sentimientos antieuropeos (esto incluye la pregunta sobre el por qué un gobierno racional como el del Reino Unido quiere ignorar las ventajas económicas del euro y los beneficios económicos en curso donde la cantidad de estos últimos es de aproximadamente 10.000 libras británicas per cápita).