

Departament d'Economia Aplicada

Economía de la Europeriferia

Ferran Brunet

**D
O
C
U
M
E
N
T

D
E

T
R
E
B
A
L
L**

16.02



Universitat Autònoma
de Barcelona

Facultat d'Economia i Empresa

Aquest document pertany al Departament d'Economia Aplicada.

Data de publicació : **Gener 2016**

Departament d'Economia Aplicada
Edifici B
Campus de Bellaterra
08193 Bellaterra

Telèfon: 93 581 1680
Fax: 93 581 2292
E-mail: d.econ.aplicada@uab.es
<http://www.uab.cat/departament/economia-aplicada/>

ECONOMÍA DE LA EUROPERIFERIA

Ferran Brunet¹

¹ *Departamento de Economía Aplicada, Universitat Autònoma de Barcelona, Campus universitario, Edificio B, 08193 Bellaterra, España*

1. INTRODUCCIÓN

En este capítulo se analizan seis aspectos de la economía de los países mediterráneos cuya moneda es el euro:

- i) Los rasgos de su estructura económica y de su sistema institucional.
- ii) El auge de las economías mediterráneas en la primera fase de la unión monetaria europea (UME) y su caída con la crisis financiera y la segunda fase del euro.
- iii) El carácter no óptimo de la eurozona, especialmente por la inmovilidad de la fuerza de trabajo, con la consecuencia de severos desequilibrios en los mercados de trabajo.
- iv) La pronunciada brecha de competitividad entre los Estados Miembros (EM) de la Unión Europea (UE) y la aparición de crecientes euroimbalances y divergencias entre ellos.
- v) La orientación de las políticas adoptadas para contrariar los efectos de la crisis por los EM de la europeriferia y la UE (Banco Central Europeo, Consejo y Comisión) y, en particular, los programas de rescate arbitrados y las nuevas formas de gobernanza europea.
- vi) Los déficits en la calidad de la regulación económica de la UE y la necesidad de Europa, especialmente para la europeriferia.

Tras la crisis del eurosistema subyace una poderosa lógica: i) la UME ha desencadenado un choque asimétrico en los EM (burbuja y crack, así como déficits en la europeriferia, y superávits en el eurocentro); ii) siendo el eurosistema una zona monetaria no óptima, y habiéndose desarrollado intensas políticas que han financiado los grandes desequilibrios, la corrección de éstos vía ajuste estructural y estabilización coyuntural se ha demorado en el tiempo.

En este contexto, a menudo las políticas de los EM e incluso de la UE han socavado la sostenibilidad fiscal (profundos déficits públicos financiados con deuda fácil y barata, en contradicción con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento) y han postergado las reformas estructurales. Todo ello ha propiciado las subsiguientes crisis fiscal y bancaria que, a su vez, llevaron al rescate de varios EM.

La UME significó un paso adelante esencial en la integración europea. Sin duda, el proceso de integración tiene efectos generales muy positivos y permanentes; pero también tiene otros efectos menores que son parcial y transitoriamente negativos. Los costes de estos perjuicios parciales y transitorios pueden ser, deben ser y han sido compensados por los beneficios generales y permanentes. Precisamente, en esto consiste el arte de la gobernanza económica europea. En conjunto, pues, los efectos de la UME deberán completarse y revertir en progreso para todos los europeos.

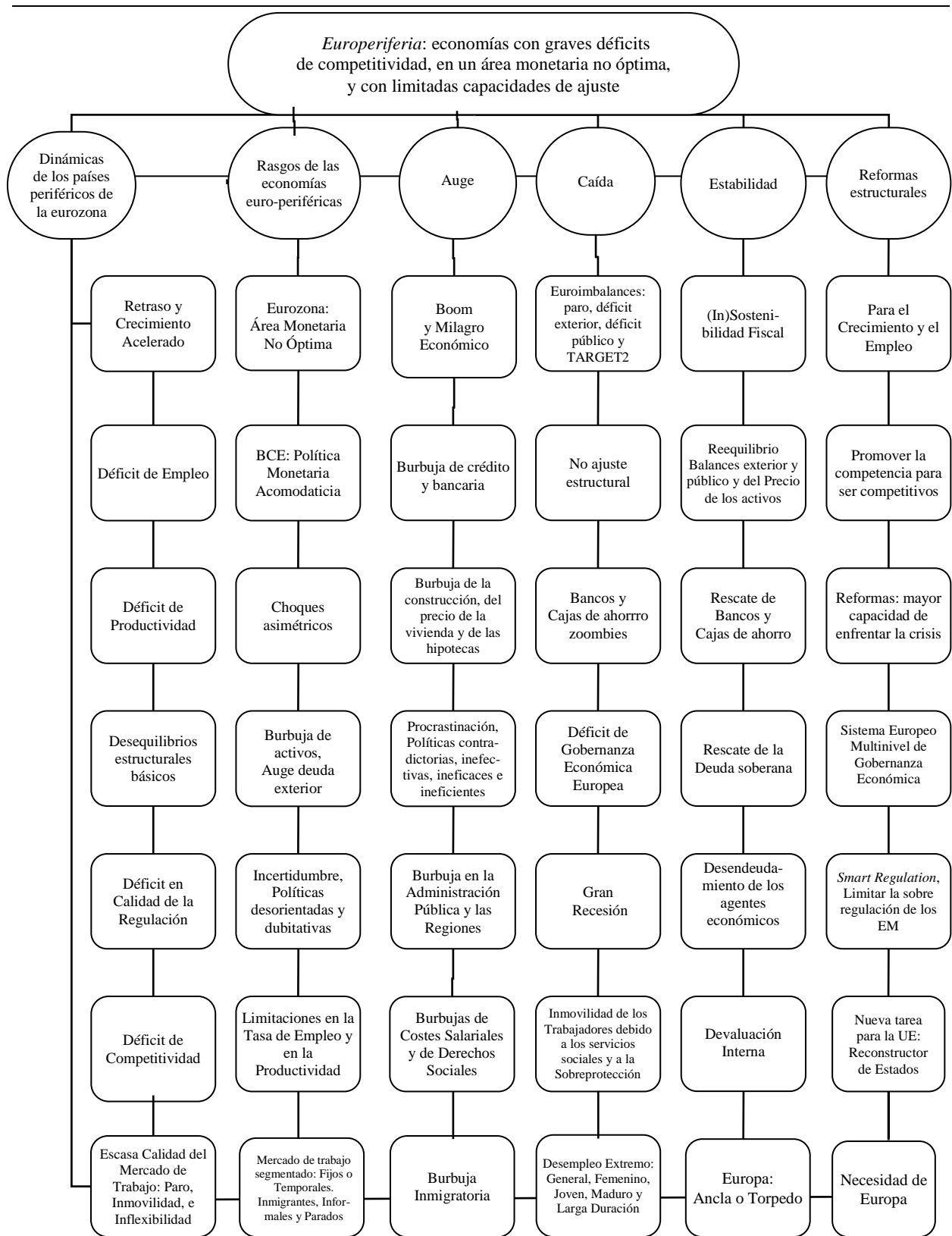
2. RASGOS DE LA EUROPERIFERIA

Elementos comunes a los países de la eurozona que llevan a referirse a ellos como europeriferia son su posición no central, su participación en una burbuja económica entre 1999 y 2008 y en una gran recesión desde entonces y, en general, su desempeño menor que el de los países continentales del eurosistema.

2.1. Integración, diversidad y convergencia entre economías

La UE es una unión política de EM. En punto a la economía, la UE forma un mercado común o único, y desde 1999 forma una unión monetaria entre 19 EM (2016). Los EM participan de valores culturales y políticos comunes, de formas democráticas y de una economía de mercado. La integración europea ha fortalecido los valores comunes y ha propiciado nuevas formas entre los EM de la UE. La europeización, pues, favorece la convergencia económica, social y política. Sin embargo, tanto las estructuras económicas y los niveles de desarrollo social como las políticas económicas de los EM fueron, son y pueden permanecer siendo muy diferentes.

Tabla 1. Rasgos económicos de la europeriferia.



Fuente:Elaboración propia en base a esta investigación.

En el manejo de la diversidad en la unidad está la virtud de la integración europea. Integración y convergencia son

procesos graduales y preservan la soberanía de los Estados, la diversidad cultural y las preferencias políticas. La dinámica y el grado de integración económica de cada EM se refleja en la proporción de su comercio intraeuropeo, que ha crecido con mucha fuerza (Eurostat, 2016). Con todo, la europeización de los EM es desigual, especialmente en las vertientes social e institucional.¹ Por otra parte, en varios aspectos la UE se puede entender como una arquitectura institucional a geometría variable, a la carta, a varias velocidades o en círculos concéntricos. Es el caso de la pertenencia o no al eurosistema, al espacio Schengen o al Grupo de Visegrado.

Las semejanzas entre los integrantes de grupos de países europeos no significan que atiendan a un mismo modelo económico y social y que éste fuera contradictorio con otros modelos. Puede darse la apariencia de grupos de países más sólidos de lo que realmente son y que aparezcan como en oposición a otros grupos. También es frecuente aludir a grupos de países próximos por su geografía, historia, desarrollo reciente o políticas actuales. Así, por ejemplo, es común referirse a países atlánticos, nórdicos, centrales, continentales, del sur, del arco mediterráneo, del este o periféricos (Aiginger y Firgo, 2012). En otro sentido, y con más o menos acierto, se han usado acrónimos como PIGS (por Portugal, Italia, Grecia y España) y GIPSIC (que incluyen Irlanda y Chipre).

Las diferencias entre economías y países tienden a disminuir con el desarrollo económico. Confluyen en una realidad común en la forma y en el contenido, con flujos decisivos en factores de producción y en tecnología, conocimiento e información. Esto es meridiano en la historia de Europa durante los siglos XIX y XX. Y también lo es hoy con mayor motivo y a la vista de la globalización. Con todo ello se produce, pues, un *catching-up* de los países menos desarrollados sobre los más desarrollados y una convergencia hacia las características de los países más avanzados.

En el contexto de la UE, y en particular de la UME, por europeriferia se entenderá el conjunto de los EM cuya divisa es el euro y que se caracterizan por:

- La geografía, estar localizados en el Mediterráneo, como Italia y España, países llamados de talla mediana, y Grecia y Portugal, países de talla pequeña, y dos islas que fueran posesiones de Inglaterra como Malta y Chipre, o bien por ser periférico en relación a Inglaterra y al Atlántico, como Irlanda.
- La historia, siendo así que los cuatro primeros países citados anteriormente comparten un rasgo esencial: son *latecomers*, su desarrollo capitalista, aunque empezara tempranamente, como en puntos de Italia y España, no se generalizó en el siglo XIX, a diferencia de los Países Bajos, Inglaterra, Francia e incluso Alemania, naciones cuya industrialización por entonces había completado ya sus primeras etapas.
- Otros aspectos que influyen acaso en relación al desarrollo social y político son los culturales y los lingüísticos y religiosos, en el pasado, pero también precisamente ahora, siendo así que la globalización hace que las características institucionales puedan marcar la diferencia. (Acemoglu y Robinson, 2012)

Los EM que conforman la europeriferia tuvieron, pues, un estilo de desarrollo particular, y algunos rasgos comunes. Geografía, historia y cultura configuran, sin duda, también parte de la situación actual, y algunos son por naturaleza inamovibles. La dinámica reciente de la UE preocupa, por la gran recesión y deflación en la que se halla, por la diversidad política entre EM así como por la deriva ideológica y política existente en varios EM. Creció el europesimismo y el euroescepticismo. Creció el populismo, derechista en el centro, norte y este de la UE, e izquierdista en el sur.²

2.2. Dinámica del crecimiento, el empleo y la productividad en la europeriferia

Dos hitos estructuran la dinámica económica de la UE en las dos últimas décadas: la introducción del euro y la crisis financiera. De este modo, el período 1999-2007 será de fuerte crecimiento económico y el período 2007-2015 será de graves dificultades económicas. Estas tendencias dispares al auge y a la caída fueron mucho más acusadas en los países de la europeriferia: en la primera fase se dio un euro boom y una burbuja; en la segunda fase se dio un crack y una recesión. En cambio, en el norte y centro de la eurozona el lanzamiento del euro no produjo una clara animación económica y, a su vez, la crisis fue en estas economías liviana (Bäckman et alii, 2015).

Relativamente, la base económica de los países europeriféricos era sólida en los casos de Italia y España, y era frágil en los casos de Portugal y Grecia. Irlanda, considerado a veces europeriférico, a pesar de su tamaño pequeño, supo aprovechar sus ventajas, especialmente en relación a un país de tradición liberal y grande como es el Reino Unido. Para fijar su tamaño relativo, señalemos que los seis EM de la europeriferia (Irlanda, Grecia, España, Italia, Chipre, Malta y Portugal) generaron el 24 % del PIB de la UE en 1999, el 27 % en 2009 y el 23 %

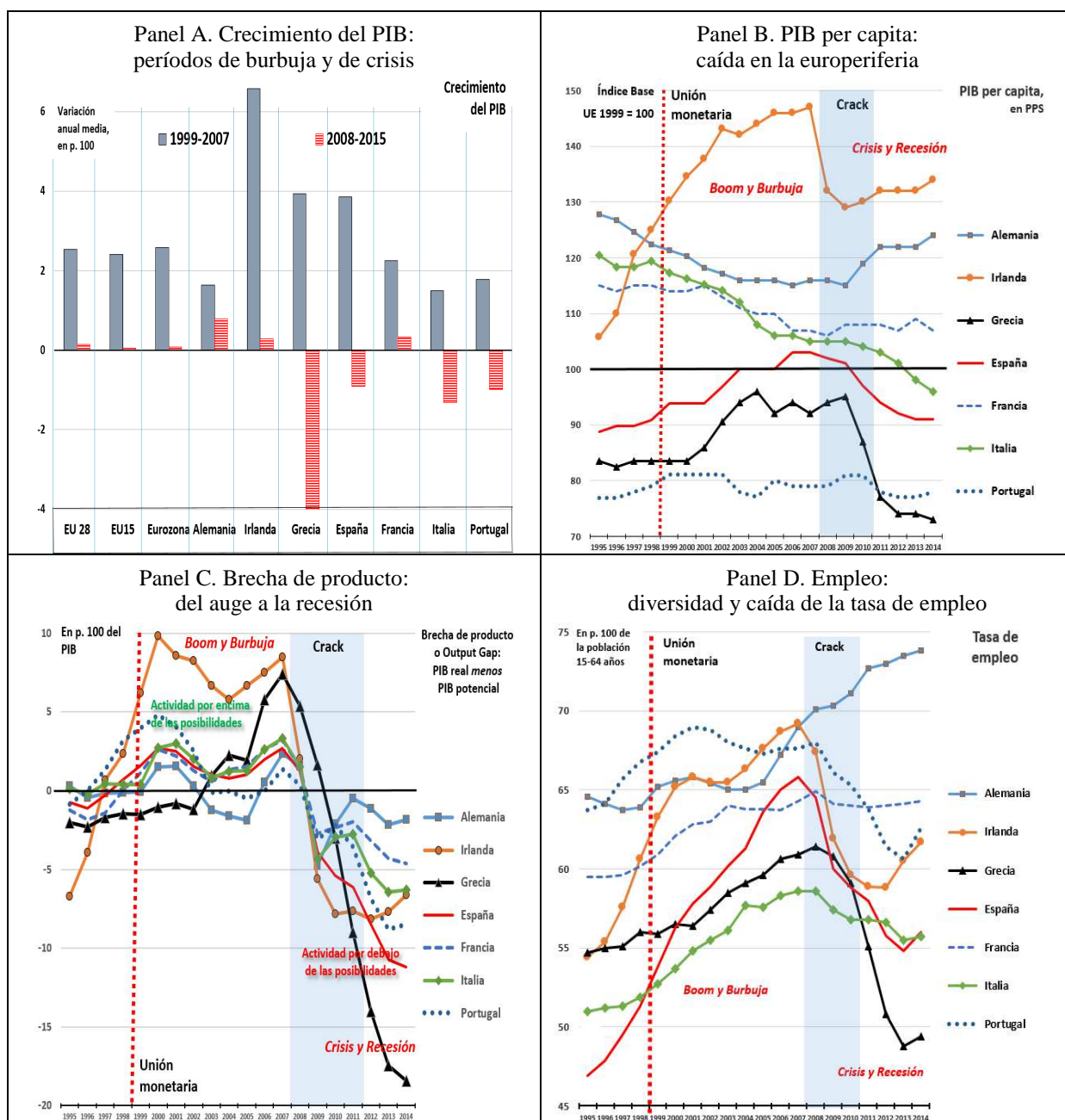
¹ Ver más adelante las tablas 3 y 4.

² Según el análisis del Eurobarómetro (European Commission, 2015a). La corrupción también inquieta, especialmente en varios EM.

en 2014. Los 9 EM que puede considerarse como el eurocentro (Bélgica, Dinamarca, Francia, Alemania, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Finlandia y Suecia)³, produjeron, respectivamente, el 55 %, el 52 % y el 53 % del PIB. (European Commission, 2015b). Complementariamente, en los años indicados los once EM del centro y este de la UE produjeron, respectivamente, el 5 %, el 8 % y el 8 %; esto es, incrementaron bastante su posición y la mantienen, a pesar de la gran recesión. Por su parte, el Reino Unido supuso el 16 %, el 13 % y el 16 % del PIB

El contraste entre las economías de la europeriferia y del eurocentro se aprecia clarísimamente al considerar la tasa de empleo. La tasa de empleo es una de las condiciones de partida para la competencia en el mercado único europeo. Los niveles de empleo son muy diferentes entre los países de la eurozona. El gap entre los países

Figura 1. Dinámica económica de la europeriferia.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ECB (2016a), European Commission (2015b y 2016a), European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs (2016a), Eurostat (2016), IMF (2015a) y OECD (2016)

³ Aunque su moneda no sea el euro, Dinamarca y Suecia mantienen con la moneda común un tipo de cambio muy estable, en parte debido al Mecanismo europeo de tipos de cambio.

continentales y los mediterráneos llega a ser de hasta un 20 % de la población activa de 15 a 64 años. Entre 1999 y 2015 la tasa de empleo pasó en Alemania de 65 al 74 %. Mientras, en España pasó de 48 al 55 %, tras alcanzar un máximo del 65 %. En los demás países europeriféricos ocurre algo semejante (ver el panel D de la figura 1; y IMF, 2015d).

A todo esto, la unión monetaria ha introducido más competencia entre países; pero, además, les ha sustraído un instrumento clave de política económica, la política monetaria y cambiaria. La heterogeneidad estructural entre países hace difícil la coordinación fiscal (Artus, 2014). Complementariamente, el Estado del bienestar fija a las poblaciones y la democracia política las hace levantiscas. En consecuencia, los mecanismos del equilibrio económico, así como también aquéllos de los equilibrios social y político, andan descoyuntados.

3. AUGE Y CAÍDA DE LAS ECONOMÍAS EUROPERIFÉRICAS

Más allá de los condicionantes históricos y estructurales, lo más notorio del desarrollo reciente de los países de la europeriferia es el fulminante impacto de la UME, la fuerte asimetría entre su desarrollo y el de los países continentales del eurosistema, así como el severo contraste entre una fase inicial muy positiva y una segunda fase muy negativa. En efecto, mucho más que al eurocentro, la introducción del euro revolucionará a las economías europeriféricas, dónde se generará una insospechada burbuja de crédito y bonanza que al estallar abrirá un largo período de recesión.

3.1. Impacto del euro: choques asimétricos en una zona monetaria no óptima

Desde 1999 el crecimiento económico en los EM del eurosistema es muy desigual. En la primera fase hasta la crisis de 2008 el crecimiento es mayor en la europeriferia que en otras zonas. Irlanda tuvo un crecimiento medio del PIB del 6,5 % anual, mientras que Alemania no alcanzó el 2% (véase el panel A de la figura 1). Con la crisis, Grecia cambiará un crecimiento anual del 4 % por una caída anual media del -4 %. En PIB per cápita el quebranto de la crisis y del desajuste estructural y financiero de la europeriferia será grande en Grecia y en Italia, así como en España e incluso en Francia.

Para evaluar el uso presente de la capacidad productiva de un país y cuáles son sus perspectivas se ha desarrollado el análisis del producto potencial (IMF, 2015a; y van Ark, 2015). Al medir la brecha entre el PIB real y el PIB potencial se percibe si el país está por encima o por debajo de sus posibilidades, como ocurre, respectivamente, en los momentos de auge o en los de crisis. En el caso del eurosistema, la duplicidad de las fases 1999-2007 y 2008-2015 es meridiana (según se ve en el panel C de la figura 1 y en European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs, 2015:19-28).

La introducción del euro generó impactos dispares en las economías de los EM, según vimos en el crecimiento del PIB y en la mayor parte de los restantes aspectos, señaladamente el empleo y las finanzas. Los choques asimétricos se deben a dos realidades: la diversidad estructural y el carácter no óptimo de la eurozona. La diversidad estructural y carácter no óptimo de la eurozona se influyen: no siendo la UME un área monetaria óptima el ajuste de los desequilibrios no tiene lugar, de tal modo que la diversidad estructural se mantiene y se agranda. Esto es, al tener los países de la europeriferia mayores déficits estructurales y menores tasa de empleo, productividad y competitividad, y no habiendo modo de corregirlos, éstos se retroalimentan y crecen. En consecuencia, la economía de la eurozona se dualiza entre países eficientes del centro y países no eficientes de la periferia (Cesaroni y De Santis, 2015).

Área monetaria óptima es aquella en la cual se da integración comercial, movilidad de los factores, flexibilidad en los precios y salarios, semejanza en el ciclo económico, unión bancaria, unión fiscal y unión política. La UME no satisface estas condiciones, y está lejos de satisfacer algunas clave para la absorción de los choques asimétricos como son, destacadamente, la movilidad de los trabajadores y un presupuesto común compensatorio (Pasemini, 2014; y Gros, 2015). En estas condiciones, la permanencia de la UME, o la de todos sus EM en ella, dará lugar a otras vías de ajuste, como son el rescate y la acentuación de la competitividad en los países peor parados, como los de la europeriferia.

La dinámica entre las economías de la europeriferia y del eurocentro se analiza en la tabla 2. Se consideran tres períodos (1999-2008, 2008-2015 y 2015-2020) y diversos indicadores, algunos de los cuales son objeto de varias figuras de esta investigación. Al fin, el ajuste se produce incrementando la competitividad de la europeriferia y la integración del conjunto de la UME y la UE.

3.2. Auge de la europeriferia

Desde 1999 se dieron diez años de gloria del euro y de los países de la europeriferia. Un boom descomunal se produjo en estos países mientras que en el eurocentro el crecimiento era lento o muy lento, como en Alemania, entonces llamada a menudo el enfermo de Europa (Saavedra, 2014).

Tabla 2. Tendencias en un Área Monetaria No-óptima.

Países centrales de la UME: competitivos, virtuosos y exitosos			Indicador y aspecto	Países periféricos de la UME: no competitivos, díscolos y fallidos		
C. 2015- 2020	B. 2008- 2015	A. 1999-2008	Períodos aproximados	A. 1999- 2008	B. 2008- 2015	C. 2015- 2020
Revaluación Interna	Recesión	Estable	Orientación General	Burbuja	Gran Recesión	Ajuste y Devaluación Interna
△	Estable	△	Tendencia del PIB	△△	▽▽	▽
△	△	Estable	PIB per cápita	△△	▽	▽
Positivo		Negativo	Output Gap (PIB real – PIB potencial)	Positivo	Negativo	
△	△	△	Tasa de empleo	△	▽	Estable
▽	▽	△	Tasa de paro	▽	△△	△
▽	▽	△	NAIRU	▽	△	△
Estable	▽		Tasa de ahorro	Escasa		△
△	Estable	Menor	Tasa de consumo	Alta	Menor	
Estable	△	Estable	Industria	▽	▽▽	△
△	Estable		Construcción y Obra pública	△△	▽▽	▽
△	△	Estable	Productividad	▽▽	△	△
△	Estable	▽	Costes laborales	△△	▽	▽▽
▽▽	△	△△	Tipo de cambio real	△△	▽	▽▽
▽▽	△	△△	Euroimbalances: cuenta corriente	▽▽	△	△
△△	△	△	Déficit & Deuda Pública	△△	△	Estable
△△	△	△	Inflación de precios	△	△	Estable
▽	▽	△	Bolsa de valores	△△	▽	▽
△	△	Estable	Crédito bancario	△△	▽▽	△
▽	▽▽	Escasa	Financiación a través Target2	Escasa	△△	△
No			Rescates y programas financieros	Sí		?
Estable		△	Créditos fallidos	Estable	△△	▽
Desendeudamiento		Estable	Deuda del sector privado	△△	Desendeudamiento	
▽	△△	△△	Inversión extranjera: posición neta	▽▽	▽▽	△
△	△△	Estable	Movilidad de los trabajadores en la UE	No	Escasa	△
△	△	△	Inmigración de terceros países	△△	Estable	▽
Escasa			Calidad del mercado de trabajo	Escasa		△
△			Calidad de la regulación	▽		?
Estable			Calidad de gobierno	▽		?
Acuerdo			Ideología económica y moral	Confrontación		?
△		△△	Competitividad	▽▽	▽	△
Escasa			Economía informal y sumergida	Estable	△△	▽
Sí			Crédito fácil	Exceso	Déficit	
△		Estable	Gasto social	△△	▽	▽▽
Virtuosas			Políticas Económicas	Díscolas	Dubitativas	Virtuosas

Fuente: Elaboración propia en base a esta investigación, a Brunet (2013) y a datos de ECB (2016b), European Commission (2015b y 2016a), European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs (2015), Eurostat (2016), OECD (2016), World Bank (2003-2015 y 2016) and World Economic Forum (2004-2016).

Con todo, la productividad en los países del sur de la eurozona creció escasamente (ver el panel C de la figura 3). El valor añadido por hora de trabajo era y sigue siendo sumamente diferente entre países: entre los 15 € de Portugal y los 49 € de Irlanda. Existe, pues, un gap de productividad enorme entre países de la UME. En la etapa de auge de la europeriferia los costes laborales se dispararon (panel A de la figura 2). En cambio, en la etapa de dificultades los costes laborales serán relativamente poco flexibles, de modo que el paro se triplicará en España y Grecia, y superará el 25 % de la población activa (panel B de la figura 2).

Durante la etapa de auge relativo, la producción industrial no progresó, especialmente en la europeriferia. Es decir, la inusitada expansión no lo fue de la economía productiva. Irlanda es excepción a esta dinámica, aunque su menor tamaño y su peculiar régimen bancario y fiscal limitan la significación de éste y de otros indicadores de este país. Por su lado, Alemania es la gran excepción a la típica no expansión industrial durante la etapa de crecimiento económico 1999-2008: entre 1999 y 2007 el índice de producción de la industria alemana creció un 20 %.⁴ Sin duda, la crisis financiera e industrial de 2008 y siguientes años afectó también a Alemania. Pero, rápidamente, este país recuperó posiciones y siguió creciendo en su producción industrial.

El auge en la periferia vino auspiciado por una burbuja de crédito. Los dos ramos del sector de la construcción, la vivienda y la obra pública, explotaron en su actividad así como en costes y en precios de los activos. Las burbujas de precios inmobiliarios y de crédito hipotecario generaron enormes problemas, especialmente en la caída de la europeriferia.

3.3. Caída de la europeriferia

El milagro económico de la europeriferia quebró. Se hundió gravemente por la conjunción entre razones internas, derivadas del sobrecalentamiento derivado de la burbuja misma, y razones externas, derivadas del colapso bancario de Estados Unidos y del sistema financiero internacional. En el eurosistema, y en particular en la europeriferia, la capacidad de respuesta, absorción y ajuste al choque interno y externo ha sido muy limitada. De este modo, se abrieron las puertas del infierno económico.

Sobrevino, pues, una situación muy difícil y en la cual los EM carecían de instrumentos para enfrentarla, sin política monetaria –ahora en manos del BCE– y, en particular, sin posibilidad de devaluación externa del tipo de cambio. Sólo quedaba la devaluación interna, el ajuste de los precios internos y, en particular, sólo quedaba el ajuste del mercado de trabajo por precios (reducción de los salarios) o por cantidades (emigración... o ¡paro!). Siendo así que la reducción de salarios es políticamente imposible y que la emigración dentro de la eurozona cuenta con escasos incentivos, como mecanismo de ajuste quedó sólo el desempleo. Estas dinámicas se aprecian de modo sintético en la figura 2.

De esta suerte, el desempleo alcanza en la europeriferia tasas superiores al 25 % en España y Grecia. La corrección del desempleo es muy lenta en el tiempo, incluso a pesar de la mejora estructural de la europeriferia en los déficits exterior y público. (Artus, 2014) La lentitud en la deflación de costes explica la persistencia del desempleo en niveles extraordinarios.

En la etapa de eurocrisis las formas del equilibrio entre el norte y el sur de la eurozona han cambiado. Se redujeron los déficits exterior y público del sur, y por tanto el superávit del norte. La composición de los flujos entre el norte y el sur se ha modificado. El flujo de crédito privado del norte al sur se ha reducido en favor del flujo de crédito público (vía Target2 y rescates; European Stability Mechanism, 2015). El sincronismo entre la europeriferia y el eurocentro ha pasado a depender de decisiones de política económica auspiciadas por las instituciones europeas.

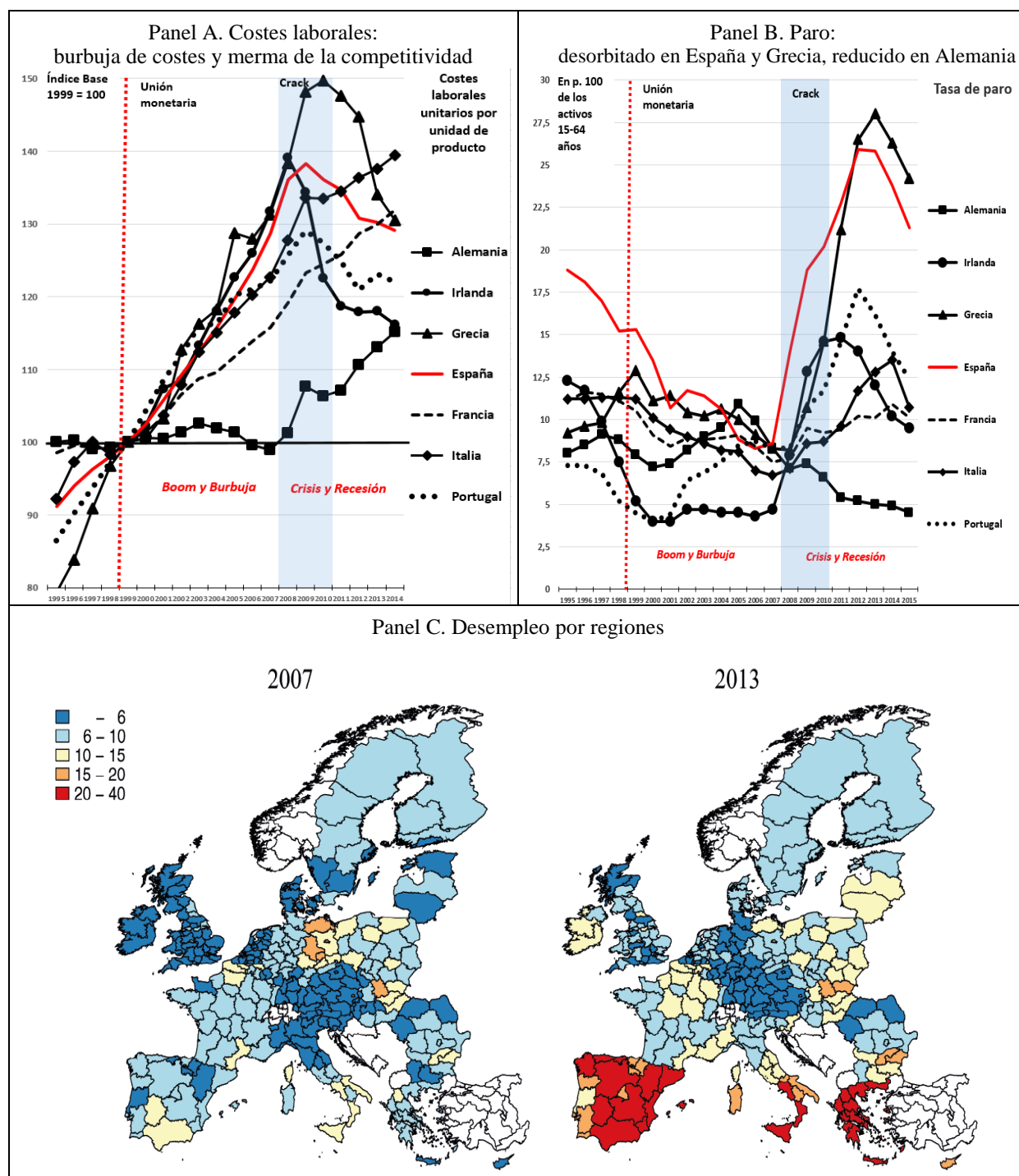
En esta segunda etapa de la eurozona, la financiación de los desequilibrios se hará con una prima de riesgo de la europeriferia sobre el eurocentro creciente, justamente, hasta que se desencadene el rescate del soberano (Datastream, 2016). La caída de la europeriferia, debida a razones financieras internas, y desencadenada y agravada por motivos financieros externos, tras afectar a los déficits, se trasladará a la deuda. En particular, la deuda pública del sur de la eurozona se expande (IMF, 2016) hasta convertirse en un trampa en la que se halla atrapado el crecimiento (Sinn, 2014 y 2015).

En este contexto, los dilemas y las disyuntivas de política económica se exacerbaban. *Bail-in vs bail-out*, quiebra o rescate ¿qué es preferible para los países de la europeriferia? ¿Qué es preferible para los del eurocentro, para el conjunto de la eurozona y para la UE misma? Preservar la existencia del eurosistema fue el primer objetivo, afortunadamente. No obstante, para aclararse sobre ello se requirió de profundos análisis, largos debates e

⁴ Aunque menor, otra excepción al estancamiento de la producción industrial en la Europa de los años 2000 es España. Efectivamente, hasta 2007 el índice 1999 = 100 llegó a 107, pero a partir de ahí cayó ¡hasta 78! La evolución industrial de Francia tiene un perfil semejante al español mientras que el de Italia es peor. (Ver el panel A de la figura 3).

innumerables reuniones. Finalmente, el Eurogrupo estuvo en condiciones de tomar difíciles decisiones (Council of the European Union. Eurogroup, 2015). Más en general, cabe señalar que los objetivos de ser una economía abierta, ejercer la democracia y mantener protección social pueden difícilmente alcanzarse de modo simultáneo, forman un trilema. Por ello, más concretamente, en un área monetaria no óptima como es la eurozona, y dadas las anteriores alternativas y las condiciones de la europeriferia, sin mecanismos de ajuste, el paro se exagera inexorablemente (Mongelli y Vega, 2006). Tanto en punto a la producción como en punto a la distribución, el desempleo es, probablemente, la peor, la más dañina forma de reequilibrio.

Figura 2. Dinámica del mercado de trabajo y del empleo en la europeriferia.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de European Commission (2016a), Eurostat (2016), IMF (2016) y OECD (2016), y de EEAG (2015:69) para el panel C.

4. COMPETITIVIDAD: CRISIS PRODUCTIVA Y REFORMAS DE LA EUROPERIFERIA

Considerados en la sección anterior los dos períodos 1999-2009 y 2010-2015, respectivamente, de auge y de caída de la europeriferia, vamos a concentrarnos en las dos secciones siguientes en dos aspectos esenciales de la caída: la merma de competitividad y las dificultades financieras. De hecho, ambos aspectos se gestaron en parte en la etapa de auge y llevaron a la caída de la europeriferia. Efectivamente, la burbuja de actividad basada en el crédito abundante y en políticas expansivas de la fase de auge sobre endeudó a las empresas, familias y Estado, y propició alzas de costes salariales y financieros que socavaron la competitividad relativa de la europeriferia.

4.1. Auge de la construcción y los servicios y caída de la industria

La etapa dorada del euro (1999-2009) expandió el crédito, especialmente en la europeriferia y en las actividades de construcción y en algunos servicios. Recordamos (panel A de la figura 1) cómo creció el PIB en ña fase de auge el PIB de la europeriferia creció a medias anuales superiores al 3 %. Y, sin embargo, el sector clave de la economía, y el sector dónde la europeriferia podría crecer mejor, el índice de producción en la industria manufacturera se mantiene plano en la europeriferia (panel A de la figura 3). Lo contrario ocurrió en ¡Alemania! Y en Irlanda, pero por su tamaño menor, esta evolución tiene otro significado.

Con el crack 2008-2010, y desde este año con la eurocrisis, la producción industrial de los EM de la europeriferia (desde 2010) cae hasta un 30% en Grecia y un 25% en Italia y España. Estas naciones llegan a 2016 sin ninguna recuperación en el índice manufacturero agregado. En Francia, la producción industrial cayó un 10 % y tampoco ha recuperado el nivel de pre-crack. En cambio en Alemania, el índice de producción industrial está un 30 % por encima del crack.

Tras el output industrial total, el segundo aspecto a considerar es el de la productividad. Vemos en el panel C de la figura 3 cómo la tendencia del valor añadido por hora trabajada es realmente estable, mucho menos cíclica que otros indicadores. Sólo en algún país –Grecia, por ejemplo– el crack disminuye la productividad, pero muy poco. No obstante, lo más significativo en cuanto a la tendencia de la productividad es que durante la fase de auge 1999-2007 creció poquísimo (salvo en Alemania, Francia e Irlanda) mientras que tras el crack crece menos que en la etapa de auge. Esto es especialmente notorio siendo así que la destrucción de las actividades menos competitivas y los puestos de trabajo menos productivos, siendo un efecto inherente a la crisis, amén de aumentar el desempleo, incrementa también normalmente la productividad. Salvo en la europeriferia.

Si nos detenemos un momento más en la productividad observaremos que la brecha de productividad entre Alemania, Francia e Irlanda y los países euromediterráneos: a) sin duda, es extraordinaria -entorno a los 30 euros por hora trabajada-; y b) se mantiene la brecha, no se reduce en estos tres lustros del euro. Luego, no hay acercamiento de la capacidad productiva de la europeriferia, no hay convergencia hacia el eurocentro. En consecuencia, ahí tenemos el problema económico mayor de la europeriferia: su escasa capacidad productiva y su menguante competitividad.

4.2. Euroimbalances y competitividad

La competitividad expresa la capacidad de una economía para obtener un resultado positivo. En una economía madura y abierta, como la de la UE y la de sus EM, un buen indicador de la competitividad es el saldo de la balanza exterior por cuenta corriente. Observamos, con ayuda de los paneles B y D de la figura 3, las dos fases de auge y de caída que señalamos anteriormente... Pero, ojo, veremos que en la etapa de auge de la europeriferia, la competitividad ¡disminuye!, cae el saldo por cuenta corriente; mientras que en la etapa de caída de la europeriferia, su competitividad ¡crece!

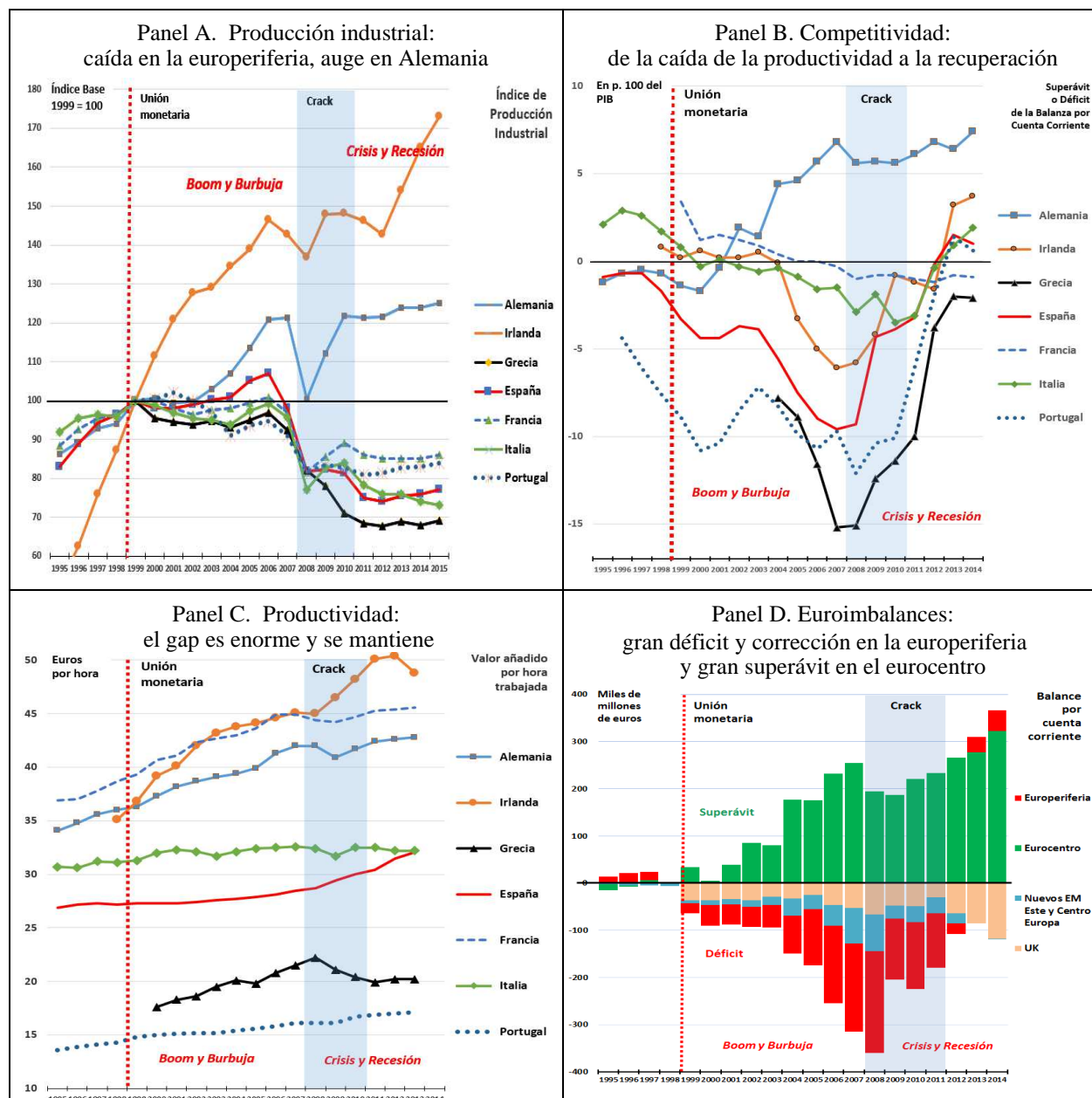
La mejora del saldo exterior por cuenta corriente, cuyo principal componente es el saldo de entre exportaciones e importaciones de productos industriales, se produjo, justamente, y según señalamos anteriormente, tras la caída de la producción industrial, con una productividad estancada y dispar entre países. Por todo ello, el auge de la competitividad que tiene lugar en la europeriferia desde 2007 y en especial desde 2010 es, sin duda, apoteósico.⁵

De modo agregado, el eurocentro tiene un superávit por cuenta corriente creciente y muy importante: sobrepasa los 300 mil millones de euros en 2015. La europeriferia incrementa su déficit por cuenta corriente hasta 2008 y desde entonces alcanza a convertirlo ¡en superávit!: en 2012 y siguientes serán unos 40 mil millones de euros. El milagro

⁵ Italia, España, Portugal e Irlanda tienen superávit en el balance por cuenta corriente desde 2012. Francia, en cambio, desde 2007 entró en un pequeño déficit por cuenta corriente. Alemania, que tuvo pequeños déficits hasta 2001, alcanzó en 2007 un superávit del 7% del PIB, y tras una levísima inflexión, recupera y supera este excedente extraordinario en 2012 y siguientes años (IMF, 2015c).

se ha producido: la europeriferia llegó a ser competitiva, exportadora neta de bienes y de servicios. A diferencia del falso milagro 1999-2007, consistente en una burbuja de crédito y costes que laminaron la capacidad productiva industrial y la competitividad de los trabajadores y de la economía de la europeriferia, desde 2012 ésta es capaz de competir, en Europa y globalmente. Por necesidad, la maravilla de la competitividad se ha producido y viene a dar posibilidades a la europeriferia para mantener la calidad de vida que augura su Estado del bienestar. Éste es el primer paso, aunque su traslación a la capacidad productiva global de cada economía europeriférica y, más aún, su efecto en reducir el desempleo, no son aún profundos (ver el panel B de la figura 2 y Eurostat, 2016). A medida que la competitividad de la europeriferia se afiance y profundice, su benéfico efecto social se acrecentará.

Figura 3. Dinámica de la productividad y la competitividad en la europeriferia.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Datastream (2016), CESifo (2016a), ECB (2016a), Eurostat (2016), IMF (2015c y 2016) y OECD (2016).

5. FINANZAS: CRACK Y ESTABILIZACIÓN DE LA EUROPERIFERIA

Las finanzas resumen la economía y centralizan la liquidez. De ahí que la mayor parte de las crisis económicas

afloran como crisis financieras, aun cuando sean fruto de tendencias estructurales de la producción. De este modo, el crack de 2010 empezó como crisis financiera y trasluce una crisis de competitividad. Además, las dificultades europeas, explícitas desde 2010, siguieron a la crisis financiera americana e internacional de 2007-2008. Por todo ello, la crisis que estalló en Europa en 2010 empezó siendo un crack financiero. En particular, principió como una crisis de la deuda soberana de Grecia y de los bancos de Irlanda, de otros EM de la europeriferia e incluso del eurocentro. Hay, pues, una doble relación: entre economía real y economía financiera; y, en esta última, entre estabilidad de las finanzas públicas y solvencia del sistema bancario.

5.1. Crisis de las finanzas públicas

En la etapa de auge posterior a la UME el gasto público en los EM de la UE se expandió en términos absolutos pero se contuvo en términos relativos. En la mayor parte de los países de la europeriferia, así como en Alemania, el gasto público andaba por debajo del 50% del PIB. Durante el crack esta proporción asciende de modo fulminante y hasta en 10 puntos del PIB (panel A de la figura 4). El crack presionó el gasto al alza y la recaudación impositiva a la baja (tijeras fiscales). Las políticas de expansión de la demanda de consumo y de inversión bendijeron la burbuja del gasto público, y los mercados de capital europeos financiaron déficits públicos de hasta el 15% del PIB, especialmente en la europeriferia (panel B). El extraordinario auge del gasto público en la etapa de gran recesión evidencia que, de hecho, de austeridad no hubo ni pizca.

La crisis de la deuda soberana se desencadena en otoño 2009 al confirmarse las dudas sobre la contabilidad de las finanzas griegas. A partir de ahí la prima de riesgo o diferencial entre los tipos de interés del *bund* alemán y de la deuda pública de los EM de la europeriferia se disparó en varios momentos (CESifo, 2016a; y Datastream, 2016). Obviamente, éstos son los preludios habituales de un *bail-in* o los antecedentes de un *bail-out*: en un contexto de tipos de interés por debajo del 5% y a la baja, un diferencial superior al 7% (700 puntos básicos) indica la magnitud del riesgo de insolvencia e impago apreciado por los mercados financieros. Se dirá que el acceso a los mercados está cerrado, que las emisiones ordinarias de deuda pública encontrarán dificultades para ser absorbidas, lo que convierte la financiación del déficit en un serio problema. La sostenibilidad de las finanzas públicas en varios países de la europeriferia, y señaladamente en Grecia e Irlanda, entran en cuestión. Por contagio, puede aparecer un riesgo sistémico para la UE.

5.2. Crisis bancaria y sobre endeudamiento privado

El sistema financiero, y en primer lugar los bancos, se dilataron extraordinariamente debido a una política monetaria fuertemente expansiva en la cantidad de crédito y a unos tipos de interés bajísimos. La burbuja crediticia expandió la actividad, de un modo muy directo y problemático, en el sector de la construcción de la europeriferia. Al sobrevenir el crack financiero y estallar la burbuja, el crédito se dirigió a la mayor financiación del sector público, adquiriendo los bancos comerciales de la UE lo principal de la deuda emitida por sus EM. En consecuencia, la crisis de la deuda soberana tendrá un efecto en cascada sobre la banca.

Aspecto particular de la eurocrisis es el sistema de transmisión de flujos monetarios entre bancos centrales (Target2: ver Sinn y Wollmershäuser, 2012; y A Team..., 2012). Naturalmente, si un déficit (financiación con crédito) se produce, por ejemplo, en la balanza comercial de los EM de la europeriferia es porque hay quien lo financia, por ejemplo a través de un banco privado del eurocentro. Luego, entre los bancos centrales nacionales del eurosistema se producen unos flujos y unas posiciones de crédito tan importantes como los déficits de la europeriferia que se financian con superávits del eurocentro.⁶ La posición acreedora del Bundesbank y de otros bancos del eurocentro se corresponderá con la posición deudora de la europeriferia. El máximo de estos euroimbalances se alcanzó en 2012 y rozó los 800 mil millones de euros. Desde entonces, la europeriferia redujo los déficits por cuenta corriente (paneles B y D de la figura 3) y los déficits públicos (panel B de la figura 4) de suerte que se aminoraron también los saldos bilaterales de los bancos centrales del eurosistema, y todo ello amainó el riesgo financiero de la eurozona.

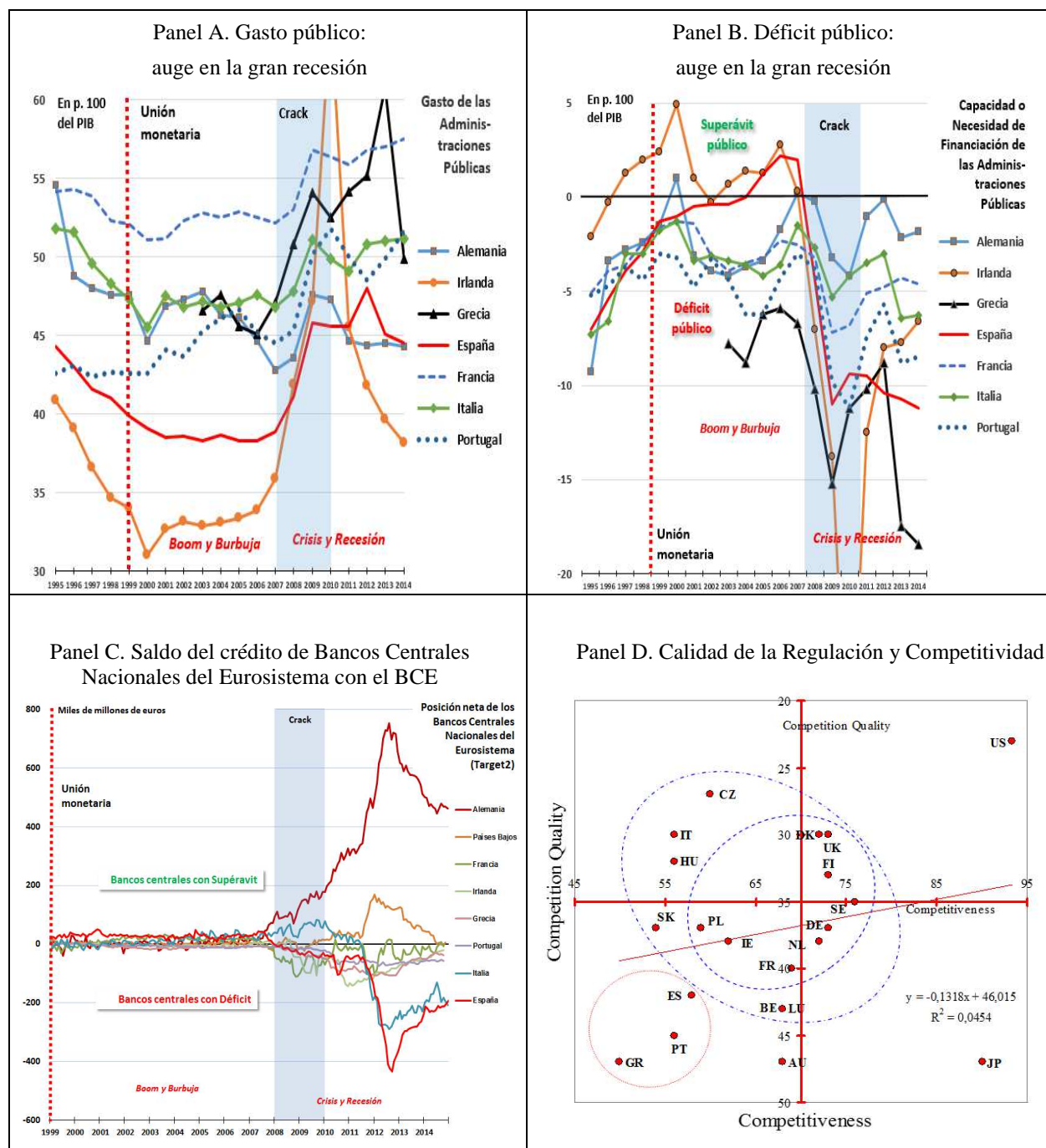
Las condiciones financieras y la política económica y monetaria provocaron un endeudamiento de las compañías y familias, durante la burbuja financiera... y después. El endeudamiento público de Grecia, Irlanda y otros EM de la UE superó el 100 % del PIB, pero el endeudamiento empresarial no le fue a la zaga en dimensión y superó en muchos países de la europeriferia el 300 % del PIB. El cambio de coyuntura económica y las expectativas limitadas de crecimiento y mercados han llevado al desapalancamiento, aunque limitado por los reducidos excedentes y por unos tipos de interés reales a menudo negativos. De ahí también que se haya dudado de la capacidad de transmisión de una política monetaria expansiva. Y es que, en efecto, hay menos oferta de crédito a las sociedades e hipotecario que en los tiempos de la euforia burbuja, pero también hay menor demanda de crédito. La burbuja 1999-2007 fue de deuda, como de deuda es la gran recesión desde 2008.

⁶ El panel C de la figura 4 da cuenta de estos saldos de crédito, muy importantes y muy significativos.

5.3. Riesgo sistémico de la eurozona y rescates en la europeriferia

La concatenación entre crisis real y crisis financiera y, en particular, el encabalgamiento entre riesgo bancario y riesgo de las finanzas públicas, se convirtió en un riesgo sistémico para varios EM de la europeriferia y, por contagio, para el conjunto de la eurozona. Las dudas sobre la estabilidad financiera de Europa y sobre los modos y la capacidad del eurosistema para resolver las dificultades llegaron a generar una incertidumbre notoria sobre la

Figura 4. Dinámica financiera de la europeriferia.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ECB (2016b), European Stability Mechanism (2015), Eurostat (2016), World Bank (2003-2015 y 2016), de CESifo (2016b) para el Panel C, y de la tabla 3 de esta investigación para el Panel D.

misma pervivencia del euro.

En realidad, las dificultades en relación a la sostenibilidad de la deuda soberana en Europa fueron una relativa sorpresa. No había recuerdo de un *default* en Europa occidental ni había precedentes sobre el modo de atender estos riesgos en la zona del euro. De ahí los interrogantes sobre el *bail-in* de Grecia y el agudo debate sobre su eventual salida del eurosistema.

Los tratados de la UE prohíben el rescate por ésta de un EM, así como prohíben la financiación de las administraciones públicas por los bancos centrales de los EM y el BCE. De este modo, el *bail-out* de un EM sólo puede producirse a través de cooperación interestatal. Y ésta fue la opción escogida. Con ella se pretendió aliviar el estrangulamiento financiero de un EM de la euroarea, Grecia, y mandar a los mercados un signo de confianza sobre la solidez del eurosistema. Desde entonces, los rescates de EM de la eurozona fueron (European Commission, 2016b y ESM, 2015):

- Grecia recibió 233 mil millones de euros para atender a la financiación de su presupuesto público, sumando los programas de 2010, 2012 y 2015.
- Irlanda recibió 45 mil millones para atender a las garantías ofrecidas bancos.
- Portugal recibió 71 mil millones para atender a la financiación del presupuesto público.
- España recibió 43 mil millones para atender a la quiebra de las cajas de ahorro, entidades bancarias semipúblicas de carácter regional y local.
- Chipre: recibió 10 mil millones para atender al rescate de bancos.

La arquitectura institucional y financiera de los rescates se basa en el entendimiento entre el gobierno del EM rescatado y una troika formada por la UE, el BCE y el Fondo Monetario Internacional (European Commission, 2016b; ECB, 2016b; ESM, 2015; y IMF, 2015b).⁷ Al contar con la garantía de los diversos EM de la eurozona, el Mecanismo Europeo de Estabilidad obtiene recursos en los mercados financieros a un precio mejor que el que obtendría el EM rescatado. A estos recursos se añaden otros del IMF y las facilidades de crédito del BCE. Estos importes se ceden al país rescatado sujetos a condicionalidad, junto a la asistencia técnica aplicada al éxito del memorándum de entendimiento en el que se plasma la condicionalidad de las facilidades financieras otorgadas con sujeción a la implementación de un detallado catálogo de medidas de política económica, lo que habrá de permitir el repago de la ayuda y el reajuste de la economía, evitándose la reproducción de las dificultades del pasado y más rescates.

El punto álgido de los fondos aplicados a rescates fue a mediados de 2012. A fines de 2015 el importe total vivo de los rescates asciende a 944 mil millones de euros, de los cuales 548 corresponden al Target2-BCE y el resto son créditos del Mecanismo Europeo de Estabilidad y el IMF. Descontadas las garantías, en caso de impago total de los EM rescatados y de quiebra del BCE, el riesgo total asumido, por ejemplo, por Alemania es de 337 mil millones de euros (CESifo, 2016b).

El rescate de EM de la europeriferia atiende a una finalidad de estabilización, que es siempre la prioridad de la política económica. No obstante, y a la vista de los severos déficits estructurales y de competitividad de los EM de la europeriferia (ver más adelante, tabla 3), adicionalmente se ha pretendido introducir reformas estructurales a través de la condicionalidad asociada a los créditos de rescate.

⁷ Lidera la troika el Eurogrupo (ministros de Economía de la eurozona, subordinado al Consejo de la Unión) y en ella participan la Comisión Europea con su Dirección General de Economía y Finanzas al frente, el Banco Europeo de Inversiones y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (entre sucesor permanente de dos vehículos financieros de carácter intergubernamental y temporal, y que se dieron en llamar European Financial Stabilisation Mechanism y European Financial Stability Facility) (ESM, 2015).

6. GOBERNANZA ECONÓMICA EUROPEA

La UME trastocó la política económica en la UE. Hasta entonces era practicada por cada EM y para el nivel de la UE se proponía sólo una coordinación nominal. En cambio, la UME introduce una política monetaria para los EM que participan de ella, así como la coordinación en política fiscal. Además, la gobernanza económica europea velará también a los desequilibrios que provocan los déficits de competitividad.

6.1. De la cooperación económica entre EM a la gobernanza económica europea

La UME alteró, pues, la forma, pero también trastocó de un modo esencial el contenido de la política económica en la eurozona: los importantes choques asimétricos producidos a raíz de la introducción del euro (según vimos en las secciones anteriores, desigual evolución de la producción industrial, productividad y tasas de empleo y de paro; euroimbalances extraordinarios por cuenta corriente, de capital y bancarios; y quiebra financiera de bancos y Estados), fue clamorosa la necesidad de una gobernanza económica europea. Ésta se aplicó con mucho ahínco a la europeriferia y en los dos aspectos clave de la política económica: a) estabilización, con rescates y seguimiento estricto de las finanzas de los EM de la eurozona; y b) fomento de la capacidad productiva y el empleo, con reformas estructurales que aticen la competitividad.

El conjunto de la UE es un sistema multinivel de gobernanza (Schmidt, 2015). Cada nivel (UE, EM y territorios) atiende a diferentes competencias. En el caso de la política económica, la generalidad de ésta se reserva a los EM, que ostenta la soberanía y en cuyo nivel se forman los equilibrios políticos, sociales y económicos básicos. La UE es garante del principio de igualdad de trato entre nacionales de diferentes EM y de todo lo relativo al mercado común, incluida la política monetaria para los EM cuya moneda es el euro. De ahí la reserva para la UE por el término gobernanza. La gobernanza económica europea crecerá, pues, como necesidad con la UME (1999) y como exigencia perentoria desde la eurocrisis (2009). Ha versado sobre dos grandes ejes, la política monetaria y la estabilidad y la competitividad y las reformas estructurales, y desde 1999 tiene dos momentos, ligero hasta 2009 y fuerte después.

La Dirección General para Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea (European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs, 2016b) se aplica hoy a:

- Supervisión: análisis de datos económicos, previsiones, Estudio Prospectivo Anual sobre el Crecimiento, Informe sobre el mecanismo de alerta y análisis exhaustivos.
- Prevención: objetivos a medio plazo, Programas de estabilidad y programas de convergencia de los EM, Programas nacionales de reforma, Evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y Recomendaciones específicas por país.
- Corrección: Procedimiento de déficit excesivo y Procedimiento de desequilibrio excesivo.

6.2. Estabilidad: déficit público, rescates y política monetaria

La estabilidad es el objetivo básico de política económica, fundamenta la llamada cultura de la estabilidad e inspira la gobernanza económica europea. Los antecedentes de esta orientación hacia la estabilidad se hallan en el Sistema Monetario Europeo de flotación conjunta de las divisas de los EM de la Comunidad Económica Europea (1972-1976-1998 y desde 1999 para varios EM cuya divisa no es el euro), en los criterios financieros que el Tratado de la UE o de Maastricht dispuso para la convergencia monetaria previa a la UME (1993-1999) y, tras ésta, en su prolongación como Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Las tareas de la UE en relación a la estabilidad de la economía cabe considerarlas agrupadas en cuatro aspectos:

- Déficit público: Conocemos la célebre regla de oro de limitación del déficit total de las administraciones públicas de los EM al 3 % del PIB (que es el nivel frecuente de las inversiones públicas). También conocemos mucho cuán lejos estuvieron casi todos los EM de satisfacer esta regla (ver panel B de la figura 4). Tras la UME, tanto en la fase de auge como en la de crisis la Comisión Europea ha cuidado de la supervisión, prevención y corrección de la inestabilidad presupuestaria. Para ello implementa cada año el llamado Semestre Europeo donde se dialoga con los gobiernos a propósito de la confección del presupuesto público y se acuerda la magnitud del déficit. Un procedimiento de déficit excesivo puede ser abierto por la Comisión contra aquel EM cuyo déficit no vaya del modo acordado hacia los objetivos intermedios establecidos para alcanzar el 3 %. De no corregirse el déficit, el procedimiento puede concluir en sanción. Para la disciplina presupuestaria de los EM, y en particular de la eurozona, la UE acordó en 2012 el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria así como varios paquetes legislativos sobre gobernanza económica (European Commission, 2016a y 2016b).
- Rescate: aún lejos de la vocación de la UE, el rescate a varios EM constituye un aspecto capital de la gobernanza económica europea, según vimos en la anterior sección 5.3.

- Política monetaria: siendo el objetivo esencial del BCE la estabilidad de precios, la gravedad del crack financiero y de la gran recesión, así como la tendencia a la deflación han llevado a una importante expansión del crédito.

- Unión bancaria: Habida cuenta del carácter no óptimo de la eurozona y su crisis, completar la UME con la unión bancaria es una condición necesaria, como sostienen los cinco presidentes de los órganos de gobernanza económica europea (Juncker et alii, 2015). De ahí la supervisión única de los bancos de la UE a cargo del BCE y el Mecanismo Único de Resolución.

Tabla 3. Calidad de la regulación en los Estados Miembros de la Unión Europea.

EM	Entorno de las Empresas	Competitividad	Calidad de las Instituciones	Estado de Derecho	Calidad de la Regulación	Calidad de la Democracia	Logros de la Política Económica y Social	Innovación Global	Calidad de la Competencia	Protección Laboral y del Empleo
Ranking Europeo (sobre 40 países) / Ranking Mundial (sobre 139 países)			Índice: de 0 (peor) a 100 (mejor)						Índice: de 0 (mejor) a 100 (peor)	
Europeriferia										
Grecia	34 / 80	23 / 71	.. / 84	67,6	71,1	60,0	31,9	34,2	46,7	50,0
España	17 / 31	18 / 33	.. / 53	84,8	82,0	72,4	48,2	43,8	41,7	51,1
Irlanda	1 / 3	11 / 25	.. / 24	92,4	97,6	86,4	52,4	54,1	38,3	23,3
Italia	29 / 64	25 / 48	.. / 92	60,0	74,1	62,6	45,4	40,7	30,0	43,3
Chipre	11 / 22	13 / 34	.. / 30	81,9	86,8	..	..	46,5	..	..
Malta	24 / 47	17 / 52	.. / 34	91,4	86,3	..	..	..	..	..
Portugal	26 / 53	16 / 40	.. / 48	82,9	81,0	75,4	51,4	42,4	45,0	46,7
Eurocentro										
Bélgica	10 / 20	10 / 18	.. / 29	91,0	87,8	78,9	56,6	49,1	43,3	45,0
Alemania	12 / 23	6 / 7	.. / 13	94,3	91,2	87,6	64,6	54,9	36,7	43,3
Francia	25 / 48	8 / 16	.. / 26	89,5	82,9	73,2	50,3	49,3	40,0	50,0
Luxemburgo	8 / 15	5 / 21	.. / 9	95,7	98,5	79,7	69,3	53,7	43,3	56,7
Países Bajos	6 / 13	4 / 10	.. / 12	93,8	95,6	85,0	67,6	56,3	38,3	36,7
Austria	16 / 30	7 / 17	.. / 15	97,1	94,6	74,0	60,4	50,8	46,7	40,0
Finlandia	9 / 16	2 / 6	.. / 4	98,1	97,1	93,7	73,1	57,5	33,3	38,3
EM del oeste y norte de la UE cuya moneda no es el euro										
Dinamarca	4 / 11	3 / 5	.. / 5	99,5	99,0	90,5	74,7	57,0	30,0	31,7
Suecia	14 / 27	1 / 4	.. / 2	96,7	92,7	93,8	74,3	56,0	35,0	35,0
Reino Unido	3 / 10	9 / 13	.. / 17	93,3	98,0	76,6	63,9	56,0	30,0	18,3
EM del centro y este de la UE cuya moneda es el euro										
Estonia	5 / 12	12 / 35	.. / 31	80,5	92,2	..	..	49,2	..	..
Letonia	22 / 38	22 / 68	.. / 75	63,8	82,4	..	..	39,8	..	..
Lituania	13 / 26	20 / 53	.. / 60	61,9	81,5	..	..	38,5	..	..
Eslovenia	33 / 75	14 / 42	.. / 50	75,2	72,7	..	..	45,1	..	46,7
Eslovaquia	20 / 35	19 / 47	.. / 89	61,4	83,4	58,1	50,1	39,1	36,7	35,0
EM del centro y este de la UE cuya moneda no es el euro										
Bulgaria	28 / 59	27 / 76	.. / 114	50,0	66,3	..	..	38,4	..	..
R. Checa	21 / 37	15 / 31	.. / 72	73,3	79,5	74,2	56,8	47,3	26,7	38,3
Croacia	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Hungría	23 / 43	21 / 58	.. / 79	73,8	85,9	63,9	52,3	48,1	31,7	56,7
Polonia	35 / 83	24 / 46	.. / 54	59,0	69,3	73,1	54,5	38,0	36,7	40,0
Rumania	30 / 68	26 / 64	.. / 81	50,5	62,0	..	..	36,8	..	..

En cada grupo, los EM se disponen en el orden alfabético oficial del UE.

Fuente: Elaboración del autor en base a datos de Bertelsmann Stiftung (2016), Institute of Empirical Economic Research. Osnabrück University (2016), OECD (2016), World Bank (2003-2015 and 2016) and World Economic Forum (2004-2016).

6.3. Reformas estructurales: desequilibrios macroeconómicos, empleo, flexiseguridad y Europa 2020

La vocación de la Comisión Europea por el crecimiento y el empleo, y en particular por las reformas estructurales pro competitivas que fomenten aquellos dos objetivos, remonta por lo menos al *Libro Blanco* de Jacques Delors (1992). Desde entonces, se hizo bastante y muchísimo avanzó la economía global. Tras la UME, y especialmente durante la fase de crisis, la Comisión ha concretado su programa de reformas estructurales en la Estrategia u Horizonte Europa 2020 y ha introducido un nuevo elemento: la supervisión, prevención y corrección de la inestabilidad estructural.

Las tareas de la UE en relación a las estructuras económicas cabe considerarlas agrupadas en tres aspectos:

- Desequilibrios macroeconómicos: son objeto de seguimiento por la Comisión, tanto si son déficits como si son superávits, siendo así que afectan no sólo a un EM sino a la Comunidad toda. Es el caso de los balances por cuenta corriente, la posición exterior neta, del déficit de inversión, los costes laborales unitarios, la productividad así como la tasa de paro y la tasa de empleo. Un procedimiento de desequilibrio excesivo puede ser abierto por la Comisión contra aquel EM cuyos desequilibrios macroeconómicos –incluso si son superávit, como en el caso de la cuenta corriente– superen a los acordados, pudiendo incurrirse en sanción.
- Europa 2020: En base a una estrategia europea para el crecimiento inteligente, sostenible e integrador, concretada en objetivos nacionales, los EM elaboran cada año su Programa Nacional de Reformas, y la Comisión lo evalúa. El Plan Juncker de Inversión así como el Fondo Europeo de Ajuste a Globalización forman parte de esta estrategia.
- Empleo y flexiseguridad: La Estrategia Europea de Empleo responde a la exigencia de incrementar la tasa de empleo y reducir la tasa de paro, especialmente en zonas como la europeriferia. Pone en relación la gobernanza económica con dos políticas tradicionales de la UE, la Política Social Europea y la Política Regional y de Cohesión⁸. Por otra parte, viendo la inmovilidad de la fuerza de trabajo, y con objeto de fomentar el empleo, el Parlamento Europeo ha acordado fomentar la flexiseguridad, esto es, que en un contexto de seguridad social se introduzca flexibilidad en las relaciones laborales.

6.4. ¿Hacia un modelo económico, social y político europeo?

La UE, la UME, la dinámica económica y las instituciones de Europa están sometidas a un ajetreo importante. Los retos son realmente de calado y la tensión es notoria. Hasta hace un lustro, la integración europea era una gran historia de éxito. Probablemente, las dificultades actuales darán lugar a una mayor integración y convergencia entre EM y acaso a un salto de calidad de la UE.

Con todo, sorprende el diverso grado de europeización de los EM y cuán lentamente avanza. Lo hemos visto en diferentes secciones de este capítulo en relación a la dinámica de la economía. Sorprende la diversidad y las diferencias entre las economías de los EM. Sin embargo, la integración económica y en especial la UME obligan a competir más y mejor, a ser más competitivos y productivos, de modo que la renta per cápita y el bienestar sean mayores.

La convergencia económica está encarrilada. Sin embargo, las vertientes social y política de la integración lo están menos, y hay elementos que pueden demorarla. Como sabemos, precisamente por las dificultades económicas derivadas de no ser la del euro una zona monetaria óptima, la diversidad institucional –por ejemplo, en el mercado de trabajo– además de ser quizá injusta, genera gravísimas ineficiencias –como un enorme desempleo y una escasa tasa de empleo. Las instituciones, ciertamente, influyen en la economía, y siendo ésta global, las diferencias institucionales entre naciones se convierten en la pieza clave sobre la que la política económica puede actuar.

Para concluir, pues, consideraremos la diversidad, la europeización y la calidad de las instituciones de los EM de la UE (ver tabla 3). En general, sorprende la correspondencia existente entre diferentes variables. Así, incluso entre indicadores tan distintos como la calidad de la democracia y la competitividad hay una correlación clara.

Considerados los EM por grupos económico-geográficos, vemos la diversidad entre ellos, la relativa coherencia entre EM de cada grupo. En la europeriferia destacan los resultados buenos de Irlanda y malos de Italia. En el eurocentro, lucen claramente la debilidad de Francia y la fortaleza de Holanda, por no mencionar Alemania o Finlandia. Los pequeños, nuevos e independientes EM de la eurozona tienen aún recorrido por delante en su europeización. Entre los EM cuya moneda no es el euro, el Reino Unido, Dinamarca y Suecia muestran buenos niveles en calidad de la regulación, entorno empresarial y bienestar, mientras que a los EM del centro y este de

⁸ Estas dos políticas estructurales se nutren de recursos cuantiosos. Suponen un tercio del presupuesto comunitario, 0,3 % del PIB de la UE. Así unos 65 mil millones de euros son invertidos cada año en las zonas más deprimidas de la UE. La mayor parte corresponden en la europeriferia aunque los nuevos EM del centro y este reciben una fracción creciente.

Europa les queda un largo trecho para apreciar cuánto les benefició integrarse en la UE. En este contexto, la UE viene a desarrollar tarea tan preciosa como es la de *state builder*.

7. CONCLUSION: LA NECESIDAD DE EUROPA

En este capítulo consideramos cuál ha sido la dinámica tras la UME de los EM situados en la periferia de la UE. En la europeriferia, la fase de auge e importantes burbujas de actividad, financiera y de costes laborales desembocaron en un crack y una gran recesión dónde el crecimiento se hundió, y la tasa de empleo y la producción industrial cayeron, como la renta per cápita. La tasa de paro superó el 25 % en varios EM de la europeriferia

Mientras, en el eurocentro el impacto de la UME fue mucho menos contrastado entre auge y caída. De ahí que en la presente gran recesión los resultados reales y financieros se mantengan relativamente lozanos. En ambos períodos del eurosistema, y entre ambas zonas del euro se produjeron importantes desequilibrios en los balances por cuenta corriente así como en los financieros. También los indicadores de empleo, sociales, de calidad de la regulación, institucionales e incluso políticos del eurocentro son sustancialmente mejores que los indicadores de la europeriferia y, aún peor, el gap entre ellos creció.

La dualización de la eurozona es fruto de los choques asimétricos que resultan de no ser un área monetaria óptima, especialmente debido a la no movilidad de la fuerza de trabajo, la inflexibilidad salarial, la no completitud de la unión bancaria y la complejidad de la toma de decisiones en la UE. De ahí que en la fase de recesión la europeriferia no recuperara la competitividad perdida durante la fase de auge de los costes laborales, generándose un aumento sin par del desempleo, así como del gasto, déficit y endeudamiento públicos.

El rescate de cinco EM de la europeriferia por el resto de EM de la eurozona y la UE, y la política expansiva del BCE evitaron su colapso por el crack y limitaron los estragos de la gran recesión. A este objetivo se aplicaron 944 mil millones de euros. Desde 2012 los euroimbalances, desequilibrios y déficits de la eurozona se han achicado, e incluso el conjunto de la europeriferia ha alcanzado superávits exteriores. Nuevas formas de gobernanza europea se han desarrollado con objeto de dar estabilidad a la eurozona y de ayudar a los EM en las reformas estructurales que les permitan competir y tener su lugar en el eurosistema. La europeización potenciará la calidad de la regulación, aún dispar entre EM, y con ello el bienestar de los europeos.

La dinámica de la UE, la UME y la europeriferia sorprenden. No sólo por la magnitud de los choques asimétricos, sino porque la UE, ingenio para el entendimiento según el diseño de los padres de Europa, es hoy motivo de divergencias entre EM.

¿Ancla o torpedo? La UE es un ancla. En la democracia, el Estado de derecho, en la economía social de mercado y el Estado del bienestar, la UE es un ancla para los derechos y el progreso de los europeos. Pero también la UE puede ser un torpedo. La dinámica reciente de la europeriferia lo atestigua. El arte de la política democrática y, en particular, la virtud de la política económica estriban en evitar que el ancla se convierta en torpedo.

Existe, pues, una necesidad de Europa, de ayudarse en la UE para mantener y profundizar los derechos y el bienestar, la calidad del gobierno y de vida de los europeos. Justamente, éste es el valor añadido de la UE. Más que otros, algunos EM, entre ellos los de la europeriferia, tienen una gran necesidad de Europa.

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acemoglu, Daron y James Robinson (2012), *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, New York, Crown Business.
- Aiginger Karl, Peter Huber y Matthias Firgo (2012), “Policy options for the development of peripheral regions and countries of Europe”, *[WIFO] European Policy Brief*, No. 2 <<http://www.foreurope.eu>>.
- Artus, Patrick (2014), “L'équilibre entre le Nord et le Sud de la zone euro”, *[Natixis] Document de travail*, No. 10.
- A Team of the Working Group on Econometric Modelling of the European System of Central Banks (2012), “Competitiveness and external imbalances within the euro area”, *[ECB] Occasional paper series*, No. 139.
- Bäckman, Pernilla et alii (2015), “Same, same but different. The Nordic EU members during the crisis”, *Swedish Institute for European Policy Studies Occasional Paper*, No. 1.
- Bertelsmann Stiftung (2016), *Sustainable Governance Indicators* <<https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/unsere-projekte/sustainable-governance-indicators-sgi>>.
- Brunet, Ferran (2013), “Convergence and Divergences in the European Economy: Rebalancing and Being Competitive in a Non-Optimal Monetary Union”, *Documento de Trabajo [del Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Universidad de Alcalá de Henares]*, No. 03.
- Cesaroni, Tatiana y Roberta De Santis (2015), “Current Account ‘Core-Periphery Dualism’ in the EMU”, *CEPS Working Document*, No. 406.
- CESifo (2016b), *Eurozone countries' exposure* <<https://www.cesifo-group.de/ifoHome/policy/Haftungspegel/Eurozone-countries-exposure.html#funds>>.
- CESifo (2016a), *Database for Institutional Comparisons in Europe - DICE* <<http://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/DICE.html>>.
- Council of the European Union. Eurogroup (2015), *Economic and Monetary Union. Legal and Political Texts*, Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- Datastream (2016), *Datastream Professional* <<https://forms.thomsonreuters.com/datastream/>>.
- European Central Bank (2016b), *Convergence Report 2015*, Frankfurt, ECB.
- European Central Bank (2016a), *Statistical Data Warehouse* <<http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>>.
- European Commission (2016b), *Alert Mechanism Report 2016* <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/2016/ags2016_alert_mechanism_report.pdf>.
- European Commission (2016a), *Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2016* <<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/16624/0/SA-2016>>.
- European Commission (2015b), *Europe 2020. Key areas: comparing Member States' performances* <http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/key-areas/index_en.htm>.
- European Commission (2015a), *Flash Eurobarometer*, No. 403 <http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_403_en.pdf>.
- European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs (2016b), *EU economic governance* <http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm>.
- European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs (2016a), *Annual macro-economic database (AMECO)* http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_es.htm
- European Commission. Directorate General for Economic and Financial Affairs (2015), *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 14, No. 3.
- European Economic Advisory Group at CESifo (2015), *2015 EEAG Report on the European Economy* <http://www.cesifo-group.de/ifoHome/policy/EEAG-Report/Archive/EEAG_Report_2015/eeag_2015_report.html>.
- European Stability Mechanism (2015), *Annual Report 2014*, Luxembourg, ESM.
- Eurostat (2016), *Database* <<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>>.
- Gros, Daniel (2015), “Restoring Competitiveness: What Has Gone Right, What Has Gone Wrong?”, *CESifo Forum*, Vol. 16, No. 3, September: 18-24.
- Institute of Empirical Economic Research. Osnabrück University (2016), *Euro Crisis Monitor* <<http://www.eurocrisismonitor.com/Documents.htm>>
- International Monetary Fund (2016), *World Economic Outlook Database* <www.imf.org>.
- International Monetary Fund (2015d), “Spain 2015 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; And Statement By The Executive Director For Spain” *IMF Country Report*, No. 15/232, August 14 <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15232.pdf>>.

- International Monetary Fund (2015c), 2015 External Sector Report <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/062615.pdf>>.
- International Monetary Fund (2015b), “Euro Area Policies Staff Report for the 2015 Article IV Consultation with Member Countries” *IMF Country Report*, No. 15/204, July 10 <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15204.pdf>>.
- International Monetary Fund (2015a), “Potential output in France, Germany and Spain: A re-assessment”, *IMF Country Report*, No. 15/233. < <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15233.pdf>>
- Juncker, Jean-Claude, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi y Martin Schulz (2015), *Realizar la Unión Económica y Monetaria Europea*, Bruselas, Comisión Europea.
- Mongelli, Francesco Paolo y Juan Luis Vega (2006), “What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview”, *ECB Working Paper Series*, No. 599.
- OECD (2016), *Statistics Portal* <www.oecd.org/statsportal>.
- Pasimeni, Paolo (2014), “An Optimum Currency Crisis”, *European Journal of Comparative Economics*, Vol. 11, No. 2: 173-204.
- Saavedra, Julio (2014), “It’s All Germany’s Fault”, *CESifo Newsletter* <http://web2.cesifo-group.de/cesifo/newsletter/NL_January_2014>
- Schmidt, Vivien A. (2015), “The Eurozone’s Crisis of Democratic Legitimacy: Can the EU Rebuild Public Trust and Support for European Economic Integration?”, *European Economy Discussion Paper*, No. 15.
- Sinn, Hans-Werner (2015), “The Greek Tragedy”, *CESifo Forum*, No. especial.
- Sinn, Hans-Werner (2014), *The Euro Trap: On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*, Oxford, OUP.
- Sinn, Hans-Werner y Timo Wollmershäuser (2012), “Target Loans, Current Account Balances and Capital Flows: The ECB’s Rescue Facility”, *International Tax and Public Finance*, Vol. 19: 468–508.
- van Ark, Bart (2015), “From Mind the Gap to Closing the Gap: Avenues to Reverse Stagnation in Europe through Investment and Productivity Growth”, *European Economy Discussion Paper*, No. 006.
- World Bank (2003-2015), *Doing Business* <<http://www.doingbusiness.org>>.
- World Bank (2016), *Worldwide Governance Indicators* <<http://www.info.worldbank/governance>>.
- World Economic Forum (2004-2016), *The Global Competitiveness Report* <<http://www.weforum.org>>.

Últims documents de treball publicats

NUM	TÍTOL	AUTOR	DATA
16.01	NOx emissions and productive structure in Spain: an input-output perspective	Vicent Alcántara, Emilio Padilla, Matías Piaggio	Gener 2016
15.08	Student preconceptions and learning economic reasoning	Isabel Busom, Cristina López-Mayán	Desembre 2015
15.07	Seven Reasons to Use Carbon Pricing in Climate Policy	Andrea Baranzini, Jeroen van den Bergh, Stefano Carattini, Richard Howarth, Emilio Padilla, Jordi Roca	Novembre 2015
15.06	The long-run relationship between CO2 emissions and economic activity in a small open economy: Uruguay 1882 - 2010	Matías Piaggio, Emilio Padilla, Carolina Román	Setembre 2015
15.05	Low-Skill Offshoring and Welfare Compensation Policies	Pablo Agnese, Jana Hromcová	Juny 2015
15.04	Economic growth and productive structure in an input/output model: An alternative coefficient sensitivity analysis (english version of working paper 11.08)	Vicent Alcántara	Juny 2015
15.03	Dynamics of firm participation in R&D tax credit and subsidy programs	Isabel Busom, Beatriz Corchuelo, Ester Martínez-Ros	Març 2015
15.02	Teaching styles and achievement: Student and teacher perspectives	Ana Hidalgo-Cabrillana, Cristina Lopez-Mayan	Febrer 2015
15.01	The Long-Term Impact of Inequality on Entrepreneurship and Job Creation	Roxana Gutiérrez Romero, Luciana Méndez Errico	Gener 2015
14.07	The good, the bad and the ugly: The socio-economic impact of drug cartels and their violence in Mexico	Roxana Gutiérrez Romero, Mónica Oviedo León	Octubre 2014
14.06	Estimating the impact of Mexican drug cartels on crime	Roxana Gutiérrez Romero, Alessandra Conte	Setembre 2014
14.05	Real unit labour costs in Eurozone countries: Drivers and clusters	Javier Ordóñez, Hector Sala, José I. Silva	Juny 2014
14.04	The determinants of capital intensity in Japan and the U.S.	Dario Judzik, Hector Sala	Maig 2014
14.03	EFFECTS OF INSTITUTIONAL ENVIRONMENT AND TECHNOLOGY DEVELOPMENT ON PAYMENT CHOICE	Francisco J. Callado-Muñoz, Jana Hromcová, Natalia Utrero-González	Maig 2014
14.02	The causal factors of international inequality in CO2 emissions per capita: A regression-based inequality decomposition analysis.	Juan Antonio Duro, Jordi Teixidó-Figueras, Emilio Padilla	Abril 2014