

ES

ES

ES



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 7.5.2008  
COM(2008) 238 final

**COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL  
CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO, AL COMITÉ DE  
LAS REGIONES Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO**

**UEM@10 -- Logros y retos tras los diez primeros años de Unión Económica y Monetaria**

{SEC(2008) 553}

# COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO, AL COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO, AL COMITÉ DE LAS REGIONES Y AL BANCO CENTRAL EUROPEO

UEM@10 -- Logros y retos tras los diez primeros años de Unión Económica y Monetaria

## UN PASO HISTÓRICO

**El 2 de mayo de 1998, los dirigentes europeos adoptaron la histórica decisión de introducir la moneda única, el euro.** El paso a la última fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM), el 1 de enero de 1999, marcó un hito en la integración europea. Aunque esencialmente era de carácter económico, dicho paso envió a los ciudadanos europeos y al resto del mundo una señal política muy potente en el sentido de que Europa era capaz de tomar decisiones de largo alcance encaminadas a sentar las bases de un próspero futuro común para un continente que con demasiada frecuencia había sufrido guerras e inestabilidad económica y política. El inicio de la UEM —que constituye la reforma monetaria más importante desde el acuerdo de Bretton Woods— constituyó una decisión audaz y sin precedentes en la reciente historia económica de Europa, que ha cambiado el marco económico internacional.

**Tras diez años de existencia, el euro constituye un claro éxito.** La moneda única se ha convertido en un símbolo de Europa, que para los ciudadanos de la zona del euro constituye uno de los resultados más positivos de la integración europea, junto con el logro de la libertad de circulación dentro de la UE y la paz en Europa. Una de cada dos personas de la zona del euro afirma que la UE le hace pensar en la moneda única. La UEM ha garantizado la estabilidad macroeconómica y ha estimulado la inversión, la integración financiera y el comercio entre países. El número de países que comparten el euro ha pasado de los 11 iniciales a 15 a principios de 2008, y se prevé que siga aumentando. La UEM representa un logro de importancia estratégica para la UE, y para la economía mundial, en donde Europa se ha convertido en un polo de estabilidad macroeconómica, lo cual es especialmente positivo en la situación actual de turbulencias financieras.

Aunque constituye un claro éxito, hasta la fecha **el euro no ha estado a la altura de todas las expectativas iniciales.** El crecimiento de la producción y, particularmente, de la productividad ha sido inferior al de otras economías desarrolladas, habiendo surgido preocupación acerca de la equidad de la distribución de la renta y la riqueza. Por otra parte, una serie de retos significativos que no habían salido a la luz o sólo empezaban a aparecer cuando se diseñó la UEM son ahora más acuciantes. La mundialización está avanzando rápidamente y los recursos naturales son cada vez más escasos. El cambio climático y los efectos del envejecimiento de la población provocarán presiones adicionales sobre el potencial de crecimiento de nuestras economías. Por otra parte, la corrección de los desequilibrios mundiales está ejerciendo presión sobre el tipo de cambio del euro y el funcionamiento de nuestros sistemas financieros. Al mismo tiempo, aunque la ampliación progresiva de la zona del euro añadirá dinamismo a su economía, también aumentará la diversidad de la UEM, lo que representará una mayor exigencia para su capacidad de ajuste.

La presente Comunicación y el informe que la acompaña<sup>1</sup> **evalúan la experiencia del primer decenio de la UEM, determinan los objetivos y los desafíos de la zona del euro y presentan un programa de medidas** para que la UEM siga por la vía del éxito.

## **PRINCIPALES LOGROS DE LOS DIEZ PRIMEROS AÑOS**

**La introducción del euro representó un enorme cambio en el marco macroeconómico** de los Estados miembros participantes en el mismo y de otros países. Una política monetaria única junto con unas políticas fiscales nacionales pero coordinadas ha impulsado la estabilidad macroeconómica. Los reajustes de los tipos de cambio que traumatizaban periódicamente a las economías europeas se han convertido en algo del pasado. El Banco Central Europeo (BCE), al que se confía la política monetaria de la zona del euro, asentó rápidamente su credibilidad. La disciplina presupuestaria ha mejorado significativamente, habiendo sido reforzada por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). La zona del euro ha avanzado más rápidamente en la integración económica y financiera que el resto de la UE y su resistencia frente a perturbaciones exteriores ha aumentado. Los avances se han registrado en numerosas áreas, como ilustran los aspectos que se ponen de relieve a continuación.

**La política monetaria ha afianzado las expectativas de inflación a largo plazo en torno a** la definición de estabilidad de precios del BCE. Partiendo de una banda comprendida entre el 8% y el 10% en los años setenta y ochenta y del 3% registrado en los años noventa, la tasa media de inflación disminuyó situándose ligeramente por encima del 2% en el primer decenio de la UEM. Los tipos de interés nominales han bajado, desde el 12% de los años ochenta y el 9% de los años noventa hasta una media de aproximadamente el 5% desde la introducción del euro. En términos reales, en la UEM los tipos de interés han bajado a niveles no observados en varias décadas, incluso en los países que habían disfrutado del mayor grado de estabilidad antes de la adopción del euro. Si bien es cierto que la inflación ha aumentado recientemente, debido principalmente a la pronunciadas subidas de los precios del petróleo y de los productos básicos, mientras que la turbulencia de los mercados financieros ha endurecido las condiciones de crédito para las economías domésticas y las empresas, se espera la vuelta a una baja inflación y a unas condiciones de crédito más normales una vez que hayan remitido estas presiones exteriores (aunque los precios del petróleo y de los productos básicos puedan seguir registrando una tendencia alcista debido a la demanda sostenida de los países en desarrollo de rápido crecimiento).

**Las políticas fiscales han apoyado la estabilidad macroeconómica** en la UEM. Los avances en materia de saneamiento fiscal han sido impresionantes en los últimos años, culminando en un déficit de sólo el 0,6% del PIB en 2007, frente a una media del 4% en los años ochenta y en los años noventa. La reforma del PEC en 2005 no sólo contribuyó a una mayor disciplina, sino que también fomentó una corrección más sostenible de los déficit excesivos desalentando la utilización de medidas puntuales. Aunque no se han erradicado totalmente, las políticas fiscales procíclicas se han hecho menos frecuentes. Como consecuencia de ello, y gracias a unos ingresos tributarios inesperados en los últimos años, ningún país de la zona del euro registró un déficit superior al 3% en 2007 y el déficit global para la zona del euro (equivalente al 0,6% del PIB en 2007) fue el más bajo registrado en varias décadas. En 2007, diez de los 15 países de la zona del euro registraron un superávit presupuestario o una situación próxima al equilibrio presupuestario.

---

<sup>1</sup> SEC(2008) 553 «UEM@10 – Logros y retos tras diez años de Unión Económica y Monetaria».

La UEM ha **promovido la integración económica y de los mercados**. La desaparición del riesgo de cambio y los menores costes de las transacciones internacionales han contribuido a desarrollar el mercado único y a integrar los mercados de productos. Los flujos comerciales dentro de la zona del euro representan actualmente un tercio del PIB de la zona, mientras que hace diez años representaban sólo un cuarto, y las estimaciones de que se dispone indican que la eliminación de la inestabilidad del tipo de cambio puede explicar la mitad de este aumento. Además, las inversiones extranjeras directas dentro de la zona del euro representan actualmente un tercio del PIB, mientras que inicialmente representaban un quinto. Según las estimaciones, dos tercios de este aumento pueden atribuirse directamente a la creación de la moneda única. Esta evolución ha generado, a su vez, importantes economías de escala, ha impulsado la competencia y ha tenido notables efectos sobre la productividad. Del mismo modo, la reducción de las primas de riesgo incluidas en los costes de capital ha favorecido la formación de capital, que actualmente alcanza casi el 22% del PIB, nivel no observado desde principios de los años noventa. Globalmente, se estima que mediante estos factores la moneda única ha incrementado la productividad por hora trabajada en una proporción del 5% desde la introducción del euro.

El euro ha actuado como **potente catalizador de la integración de los mercados financieros**. Los mercados monetarios interbancarios de la zona del euro se han integrado plenamente, mientras que las transacciones interbancarias internacionales han aumentado constantemente desde 1999. Se han acelerado las fusiones transfronterizas de los bancos; actualmente los 16 mayores grupos bancarios poseen fuera de su país de origen más del 25% de sus activos en la UE. Ha surgido un importante mercado de obligaciones privadas denominadas en euros, con una emisión bruta anual de un valor superior a un billón de euros, que ya rebasa substancialmente al de las emisiones del sector público (aproximadamente 800 000 millones de euros). Los mercados de acciones también se han integrado más deprisa que en ninguna otra parte, habiendo aumentado la proporción de acciones poseídas en otros países de la zona del euro del 20% al 40%. La infraestructura del mercado financiero se ha desarrollado y se ha avanzado en el área de los servicios financieros internacionales al por mayor, mientras que se ha establecido el Espacio Único de Pagos en Euros con el fin de eliminar las diferencias entre los pagos nacionales y los pagos internacionales efectuados en el marco de operaciones al por menor. Paralelamente se ha alcanzado cierto grado de convergencia en materia de reglamentación y supervisión mediante la aplicación del Plan de Acción sobre Servicios Financieros y el funcionamiento de los comités Lamfalussy.

La UEM ha **mejorado la resistencia de la zona del euro frente a factores exteriores adversos**. En su primer decenio de existencia, la zona del euro se ha visto expuesta a perturbaciones exteriores asociadas al ciclo económico de la economía mundial, cabiendo destacar la explosión de la burbuja de las empresas «punto.com» y la consiguiente ralentización de la economía estadounidense a principios de la presente década. Sin embargo, la ralentización que siguió en la zona del euro fue considerablemente más moderada que en episodios comparables anteriores a la adopción de la moneda única. Actualmente, una vez más la zona del euro aparece protegida frente a lo peor de las actuales turbulencias financieras de la economía mundial. La estabilización de las expectativas de inflación ha contribuido a esta mayor resistencia, al igual que las reformas realizadas en el marco de la Estrategia de Lisboa para el Crecimiento y el Empleo y la mayor disciplina presupuestaria derivada de la reforma del PEC.

La UEM ha proporcionado **beneficios muy significativos a sus Estados miembros inmersos en un proceso de recuperación del terreno perdido**. El marco de estabilidad macroeconómica y bajos tipos de interés, junto con el apoyo de la política de cohesión a través de los Fondos Estructurales y el Fondo de Cohesión, ha creado las condiciones para la aceleración del proceso de aproximación económica; los efectos positivos de unas políticas económicas equilibradas han sido reforzados por el desarrollo de la integración de los mercados financieros nacionales con el resto de la zona del euro. Por lo tanto, no es sorprendente que los 12 Estados miembros que han ingresado en la UE desde 2004 consideren muy atractiva la participación en la UEM; tres de ellos ya se han incorporado de forma fructífera a la zona del euro y Eslovaquia está dispuesta a incorporarse en 2009.

El euro se ha convertido firmemente en la **segunda divisa internacional a nivel mundial**. El valor de las obligaciones internacionales denominadas en euros rebasó al de las denominadas en dólares en 2004, mientras que, desde su introducción, el euro ha sido siempre la segunda divisa en la denominación de los préstamos concedidos por bancos de la zona del euro a prestatarios de fuera de dicha zona (36%, frente al 45% para los préstamos denominados en dólares). El euro es también la segunda divisa más negociada en los mercados de cambios de todo el mundo, y se emplea en más de la tercera parte de todas las transacciones con divisas. Su utilización oficial ha aumentado, habiendo pasado la parte de las reservas de divisas denominadas en euros del 18% en 1999 a más del 25% en 2007. También se ha reforzado su papel como moneda de facturación o de liquidación, hasta alcanzar más del 50% del comercio exterior de la zona del euro. El euro también ha sido muy importante en numerosos terceros países, principalmente en los países candidatos a ingresar en la zona del euro y en los países vecinos de la UE, cuyo comercio se factura en un 60% en euros.

La zona del euro se ha convertido en un **polo de estabilidad para la economía europea y mundial**. Gracias al creciente estatus internacional del euro y al gran tamaño de la economía de la zona del euro, las políticas económicas de la UEM tienen cada vez un mayor impacto a nivel mundial. Con una situación exterior equilibrada, un marco macroeconómico creíble y un sólido sistema financiero, la zona del euro ha contribuido a una evolución ordenada de la economía mundial, incluso durante el turbulento período de los últimos meses.

La zona del euro ha desarrollado una **sólida estructura de gobernanza económica**. Aunque la mayoría de las competencias en materia de política económica siguen en manos de los gobiernos nacionales, entre los Estados miembros de la UEM se ha desarrollado una visión común sobre la importancia de unas finanzas públicas saneadas y unos mercados de productos, de trabajo y financieros flexibles e integrados para un buen funcionamiento de la UEM. La reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 2005 aumentó la participación de los gobiernos nacionales en el marco de gobernanza económica. Por su parte, la Estrategia de Lisboa renovada para el Crecimiento y el Empleo, instrumento esencial para la coordinación de las políticas económicas de la UE, establece, en la orientación 6, que «los Estados miembros deberán «contribuir al dinamismo y al buen funcionamiento de la UEM». **El Eurogrupo ha sido el principal foro** para que los ministros de Hacienda de la zona del euro aborden las cuestiones relativas a la moneda única más allá de las tareas de supervisión y coordinación basadas en el Tratado. Dado que su carácter informal fomenta unos debates abiertos y francos, el Eurogrupo está bien situado para desarrollar posiciones comunes y claras sobre los aspectos macroeconómicos relativos a la zona del euro. Con el tiempo, el Eurogrupo ha ganado visibilidad y relevancia, particularmente desde el nombramiento de su primer presidente permanente en enero de 2005. En el ámbito internacional, la acción común

adoptada por la zona del euro ha llevado a una mayor influencia exterior, como ha demostrado el compromiso de la «troika» —formada por el presidente del Eurogrupo, el presidente del BCE y el Comisario de Asuntos Económicos y Monetarios— en los diálogos bilaterales con China y otros países, y las consultas multilaterales sobre los desequilibrios mundiales dirigidas por el FMI el pasado año.

Todos estos positivos factores han culminado en la creación de la **cifra récord de 16 millones de puestos de trabajo** en la zona del euro **en los diez primeros años de existencia de la UEM**. El empleo ha aumentado en cerca del 15% desde la introducción de la moneda única, mientras que el desempleo ha disminuido hasta alrededor del 7% de la población activa, lo que representa la tasa más baja en más de 15 años. Un factor importante a resaltar es que la expansión del empleo ha sido más rápida que la de otras economías desarrolladas, como la de Estados Unidos. La mayor parte de estas mejoras son imputables a las reformas de los mercados laborales y de los sistemas de seguridad social realizadas en el contexto de la Estrategia de Lisboa para el Crecimiento y el Empleo y de la coordinación del marco de supervisión de la UEM, así como a la moderación salarial que ha caracterizado a la mayoría de los países de la zona del euro. Esto demuestra claramente que la mano de obra de la economía europea es capaz de afrontar los nuevos retos y realizar los cambios necesarios que a la postre implicarán una mayor creación de empleo y un mayor crecimiento económico.

## **DIFICULTADES DE LA UEM AGRAVADAS POR EL NUEVO MARCO INTERNACIONAL**

Así pues, el panorama global de los diez primeros años de la UEM es muy positivo. Sin embargo, no se han realizado todas las expectativas.

El **crecimiento potencial**, con una tasa anual en torno al 2%, **sigue demasiado bajo**. Por otra parte, aunque el empleo ha aumentado notablemente, el incremento de la productividad ha disminuido del 1,5% en los años noventa a alrededor del 1% en la presente década, y ello a pesar del efecto positivo de la moneda única. Como consecuencia de esto, la renta per cápita de la zona del euro se ha estancado en el 70% de la de Estados Unidos. Aunque la mayoría de las economías más pequeñas de la zona del euro han alcanzado resultados excepcionales, el crecimiento potencial debería haber sido significativamente superior en algunos de los mayores Estados miembros.

Por otra parte, **ha habido diferencias substanciales y persistentes entre países** en materia de inflación y costes laborales unitarios. La tendencia a la persistencia de divergencias entre los Estados miembros de la zona del euro se ha debido en parte a una falta de reacción de los precios y los salarios, que no se han adaptado uniformemente entre los diferentes sectores, regiones y empleos, lo cual ha provocado pérdidas de competitividad acumuladas y amplios desequilibrios exteriores, que en la UEM requieren largos periodos de ajuste. Esencialmente, este ajuste prolongado refleja el hecho de que las reformas estructurales han sido menos ambiciosas que durante el periodo de preparación de la introducción del euro. Al igual que en el caso de la UE en su conjunto, los mercados de productos de la zona del euro todavía están sólo parcialmente integrados y la prestación de servicios internacionales sigue estando poco desarrollada.

Como divisa internacional, el euro constituye una importante baza para los miembros de la zona del euro y para la UE en su conjunto. Sin embargo, la **falta de una clara estrategia internacional** y el hecho de no disponer de una voz potente en los foros internacionales implican costes para la zona del euro en una economía mundial cada vez más integrada. Los desequilibrios económicos internacionales que se vienen formando desde mediados de los años noventa están empezando a pasar factura, con unos tipos de cambio excesivamente inestables y unos acuerdos sobre estabilidad financiera sometidos a fuertes tensiones. El rápido aumento de la demanda de energía y de otros recursos primarios escasos por parte de las economías emergentes tropieza con las restricciones de oferta, provocando una fuerte subida de los precios del petróleo, los alimentos y otros productos básicos. En este entorno turbulento, la moneda única sirve de protección y puede colocar a la zona del euro en una situación única que le permita desempeñar en el marco político mundial un papel esencial para eliminar los riesgos asociados. Sin embargo, este potencial está insuficientemente aprovechado ya que la zona del euro no dispone de una estrategia internacional adecuadamente definida ni de una representación internacional eficaz.

Por último, **la imagen del euro no refleja plenamente los positivos resultados económicos de la UEM**. El euro a veces se utiliza como chivo expiatorio para explicar unos pobres resultados económicos, que en realidad se derivan de unas políticas económicas nacionales inadecuadas. Por otra parte, los ciudadanos de algunos países creen que los precios han aumentado significativamente como consecuencia de la introducción del euro. De hecho, aunque la inflación global sólo aumentó marginalmente con ocasión de la transición al euro, las ocasionales subidas abusivas de precios observadas en determinados sectores y países con ocasión de la introducción de los billetes y monedas en euros han deteriorado la imagen del euro y siguen haciéndolo. Al mismo tiempo, la falta de desarrollo de la vertiente económica de la UEM, en comparación con la vertiente monetaria, también ha alimentado la preocupación de que la zona del euro es incapaz de afrontar los importantes retos que tiene planteados, lo cual deteriora aún más su imagen.

Es claro que siguen pendientes importantes tareas. Sin embargo, más allá de la realización de las expectativas, el programa de actuación de la UEM para el próximo decenio estará caracterizado por la aparición de nuevos retos mundiales que tendrán efectos amplificados sobre los puntos débiles de la UEM indicados anteriormente.

- **La mundialización está avanzando rápidamente;** las economías emergentes están compitiendo con las economías desarrolladas en las actividades industriales de baja cualificación y cada vez más también en las actividades de mayor valor añadido. La mundialización ofrece importantes oportunidades de expansión del mercado, permitiendo unos precios más bajos y unas mayores posibilidades de elección para los consumidores y aumentos de eficiencia para los productores. Sin embargo, exige una gran capacidad de ajuste de los miembros de la zona del euro, ya que las industrias en declive deberán ser sustituidas por nuevas actividades, y la investigación, la innovación y los recursos humanos adquieren cada vez más importancia como motores de la economía. Por otra parte, la mundialización refuerza la obligación de la zona del euro de desempeñar un papel eficaz en la gobernanza económica y financiera mundial.



- **Los precios de los alimentos y de la energía están aumentando**, estimulados por el rápido crecimiento de la economía mundial y la modificación de las pautas de consumo de las economías emergentes. El cambio climático también está teniendo unos crecientes efectos económicos. Esta evolución puede frenar el crecimiento e influir adversamente sobre la distribución de la renta y de la riqueza, ya que la población de menores ingresos podrá verse más afectada. Un factor desfavorable es que los objetivos de contener el cambio climático y limitar el aumento de los precios de los alimentos y la energía no podrán alcanzarse con facilidad simultáneamente. Estos problemas pueden afectar de forma diferente a los países de la zona del euro, lo que hace más necesario lograr un ajuste armonioso frente a las perturbaciones.
- Mientras tanto, la población de la zona del euro, al igual que la de otras zonas, está **envejeciendo rápidamente**. Como consecuencia de ello, aumentará la proporción de población dependiente de las pensiones de jubilación, lo que reducirá el potencial de crecimiento económico. Se prevé que en las próximas cuatro décadas la proporción que representa la población en edad de trabajar en la población de más edad se reduzca a la mitad y, en el supuesto de mantenimiento de la política económica, el potencial de producción de la zona del euro disminuiría de la cifra actual de aproximadamente el 2% anual a una cifra ligeramente superior al 1%. El envejecimiento de la población también implicará unos gastos públicos relativamente elevados y, a menos que se realicen reformas de los sistemas de pensiones y sanitario, se estima que aumentará la proporción de éstos en el PIB en cuatro puntos porcentuales durante las cuatro próximas décadas. El envejecimiento de la población plantea un serio desafío a la capacidad de ajuste de la zona del euro y pone en peligro la sostenibilidad de sus finanzas públicas y, más generalmente, de sus sistemas de prestaciones sociales.

Estas tendencias a largo plazo, cuyos efectos se dejan en sentir cada vez más, plantearán retos a todas las economías avanzadas en materia de crecimiento, estabilidad macroeconómica, capacidad de ajuste, sostenibilidad de los sistemas de seguridad social y distribución de la renta y la riqueza. Sin embargo, acarrearán **cambios políticos particularmente apremiantes para la zona del euro** teniendo en cuenta su relativamente bajo potencial de crecimiento, su menor capacidad de ajuste, su alto nivel de endeudamiento público y la fuerte interdependencia de sus economías.

## **PROGRAMA DE ACTUACIÓN BASADO EN TRES PILARES PARA EL SEGUNDO DECENIO**

Aunque globalmente fue muy fructífera, la experiencia del primer decenio de la UEM revela una serie de deficiencias que deben abordarse. Será necesario consolidar la estabilidad macroeconómica que tanto ha costado conseguir y, al mismo tiempo: a) elevar el potencial de crecimiento y salvaguardar y aumentar el bienestar de los ciudadanos de la zona del euro, b) garantizar una capacidad de ajuste armonioso en el proceso de ampliación de la UEM, y c) proteger eficazmente los intereses de la zona del euro en el marco de la economía mundial. Un factor importante es que estos esfuerzos deberán realizarse en un marco internacional considerablemente modificado desde la introducción del euro, y un fracaso en este empeño sería mucho más costoso actualmente.

Para abordar estos retos, **la Comisión propone un programa de actuación basado en tres pilares:**

- El programa de actuación interno tiene como objetivo intensificar la coordinación y la supervisión de las políticas fiscales, extender la supervisión macroeconómica en la UEM más allá de la política fiscal e integrar mejor la reforma estructural en la coordinación global de las políticas económicas dentro de la UEM.
- El programa de actuación externo tiende a reforzar el papel de la zona del euro en la gobernanza económica internacional.
- Ambos programas requerirán un sistema de gobernanza económica más eficaz.

## **I. Programa de actuación interno: mejora de la coordinación y la supervisión**

### *Intensificación y ampliación de la supervisión*

Habrá que seguir aplicando rigurosamente el componente corrector del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y **deberá mejorarse la supervisión en el marco del componente preventivo del PEC**. La coordinación de las políticas fiscales deberá guiar mejor los comportamientos presupuestarios nacionales a lo largo de todo el ciclo, esto es, tanto en coyunturas favorables como en coyunturas desfavorables. Habrá que intensificar la supervisión presupuestaria para abarcar dos áreas principales:

(i) **Garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas** en beneficio de las generaciones futuras. A nivel nacional, la adopción de marcos fiscales nacionales a medio plazo también podría contribuir considerablemente al logro de unas finanzas públicas estables y sostenibles. Para ser eficaces, dichos marcos deberán incluir unas normas de gasto bien definidas, que permitan el funcionamiento de los estabilizadores automáticos fiscales dentro de los límites del PEC adaptando simultáneamente la composición del gasto público a las necesidades estructurales y cíclicas de la economía. A nivel de la zona del euro, deberá prestarse más atención al seguimiento de la evolución de la deuda pública, y deberán reforzarse los objetivos presupuestarios a medio plazo a fin de abordar los pasivos implícitos. Por otro lado, unas previsiones presupuestarias a largo plazo que determinen las repercusiones del envejecimiento de la población sobre la hacienda pública podrán servir de base a la definición de estrategias nacionales de sostenibilidad y promover medidas encaminadas a reformar los sistemas de pensiones y de asistencia sanitaria y aumentar las tasas de empleo.

(ii) **Mejorar la calidad de las finanzas públicas**, en otros términos, garantizar una mayor rentabilidad del dinero público, canalizando el gasto público y los sistemas tributarios hacia actividades favorables al crecimiento y que fomenten la competitividad. Unas reformas de los programas de gastos sociales que tiendan a mejorar la protección de los ingresos reforzando al mismo tiempo los incentivos al trabajo (enfoque de flexiseguridad) también contribuirían en gran medida a fomentar la sostenibilidad y la calidad de las finanzas públicas, garantizando al mismo tiempo que los presupuestos respalden la estabilidad macroeconómica.

Sin embargo, más allá de la supervisión presupuestaria, existe una clara necesidad de **ampliar la supervisión a fin de corregir los desequilibrios macroeconómicos**. La evolución observada en los Estados miembros, particularmente, la ampliación de los déficits de la balanza por cuenta corriente, la persistencia de divergencias en materia de inflación y las tendencias de crecimiento desequilibrado, deberán ser objeto de seguimiento, dado que la existencia de efectos indirectos y la interdependencia de las economías de la zona del euro implican que esta evolución constituye un motivo de preocupación no sólo para el país en cuestión sino también para la zona del euro en su conjunto. La experiencia de los diez primeros años de UEM indica que aunque la integración de los mercados, especialmente en el ámbito de los servicios financieros, es beneficiosa para la UEM de forma global —dado que contribuye a absorber las perturbaciones macroeconómicas proporcionando oportunidades de distribución de riesgos y promoviendo la reasignación de recursos— también puede, caso de no estar acompañada de las políticas adecuadas, ampliar las divergencias existentes entre los países participantes. Aunque algunas de estas divergencias pueden ser anodinas —si reflejan el proceso de aproximación económica o incluso un ajuste normal— también pueden ser perjudiciales y reflejar un ajuste ineficiente. En tal caso, una supervisión reforzada ayudaría a los países afectados a definir respuestas rápidas antes de que se arraiguen las divergencias.

Por último, una **supervisión más amplia de los países candidatos a ingresar en la zona del euro**, similar a la propuesta a los actuales miembros de la zona del euro, será esencial para ayudarles a prepararse a fin de afrontar los retos derivados de compartir una moneda única. Muchos futuros miembros de la zona del euro están recibiendo grandes entradas de capital (lo que refleja las expectativas de un crecimiento económico rápido y prolongado) y tienen unos sectores financieros en rápido desarrollo, pudiendo ambos factores impulsar el crédito (generalmente a partir de un bajo nivel) y acarrear desequilibrios exteriores. Actualmente, la supervisión de los países candidatos a ingresar en la zona del euro se realiza a través de la evaluación de los programas de convergencia. Sin embargo, es posible proporcionar orientaciones económicas más firmes y ejercer una supervisión más estrecha de la evolución económica, particularmente en el caso de los países participantes en el mecanismo de tipos de cambio (MTC II), que constituye simultáneamente un elemento de los criterios de adopción del euro y un instrumento para impulsar una convergencia nominal y real sostenible. Ello no debería implicar la imposición de restricciones adicionales al ingreso en la zona del euro.

**La supervisión debe basarse en los instrumentos existentes.** Los principales instrumentos para la supervisión de las políticas fiscales y la coordinación de las políticas económicas se basan claramente en el Tratado y en el PEC. La aplicación del componente corrector del PEC seguirá siendo un pilar fundamental para disuadir de la no conformidad con el Tratado. El PEC contempla la definición y evaluación de las estrategias presupuestarias a medio plazo mediante dictámenes del Consejo sobre los programas nacionales de estabilidad. El artículo 99 del Tratado estipula que «los Estados miembros considerarán sus políticas económicas como una cuestión de interés común» y «las coordinarán en el seno del Consejo». Las recomendaciones dirigidas a la zona del euro y a los distintos países en el marco del proceso de Lisboa constituyen elementos esenciales de coordinación y supervisión. Sin embargo, existe margen para mejorar la forma en que se emplean dichos instrumentos. El análisis de los diez primeros años refuerza los argumentos en favor de un reforzamiento del componente preventivo del PEC, según ha aprobado el Consejo EcoFin<sup>2</sup>, a fin de respaldar la realización

---

<sup>2</sup> COM(2007) 316.

de unas políticas presupuestarias sostenibles y abordar cuestiones más amplias que puedan afectar a la estabilidad macroeconómica de un país y al funcionamiento global de la UEM. Estos instrumentos basados en el Tratado se completan con el proceso de revisión presupuestaria a medio plazo emprendido por el Eurogrupo en la primavera de cada año. Aunque hasta la fecha se ha centrado en la supervisión presupuestaria, este mecanismo de revisión mutua debe ampliar su ámbito de aplicación para aumentar la eficacia de la supervisión basada en el Tratado.

### ***Mejorar la integración de las políticas estructurales en el proceso de coordinación***

La zona del euro tiene un **interés especial en el éxito de la reforma estructural**. La aceleración de las reformas— evidentemente positiva en el caso de la UE en su conjunto— es absolutamente prioritaria para la zona del euro. Es importante señalar que una mejora de la reacción de los mercados aportará una doble ventaja: por una parte, impulsará el aumento de los niveles de vida a largo plazo y, por otra, permitirá un mejor ajuste a las perturbaciones y fomentará la estabilidad macroeconómica. Los resultados de nuestro análisis indican que la reforma estructural en países que comparten una moneda única tiene unos «efectos multiplicadores» mayores que en otros lugares: esto es, los países que emprenden reformas estructurales pueden obtener más beneficios, mientras que los que quedan retrasados pueden pagar un precio más elevado por su inacción. La Estrategia de Lisboa para el Crecimiento y el Empleo, que ha contribuido a incluir la reforma estructural en el programa de actuación, sienta las bases para determinar las áreas en que es más urgente actuar conforme a la directriz nº 6 en relación con las recomendaciones para la zona del euro y para sus distintos países. Con un enfoque de asociación entre la Comisión y los Estados miembros, la Estrategia de Lisboa constituye la base para dirigir el proceso de reforma tanto en la zona del euro como en cada uno de sus países.

**La supresión de los obstáculos restantes a la integración de los mercados de productos** es esencial para el buen funcionamiento de la zona del euro. Con todo, a pesar del impulso dado por la UEM y por el programa del mercado único a la creación de unas economías más abiertas y competitivas, el bajo incremento de la productividad y los obstáculos a la entrada, especialmente en el sector de servicios, siguen frenando una adaptación eficaz a las cambiantes circunstancias económicas en la zona del euro y mantienen una presión al alza de los precios. La innovación y la difusión de tecnologías, que constituyen importantes elementos para reforzar la competencia y la productividad, se están quedando retrasadas en los Estados miembros de la zona del euro. El sistema de seguimiento del mercado propuesto en la Revisión del Mercado Único deberá emplearse para abordar específicamente estas deficiencias.

En la zona del euro se requieren unos **mercados de trabajo que funcionen mejor** con objeto de respaldar el ajuste en una economía mundializada y aumentar el potencial de crecimiento frente al envejecimiento de la población. Una mayor diferenciación y flexibilidad de los salarios entre industrias, puestos de trabajo y regiones y la inversión en capital humano contribuyen a fomentar la competitividad y permiten una reasignación equilibrada de recursos en caso de crisis. En el marco de la Estrategia de Lisboa se han aplicado numerosas medidas de reforma para aumentar la utilización de la mano de obra, medidas que han sido fructíferas. Sin embargo, los progresos han sido desiguales entre países, por lo que dichas medidas deberán seguir siendo prioritarias en las estrategias de reforma para el próximo decenio. Las reformas de los programas de gastos sociales y las políticas activas del mercado laboral

deberán tender a proteger mejor los ingresos, al tiempo que refuerzan los incentivos al trabajo.

La zona del euro puede obtener unos **beneficios relativamente elevados del fomento de la integración financiera de la UE**. Aunque se han realizado progresos significativos en la integración de los mercados financieros de la UE, habrá que realizar nuevos esfuerzos para promover la eficiencia y la liquidez de los mercados financieros de la zona del euro. Ello facilitaría el ajuste económico por medio de la distribución de riesgos y promovería una transmisión más uniforme de la política monetaria única en toda la zona del euro. En particular, se requiere mayor esfuerzo para fomentar la prestación transfronteriza de servicios financieros al por menor, mejorar la eficacia de la financiación de las empresas y del sector público mediante obligaciones y reducir los costes reglamentarios y de supervisión para los intermediarios financieros que operen en un marco multijurisdiccional. Teniendo en cuenta la responsabilidad compartida del Eurosistema y de los Estados miembros participantes en la salvaguardia de la estabilidad financiera de toda la zona del euro, la necesidad de más cooperación transfronteriza en las medidas de prevención, gestión y resolución de las crisis aumenta a medida que avanza el proceso de integración financiera. A la luz de estas consideraciones específicas de eficiencia y estabilidad, y teniendo en cuenta las lecciones aprendidas de las actuales turbulencias financieras, la zona del euro deberá asumir un importante papel en el fomento del programa de integración financiera y de los acuerdos sobre estabilidad financiera de la UE.

Para realizar plenamente el potencial de la UEM es necesario, por lo tanto, **reforzar los incentivos a proseguir la reforma** en la zona del euro. La integración de las políticas estructurales en el proceso de coordinación de la zona del euro presenta tres ventajas: 1) Las recomendaciones para la zona del euro y para cada uno de sus países realizadas en el marco de las Directrices Integradas de la Estrategia de Lisboa proporcionan la base para la coordinación de las reformas estructurales; debiendo realizarse un seguimiento más estrecho de su aplicación. 2) La reforma del PEC de 2005 creó la posibilidad, de que, al evaluar los progresos hacia los objetivos presupuestarios a medio plazo, se tengan en cuenta las reformas estructurales que, a pesar de ser onerosas para el presupuesto a corto plazo, proporcionen a largo plazo beneficios en términos de crecimiento y sostenibilidad presupuestaria. A fin de garantizar el cumplimiento de los compromisos incluidos en el PEC, podría establecerse un mecanismo de revisión mutua basado en el marco analítico desarrollado en el contexto de la Estrategia de Lisboa y de la información *ex ante* facilitada por los Estados miembros. 3) A fin de alcanzar una mejor programación de las reformas en el tiempo, deberá concederse una prioridad particular a la mejora del funcionamiento de los mercados financieros. Esto no sólo tendría efectos favorables sobre el crecimiento y el ajuste, sino que también contribuiría a reforzar los incentivos para otras reformas estructurales poniendo de relieve sus beneficios a largo plazo y permitiendo al capital dirigirse a las nuevas oportunidades de inversión propiciadas por estas reformas estructurales.

## II. Programa de actuación externo: promover el papel internacional de la zona del euro

El estatus internacional del euro implica **ventajas, responsabilidades y riesgos**. Dicho estatus contribuye a desarrollar el sector financiero en Europa, ofrece beneficios por la utilización del euro como moneda de reserva y reduce los riesgos de inestabilidad del tipo de cambio a medida que se desarrolla la fijación de precios y la facturación en euros. Sin embargo, el gran tamaño de la zona del euro significa que la evolución económica y las decisiones de política económica de la UEM tienen efectos en otras zonas, en particular debido a que se está reforzando el papel que desempeñan los mercados financieros internacionales como canal de transmisión internacional. También existen **riesgos**, ya que el creciente estatus internacional del euro expone a la zona del euro a las perturbaciones derivadas de los cambios en las carteras de valores entre las principales monedas y categorías de activos a nivel internacional. Globalmente, el reforzamiento del euro como divisa internacional y el peso económico de la zona del euro han cambiado las reglas del juego para los miembros de la UEM y para sus socios internacionales.

Por consiguiente, la zona del euro debe **establecer una estrategia internacional** proporcionada al estatus internacional de su moneda. Tras un fructífero primer decenio, la zona del euro, que ya constituye un elemento estabilizador para sus países vecinos deberá ahora desarrollar una estrategia clara y global en los asuntos económicos y financieros internacionales. Deberá jugar un papel más activo y resuelto, tanto en los foros multilaterales como en sus diálogos bilaterales con socios estratégicos, y mejorar la coordinación y definir posiciones comunes y, en su caso, términos de referencia comunes sobre todos estos aspectos. Asimismo, la zona del euro deberá hablar con una única voz en materia de políticas de cambio y asumir sus responsabilidades en cuestiones de estabilidad financiera y supervisión presupuestaria. Estas exigencias se ven intensificadas por el riesgo de que la corrección de los desequilibrios mundiales afecte de forma desproporcionada a la competitividad de la zona del euro y de sus miembros.

La forma más eficaz para la zona del euro de alinear su influencia con su peso económico es **establecer posiciones comunes y agrupar sus derechos de representación, obteniendo finalmente un único escaño** en las instituciones y foros financieros internacionales pertinentes. Esto constituye un ambicioso objetivo y los avances en el programa de actuación externo dependerán de un sistema más eficaz de gobernanza a nivel de la UE. Aunque con frecuencia otros países consideran que la UE y la zona del euro tienen una representación excesiva en las organizaciones internacionales (en términos de número de representantes y derechos de voto), su influencia en los foros internacionales todavía es inferior a la que corresponde a su peso económico. La consolidación de la representación de la zona del euro reforzaría su poder de negociación a nivel internacional y reduciría los costes de la coordinación internacional, tanto para la zona del euro como para sus principales socios. También liberaría un espacio que es muy necesario para que las economías de mercado emergentes aumenten su participación en las instituciones financieras internacionales.

### III. Fomento de una gobernanza eficaz de la UEM

El sistema de **gobernanza económica** de la UEM **debe permitir superar los retos** que afronta la zona del euro. La actual distribución de responsabilidades entre las instituciones y los instrumentos que rigen la política económica de la UEM es adecuada globalmente. No obstante, las instituciones y prácticas habrán de adaptarse para permitir a la zona del euro afrontar los retos que se van perfilando.

Para garantizar un funcionamiento eficaz de la UEM es esencial una **fuerte implicación de todos los Estados miembros de la UE en el Consejo EcoFin**. Desde el principio, el Consejo EcoFin ha sido el foro para la adopción de decisiones de política económica dentro de la UE y, teniendo en cuenta la evolución de la superposición entre la zona del euro y la UE, deberá mantener una posición central en el sistema de gobernanza económica de la UEM mediante una mayor integración de cuestiones relacionadas con la UEM en sus actividades. En particular, el Consejo EcoFin podría impulsar un enfoque más coherente en sus ámbitos de competencia —a saber, la política macroeconómica, los mercados financieros y la tributación— a fin de garantizar unas sinergias positivas entre ellos. El Tratado actual deja un amplio margen para una coordinación y supervisión más globales en toda la UE siguiendo este enfoque. Por otra parte, mientras que el nuevo Tratado de Lisboa, una vez ratificado, reforzará el papel de los ministros de Hacienda de la zona del euro sobre las cuestiones que afecten al funcionamiento de la UEM, todos los debates sobre estas cuestiones se celebrarán en el seno del Consejo EcoFin.

**El Eurogrupo deberá continuar sirviendo de plataforma para el desarrollo y la ampliación de la coordinación de las políticas económicas** y la supervisión dentro de la UEM. En el ámbito de la supervisión presupuestaria, una coordinación *ex ante* de la política presupuestaria a través de la revisión presupuestaria a medio plazo deberá tender a orientar el comportamiento fiscal a lo largo del ciclo con el fin de corregir cualquier orientación procíclica. Teniendo en cuenta el reto que plantea el envejecimiento de la población, una importante tarea será aumentar la eficacia del componente preventivo del PEC para fomentar el logro de objetivos ambiciosos a medio plazo. Con objeto de evitar la acumulación de desequilibrios y divergencias excesivas entre los países de la zona del euro, el Eurogrupo deberá intercambiar puntos de vista, desarrollar orientaciones y supervisar su cumplimiento por parte de los Estados miembros en áreas que fomenten la capacidad de ajuste y la estabilidad macroeconómica. Deberán promoverse las «revisiones mutuas» —debates multilaterales sobre la evolución constatada en uno o varios países— a fin de alentar a los ministros de Hacienda a definir sus políticas nacionales con la perspectiva de la zona del euro. Por otra parte, el Eurogrupo deberá prestar mayor atención al seguimiento de las recomendaciones de Lisboa relativas a la zona del euro a fin de aumentar el potencial de crecimiento y mejorar la competitividad a través de reformas estructurales.

**La Comisión deberá proporcionar un apoyo importante** para garantizar el funcionamiento eficaz de la UEM. La Comisión habrá de fomentar la coordinación de las políticas económicas incluyendo al mismo tiempo la dimensión de la UEM en sus propuestas. Deberá intensificar su supervisión presupuestaria y macroeconómica y promover una mayor integración económica y financiera. En el marco de su función de supervisión, deberá desarrollar la evaluación de la evolución económica y financiera de la zona del euro, centrándose en particular en las repercusiones en el exterior de las medidas nacionales. Habrá que proseguir las tareas tendentes a mejorar la precisión de los indicadores presupuestarios

coyunturales y estructurales, en colaboración con los Estados miembros. En cuanto al programa de actuación internacional, la Comisión necesita reforzar su papel en los foros y diálogos internacionales. En resumen, la Comisión debe apoyar los esfuerzos encaminados a mejorar el funcionamiento de la UEM tanto a nivel interno como a nivel internacional asumiendo las responsabilidades que le asigna el Tratado como garante de unas políticas económicas sólidas. Con este fin, la Comisión deberá procurar aprovechar mejor los instrumentos facilitados por el Tratado.

**El nuevo Tratado de Lisboa, una vez ratificado, proporcionará margen para el reforzamiento de la coordinación y supervisión** de las políticas económicas dentro de la zona del euro. El artículo 136 del nuevo Tratado relativo al funcionamiento de la Unión Europea ofrecería la posibilidad de «adoptar medidas específicas para los Estados miembros de la zona del euro encaminadas a reforzar la coordinación y supervisión de su disciplina presupuestaria y establecer orientaciones de política económica para ellos, garantizando que sean compatibles con las adoptadas para la Unión en su conjunto y se mantengan bajo supervisión». Por otra parte, el Tratado fomentaría la función de la Comisión como «árbitro» independiente en el contexto de la supervisión multilateral, y el artículo 121 ofrecería a la Comisión la posibilidad de dirigir una advertencia a los Estados miembros cuya política económica no sea compatible con las orientaciones generales o pueda poner en peligro el funcionamiento adecuado de la UEM.

El sistema de gobernanza de la UEM debe **garantizar que la ampliación de la zona del euro continúa de forma armoniosa**. Durante el próximo decenio, se prevé una ampliación de la zona del euro para incluir a la mayoría de los actuales Estados miembros de la UE, y garantizando que este proceso se desarrolle adecuadamente se salvaguardará el funcionamiento eficaz de la economía de la zona del euro en el futuro. Durante su participación en el MTC II, los países deberán sacar provecho del entorno de mayor estabilidad macroeconómica para adoptar políticas macroeconómicas y estructurales sólidas. Como se especifica en el Tratado, la Comisión deberá proporcionar periódicamente una evaluación ponderada de los progresos y la viabilidad del proceso de convergencia. Por su parte, el Eurogrupo y el Consejo EcoFin tienen una responsabilidad especial en el reforzamiento de la confianza, en el análisis de la evolución económica y en el suministro de la orientación necesaria acerca de las políticas y reformas requeridas para la convergencia nominal y real de los países candidatos a ingresar en la zona del euro.

También es necesario **mejorar el diálogo sobre la UEM entre las instituciones de la UE y los ciudadanos**. La Comisión deberá desarrollar su diálogo y consulta con el Parlamento Europeo, en particular, así como con otras partes interesadas europeas y nacionales. De forma similar, el Eurogrupo deberá proseguir su diálogo con el BCE, el Parlamento Europeo y los interlocutores sociales de la zona del euro. Todas estas instituciones, empezando por la Comisión, habrán de mejorar su comunicación con los ciudadanos sobre cuestiones relativas a la UEM. En particular, es necesario explicar mejor las significativas ventajas macroeconómicas y microeconómicas del euro, tales como su papel protector durante las recientes turbulencias financieras, y la importante contribución positiva de las políticas económicas aplicadas en la UEM.



## CONCLUSIÓN

La UEM constituye un claro éxito. Tras diez años de existencia, la UEM ha garantizado la estabilidad macroeconómica, ha estimulado la integración económica de Europa —en particular, mediante sus sucesivas ampliaciones—, ha aumentado su resistencia frente a perturbaciones adversas, y se ha convertido en un polo de estabilidad a escala regional y mundial. La moneda única y el marco en que se sustenta están demostrando ser ahora más que nunca una importante baza. Sin embargo, se pueden obtener más beneficios de la UEM. Esto —junto con los acuciantes retos planteados por la mundialización, la escasez de los recursos naturales, el cambio climático y el envejecimiento de la población— hace necesario mejorar la coordinación de las políticas económicas, seguir avanzando en la realización de las reformas estructurales, reforzar el papel de la zona del euro a nivel mundial y lograr un firme compromiso de los Estados miembros para alcanzar estos objetivos. El hecho de que los efectos de estas tendencias mundiales ya se estén dejando sentir —con una fuerte subida de los precios de la energía, de los alimentos y de otros productos básicos, turbulencias financieras y un ajuste de los tipos de cambio a nivel mundial— no hace sino subrayar la importancia de una acción oportuna.

La realización del programa interno y del programa externo y la mejora de la gobernanza, según se indica aquí, contribuirán en gran medida a superar los retos que afrontan la zona del euro y la economía mundial. Ello también proporcionará importantes beneficios a todos los miembros de la UE:

- **La UEM sigue siendo un importante hito en la integración de la UE.** Aunque sus objetivos y logros son predominantemente económicos, la UEM nunca ha sido únicamente un proyecto económico. Desde el principio, la UEM se concibió como una etapa fundamental en el proceso de integración de la UE. Este papel se ha reforzado más desde la ampliación de la UE de 15 a 27 Estados miembros en 2004-2007, preparándose actualmente todos los nuevos Estados miembros de la UE para la adopción del euro. La perspectiva de adhesión a la zona del euro ha sido uno de los principales factores impulsores de la convergencia de estos países con el nivel de vida de la UE.
- **Un buen funcionamiento de la UEM constituye una importante baza para la UE en su conjunto,** particularmente dado que la inmensa mayoría de los países de la UE, si no la totalidad, llegarán a ser miembros de la UEM. Una economía de la zona del euro pujante contribuirá a la riqueza y el dinamismo de toda la UE, reforzando el apoyo público a la integración de la UE tanto dentro como fuera de la zona del euro.
- **Una UEM fuerte también promoverá el liderazgo de la UE a nivel mundial.** Un buen funcionamiento de la zona del euro sienta las bases para que la UEM desempeñe un importante papel a nivel internacional, tanto en el área macroeconómica como en materia de supervisión y regulación financiera. La demostración de su capacidad para reforzar el papel de la zona del euro en el exterior y para asumir sus responsabilidades internacionales tendría efectos positivos en otras áreas en las que la UE aspira a un liderazgo a nivel mundial, tales como el desarrollo sostenible, la ayuda al desarrollo, la política comercial, la competencia y los derechos humanos.

Se requiere voluntad política y determinación para realizar este amplio programa de actuación. El éxito de la UEM muestra que la ambición e iniciativa política pueden generar considerables beneficios económicos, sociales y políticos. Sin embargo, para obtenerlos plenamente, es esencial una participación continua de todas las partes interesadas. Por ello, la Comisión fomentará un amplio debate sobre estos temas en el segundo semestre de 2008 y promoverá un amplio consenso sobre los pilares de este programa de actuación con las otras instituciones de la UE y con una serie de organismos pertinentes y partes interesadas. Basándose en este debate, la Comisión presentará propuestas de actuación adecuadas.