

MEMORANDO OPEX N° 141/2010

AUTOR: DOMÈNEC RUIZ DEVESA, economista. Ha trabajado como consultor para el BID, el Banco Mundial y DFID. Miembro del Panel Opex de Economía Internacional.

PARA: OPEX **FECHA:** 27/05/2010

ASUNTO: EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIZACIÓN: ¿HACIA UN FONDO MONETARIO EUROPEO?

Área: Economía Internacional

Coordinador: Manuel de la Rocha Vázquez

www.falternativas.org/opex

Depósito Legal: M-54881-2008

ISSN: 1989-2845



Director: Nicolás Sartorius

Subdirector: Vicente Palacio

Coordinadores de Área: Mario Esteban (Asia-Pacífico); Rafael Bustos (Magreb-Oriente Medio); Raquel Montes (Europa); Manuel de la Rocha Vázquez (Economía Internacional y África Subsahariana); Vicente Palacio (Relaciones Transatlánticas); Paulina Correa (Seguridad y Defensa); Katty Cascante (Cooperación al desarrollo)

ANTECEDENTES

Al calor de la crisis de la deuda pública griega, el 8 de febrero de 2010 Daniel Gros y Thomas Meyer publicaron una propuesta de creación de un Fondo Monetario Europeo (FME) para asistir a países de la zona euro que atravesasen serias dificultades en su balanza de pagos, a imagen y semejanza del Fondo Monetario Internacional en cuanto a financiación y condicionalidad. El FME se convertiría así en el responsable de garantizar un bien público regional, la estabilidad financiera en la zona euro y en el conjunto de la UE. La propuesta tiene la virtud de establecer una estructura que completa la unión monetaria al introducir un prestamista institucional de última instancia que evita tener que recurrir a decisiones *ad-hoc* y a los préstamos bilaterales entre países, siempre más difíciles de articular además de ser políticamente arriesgados.

La idea fue inicialmente apoyada el 8 de marzo de 2010 por el ministro de finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, y el comisario europeo de asuntos monetarios Olli Rehn, quien se declaró dispuesto a preparar una propuesta formal por parte de la Comisión Europea para junio de 2010. Más cautos se mostraron la ministra de economía francesa, Christine Lagarde, y la propia canciller alemana Ángela Merkel, quien recordó que el establecimiento de semejante institución requeriría reformar el recién entrado en vigor Tratado de Lisboa. En cambio, Alex Weber, gobernador del banco central alemán y Jürgen Stark, del comité ejecutivo del Banco Central Europeo, salieron en tromba en contra de la propuesta, alegando que supondría incentivar malas conductas fiscales y debilitar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La presidencia española de la UE ha evitado adoptar una posición al respecto.

Tras muchas dudas y pasos en falso, el 7 de mayo de 2010 se aprobó por parte del Eurogrupo el paquete de ayuda a Grecia por valor de 110.000 millones de euros en préstamos bilaterales y con una participación del FMI. **El 9 de mayo, ante el riesgo de contagio de la crisis griega a otros países periféricos de la zona euro, como Portugal, España, Irlanda e Italia, el ECOFIN acordó establecer el denominado “mecanismo europeo de estabilización financiera”, por un montante global de 750.000 millones de euros.**

Los detalles del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF), se recogen en dos documentos clave, el acuerdo del ECOFIN de 9 de mayo y el memorando de la Comisión Europea de 10 de mayo. A la vista de lo aprobado por el ECOFIN, el MEEF se establece con base en el artículo 122.2 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, el cual permite ofrecer ayuda financiera a aquellos estados miembros que se encuentren en dificultades debido a circunstancias excepcionales fuera de su control, y con un acuerdo intergubernamental de los estados miembro de la zona euro. Su activación requerirá una “fuerte condicionalidad” inspirada en los términos del FMI, al cual también se invita a participar en el MEEF.

MONTO Y ESTRUCTURA DEL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIZACIÓN FINANCIERA

El MEEF se incluye tres componentes: el comunitario, el intergubernamental y el multilateral.

- **El MEEF se nutrirá en primer lugar de un fondo de origen comunitario de 60.000 millones de euros.** El acuerdo del ECOFIN señala que el mecanismo se mantendrá tanto tiempo como sea necesario para “salvaguardar la estabilidad financiera”, y que operará sin perjuicio de la ya existente línea de crédito de medio plazo de la Comisión Europea a países con problemas en sus balanzas de pago fuera de la zona euro, como Hungría, Rumania y Letonia.
- **El MEEF se sustenta además en un “segundo pilar”, intergubernamental, del que extraerá hasta 440.000 millones de euros a través de un Vehículo de Propósito Especial,** aportados a pro-rata por los estados miembros de la zona euro, y que tiene una duración máxima de tres años.
- **En tercer lugar, se pide al FMI que se comprometa a contribuir al MEEF, si fuera necesario, otros 250.000 millones de euros** a través de sus líneas de crédito ordinarias.

REGLAS DE FUNCIONAMIENTO DEL MEEF

De acuerdo con el memorando de la Comisión Europea, **el fondo comunitario de 60.000 millones de euros se captará de los mercados financieros, inspirado directamente en la ya existente línea de crédito de medio plazo para el equilibrio de la balanza de pagos que otorga a países fuera de la zona euro.** Esta pata del MEEF no supondrá a la UE gastos de servicio de la deuda, ya que actuará como intermediario para obtener condiciones más ventajosas en los mercados, mientras que el pago del capital y los intereses correrá a cargo del país que solicite la ayuda. **El monto máximo de 60.000 millones de euros se corresponde con el límite de endeudamiento de la Comisión Europea de acuerdo con el volumen del presupuesto de la UE.** Mientras que cualquier país puede recurrir al “pilar comunitario” del MEEF, solamente los países de la zona euro pueden recurrir al pilar intergubernamental, basado en el Vehículo de Propósito Especial de hasta 440.000 millones de euros. Otra diferencia importante estriba en que **el componente comunitario es de duración ilimitada, y el intergubernamental expira a los tres años, si no se renueva.**

Cuando un país quiera beneficiarse del MEEF, deberá dirigirse a la Comisión Europea y al Banco Central Europeo (BCE) para determinar sus necesidades financieras y presentar un plan de ajuste financiero. **A propuesta de la Comisión Europea, el Consejo de la Unión Europea tomará una decisión al respecto por mayoría cualificada. La decisión del consejo incluirá el montante máximo, el precio (tipo de interés), la duración del apoyo financiero, el número de desembolsos y las principales condiciones de política anejas al programa** (la condicionalidad). La Comisión será la encargada de negociar el Memorando de Entendimiento con el país en cuestión, en el que se detallará dicha condicionalidad. La Comisión deberá también junto con el BCE monitorear el cumplimiento de las condiciones acordadas, y aprobar (o no) los sucesivos desembolsos.

¿ES EL MEEF EL PROPUESTO FONDO MONETARIO EUROPEO?

El MEEF no es el FME. Si bien el MEEF puede conceptualizarse como un primer paso (positivo) hacia el establecimiento del FME, **no en sí mismo una nueva institución europea a la que se atribuye el mandato de garantizar la estabilidad financiera en la UE, ni sus propios recursos financieros y humanos.**

Las **principales debilidades** del mecanismo son las siguientes:

- **El recurso en exclusiva a nuevos endeudamientos por parte de la UE y de los estados para la constitución del MEEF,** en lugar de utilizar recursos propios de origen presupuestario.
- **La parte del león de los recursos del MEEF no es de origen comunitario, sino intergubernamental (58 frente al 8 por ciento del total).** La propia aportación solicitada al FMI es cuatro veces superior a la que captaría la Comisión Europea.
- **Los 440.000 millones de euros (limitados a tres años) a captar de entre los estados miembro de la zona euro son fruto de un acuerdo intergubernamental que está sometido a los procedimientos de aprobación nacionales, por lo que el cumplimiento del mismo no está asegurado.** Estos países en general carecen en el corto plazo de recursos propios dados los abultados déficit públicos, por lo que se espera que los 440.000 millones de euros sean captados a través de nuevas emisiones de deuda pública. Por tanto, primero hay que ser capaz de emitir deuda pública en buenas condiciones (es decir a tipos de interés razonables) para poder constituir el componente intergubernamental del MEEF (el cual como se ha dicho es el más relevante). En conclusión, los países precisamente más necesitados de un paquete de financiación multilateral son a su vez los que están en una peor situación para conseguir financiación de los mercados. Este hecho puede suponer un grave obstáculo si todos los estados deben contribuir simultáneamente al MEEF.
- **En cuanto al componente “multilateral” del MEEF, el relativo a la participación del FMI, huelga decir que esta organización internacional no depende exclusivamente de la voluntad europea,** por lo que cualquier desembolso tiene que aprobarse en el directorio en el que están representados países como China, Rusia o India y, desde luego, los Estados Unidos, país que disfruta *de facto* de un poder de veto. No se puede por tanto dar por hecho que los 250.000 millones de euros solicitados al FMI estarán disponibles llegado el caso.
- **El gran protagonismo otorgado a la Comisión Europea,** tanto en la propuesta de ayuda como en su seguimiento y desembolso, **y al Consejo (ECOFIN),** en lo relativo a la aprobación o no del programa. **Esto supone seguir atribuyendo a la Comisión y al Consejo funciones financieras especializadas correspondientes a un prestamista institucional de última instancia,** que se añaden a las que ya viene desempeñando con relación a la línea de crédito sobre balanzas de pagos de países no miembros de la zona euro.

¿HACIA UN FONDO MONETARIO EUROPEO?

El acuerdo del ECOFIN se remite a la Comunicación de la Comisión Europea a adoptar el 12 de mayo de 2010 con el objeto de **“establecer una estructura permanente de resolución de crisis” (financieras)**, lo que puede interpretarse como un llamado para constituir el FME en el medio plazo.

La Comunicación 250 (2010) recuerda que **la crisis griega ha puesto de relieve la necesidad de una “estructura robusta para la gestión de crisis”** para evitar poner riesgo la estabilidad financiera de la zona euro en su conjunto.

En opinión de la Comisión hay que:

- **Establecer un conjunto claro y creíble de “procedimientos” para el otorgamiento de apoyo financiero a estados miembro de la zona euro** que se encuentren bajo serias dificultades financieras.
- **Incluir una “bien diseñada” estructura de asistencia financiera condicionada en forma de préstamos.**
- **Fijar una “condicionalidad” estricta basada en el artículo 136 del Tratado de Funcionamiento de la UE** y tipos de interés que incentiven el regreso a la financiación a través de los mercados.
- **Orientar la condicionalidad en hacia el ajuste de la política fiscal y presupuestaria**, la estabilización el sector financiero y la corrección de desequilibrios macroeconómicos (como el déficit comercial).

Concluye la Comisión señalando que el MEEF respeta los principios más arriba mencionados, por lo que primero se propone hacerlo operativo, y con base en esta experiencia se procederá a presentar una propuesta en el medio y largo plazo para el establecimiento de un “mecanismo permanente de resolución de crisis”.

Con todo, **el planteamiento de la Comisión no es muy halagüeño para el establecimiento de un Fondo Monetario Europeo**, sea o no un simple calco del FMI.

Hay que notar que **la Comunicación de la Comisión no hace ninguna mención a una nueva institución, sino a “mecanismos”, “procedimientos” y “estructuras”**. Esto puede deberse a una justificada cautela, pero también es posible que la Comisión pretenda expandir sus funciones en el área de la estabilidad financiera sobre la base de la existente línea de crédito sobre balanzas de pagos y el propio MEEF.

En este sentido, **no es conveniente otorgar carta de naturaleza al ejercicio de funciones de tipo crediticio (negociación, preparación y seguimiento de programas de préstamo macroeconómico) a una institución encargada de legislar (reglamentos) y de proponer legislación (directivas) en el ámbito de las competencias de la Unión Europea.**

Igualmente, **tampoco es conveniente descargar la decisión de otorgar los programas en el Consejo, donde se corre el riesgo de politizar en exceso la toma de decisiones en función de los intereses nacionales.**

Toda estas funciones están mejor atribuidas a una institución financiera pública especializada europea, ya sea creada de nueva planta, ya sea mediante la reforma de instituciones existentes con un perfil similar, como el Banco Europeo de Inversiones (BEI), donde de todos modos los estados están debidamente representados en el Consejo de Gobernadores en tanto en cuanto accionistas.

Problemática también es la visión sesgada que la Comisión mantiene sobre la condicionalidad, muy centrada en el ajuste fiscal y nada interesada en relanzar el crecimiento económico (palabra que ni se menciona). La Comisión se muestra por tanto ignorante de los conspicuos informes del departamento de evaluación del FMI tras la crisis asiática de 1997, en los que se reconocieron fallos graves en el diseño de la condicionalidad que agravaron la recesión económica en los países afectados. **La condicionalidad tiene que combinar medidas de estabilidad con medidas de crecimiento.** Resulta desconcertante que la Comisión pase por alto que el equilibrio fiscal a medio y largo plazo requiere recuperar el crecimiento, no torpedearlo a corto plazo con ajustes fiscales excesivos y descompensados.

Por último, **tampoco hay ninguna propuesta sobre el establecimiento de un procedimiento ordenado multilateral de restructuración de la deuda soberana cuando no cabe otra solución más que la suspensión de pagos,** función que al menos en el ámbito europeo también podría desempeñar un verdadero FME.

RECOMENDACIONES

El lanzamiento del MEEF es una buena medida para estabilizar los mercados en el corto plazo, que abre además la vía al establecimiento de un mecanismo permanente de asistencia financiera condicionada. Sin embargo, para que el MEEF desemboque en un verdadero Fondo Monetario Europeo, es necesario ser más ambiciosos de lo que la Comisión Europea (y el Consejo) ha demostrado ser hasta la fecha. No se debe seguir atribuyendo funciones relacionadas con el otorgamiento de préstamos multinacionales para salvaguardar la estabilidad financiera a la burocracia comunitaria. Por tanto, se recomienda:

- **Reformar el Tratado de Lisboa para establecer una nueva institución financiera pública europea, que se nutra de contribuciones a pro-rata provenientes de los estados,** a efectos de constituir el capital inicial del FME. Como ya se ha dicho, la constitución del MEEF supone recurrir directamente al endeudamiento, ya sea a través de la Comisión, de los estados miembro de la zona euro o del FMI. En cambio, conviene iniciar acciones para conseguir recursos propios, al menos en el medio plazo, mediante la inclusión de las correspondientes partidas en los presupuestos nacionales y, posiblemente, también en el de la UE.
- **Atribuir al FME la responsabilidad de aprobar y administrar todos los programas de asistencia financiera a estados miembro de la UE, incluyendo la línea de crédito para el re-equilibrio de la balanza de pagos para países fuera de la zona euro,** hoy en manos de la Comisión Europea.

- **Establecer**, en línea con la propuesta de Gros y Meyer, que **los países que incumplan los límites de déficit incluidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento deberán contribuir en mayor medida al FME, al ser más susceptibles de ayuda en el futuro**. La obligación de destinar un porcentaje de los déficit fiscales excesivos se concibe como un incentivo para no incumplir las normas de estabilidad fiscal.
- **Permitir al FME**, una vez constituido con capital propio, **captar recursos de los mercados financieros internacionales**, lo que podrá hacer en mejores que varios de los estados miembro.
- **Asegurar la auto sostenibilidad del FME**. La institución deberá funcionar como un banco, es decir, **no dependerá de contribuciones periódicas**, por lo que sus operaciones financieras deben orientarse hacia su auto sostenibilidad.
- **Incluir una cláusula que permita devolver a los países en cuanto accionistas del FME una proporción de la rentabilidad obtenida por los préstamos, a fin de evitar que las contribuciones al Fondo sean vistas como una donación**, en la medida en que sea compatible con la recomendación anterior.
- **Residenciar en el FME puede un fondo de reserva macroeconómico de origen comunitario**, que permita financiar políticas fiscales expansivas de ámbito europeo durante las recesiones, sin necesidad de recurrir a endeudamientos públicos excesivos, que ponen en peligro la sostenibilidad de las deudas públicas estatales.
- **Residenciar en el FME un órgano para la restructuración ordenada de deuda soberana en suspensión de pagos**.

OPCIONES ANTE LA IMPOSIBILIDAD DE REFORMAR EL TRATADO DE LISBOA

La reforma de los tratados, a los pocos meses de la entrada en vigor del Tratado de Lisboa, es considerada por diferentes razones como in obstáculo insalvable en muchos ámbitos. **Aún así, existen otras alternativas que permitirían la constitución del FME sin una reforma del Tratado de Lisboa que requiera la convocatoria de una conferencia intergubernamental y un proceso imprevisible de ratificación.**

En este sentido, **es posible reformar el mandato del BEI, que es una institución financiera de la UE**, para que amplíe sus funciones actuales relativas la financiación de proyectos al ámbito de los programas.

Si bien el Tratado de Funcionamiento de la UE en su artículo 308 no excluye explícitamente la concesión de programas (préstamos no ligados a proyectos) tampoco lo permite expresamente. Además, el artículo 309 del Tratado de Funcionamiento de la UE establece tres categorías de "proyectos" en los que puede invertir el BEI, dejando fuera *a sensu contrario* la opción de preparar programas. De ahí que **sea conveniente reformar los Estatutos del BEI para permitir expresamente la posibilidad de financiar programas de ajuste macroeconómico.**

Sin embargo, **la reforma de los Estatutos del BEI**, que forman parte del Tratado de Funcionamiento de la UE en forma de anexo, **no precisa la convocatoria de una conferencia intergubernamental ni de un proceso de ratificación de los tratados por parte de los estados**. Como dice el propio artículo 308 del Tratado de Funcionamiento de la UE, “Los Estatutos del Banco Europeo de Inversiones figuran en un protocolo anejo a los Tratados. El Consejo, por unanimidad, con arreglo a un procedimiento legislativo especial, a petición del Banco Europeo de Inversiones y previa consulta al Parlamento Europeo y a la Comisión, o a propuesta de la Comisión, previa consulta al Parlamento Europeo y al Banco Europeo de Inversiones, podrá modificar los Estatutos del Banco”.

Por tanto, una vez reformados los Estatutos del BEI, **en el ámbito del Consejo de Gobernadores se podría negociar el reglamento que establezca las condiciones de concesión de los préstamos no ligados a proyectos (programas)**.

Los Estatutos del BEI permiten también ampliar el capital de la institución, lo que sería deseable a efectos de que pudiera actuar como FME. El BEI cuenta en la actualidad con un capital suscrito de 164.808.169.000 euros mientras que el capital efectivamente desembolsado por los estados supone un 5% del capital suscrito, lo que equivale a 8.240.408.450 euros. A falta de una estimación más precisa, **la ampliación de capital podría tomar como referencia la cifra de 750.000.000.000 euros acordada para el MEEF**. Si el capital del BEI se ampliara a exactamente esta cifra, los desembolsos en tanto que contribuciones de los estados ascenderían, siguiendo la regla del 5%, a 37.500.000.000 euros, cuadruplicando los recursos actuales, facilitando por tanto la financiación de programas.

Por último, **no hay ninguna razón ni teórica ni práctica que requiera necesariamente la existencia de dos instituciones diferentes, una dedicada a la financiación de préstamos ligados a proyectos, y otra a la financiación de programas de re-equilibrio fiscal y macroeconómico**, no obstante la existencia de las instituciones hermanas de *Bretton Woods* (Banco Mundial y FMI). A fin de cuentas, se trata de otorgar créditos por parte de una entidad pública internacional o supranacional a estados, en condiciones mejores que las que ofrece el mercado. Dicho de otro modo, **nada impide que el BEI, institución ya existente, desempeñe ambos mandatos en el ámbito europeo, una vez se reformen sus estatutos y se amplíe el capital**, lo que tendría la ventaja añadida de evitar crear una nueva burocracia. **En todo caso, la reforma del BEI, de ser esta la vía utilizada, debiera imbuirse de los elementos recomendados para la constitución del FME.**

Memorandos Opex de reciente publicación

- 140/2010. **Equidad de género. Un objetivo prioritario del Gobierno español en la Presidencia de la Unión Europea.** Ana Lydia Fernández-Layos.
- 139/2010. **La crisis del Euro.** Santiago Fernández de Lis y Emilio Ontiveros.
- 138/2010. **La cooperación con América Latina: hacia una estrategia europea comprometida con la calidad.** Anna Ayuso y Christian Freres
- 137/2010. **2ª Cumbre UE-Pakistán: el reto de la relevancia europea.** Rubén Campos Palarea
- 136/2010. **Mejorar la gobernanza económica de la zona euro con dos piezas: el procedimiento de rescate y la coordinación económica.** Clara Crespo.
- 135/2010. **El Estatuto avanzado UE-Marruecos y la Presidencia española de la UE.** Irene Fernández-Molina y Rafael Bustos.
- 134/2010. **Posición española para el Acuerdo de Asociación Centroamérica - Unión Europea.** Ángeles Sánchez y Katty Cascante
- 133/2010. **Ucrania tras la elección de Yanukovich: entre la UE y Rusia.** Javier Morales Hernández y Rubén Ruiz Ramas
- 132/2009. **La Presidencia española de la Unión Europea y la Agenda Transatlántica.** Vicente Palacio, Ángel Pascual Ramsay y Charles Powell
- 131/2009. **Continuidad en Mozambique: tendencias y expectativas.** Marcos Suárez Sipmann
- 130/2009. **La agenda hacia Asia y el Pacífico de la Presidencia Española de la UE.** Mario Esteban, Gracia Abad, Rubén Campos, Alfredo Crespo, Javier Gil, Ana María Goy, Nicolás de Pedro, Eunsook Yang
- 129/2009. **Yukio Hatoyama: ¿Una nueva política exterior para Japón?** Mario Esteban Rodríguez
- 128/2009. **Aportaciones a la política de desarrollo europea desde la Presidencia española.** Veronique Andrieux Araujo
- 127/2009. **Cambio climático: perspectivas y prioridades de España en política de cooperación al desarrollo.** Jesús Quintana
- 126/2009. **Recomendaciones para una mayor presencia del Comercio Justo en España.** Rodrigo Fernández Miranda.
- 125/2009. **The Eastern Partnership and the regional dynamics within the EU; What consequences for Spain?** Álvaro García Navarro.
- 124/2009. **Vías de acción para el gobierno español tras la victoria del FMLN en las elecciones de El Salvador.** Salvador Martí i Puig.
- 123/2009. **Líneas de acción de España y la UE con la Organización de Estados Americanos (OEA) tras la V Cumbre de las Américas.** Vicente Palacio y Miguel Ángel Porrúa
- 122/2009. **Relaciones Rusia-América Latina: perspectiva actual y desafíos para España.** Ángel Bermúdez.
- 121/2009. **El nuevo Plan África (2009-2012) - Aportaciones de Opex.** Coordinador del Panel Opex África Subsahariana: Manuel de la Rocha Vázquez. Aportaciones de Marcos Suárez Sipmann.
- 120*/2009. **Implications for European Defence of France's return to NATO Military Structure.** Borja Lasheras and Vicente Palacio.
- 119/2009. **Hacia la normalización de las relaciones bilaterales entre la Unión Europea y Bielorrusia.** Rubén Ruiz Ramas

Para consultar los memorandos anteriores en pdf, pueden visitar nuestra página web <http://www.falternativas.org/opex>