



Completar el euro

Les notes du conseil d'analyse économique, no 3, abril de 2013

La crisis de las deudas soberanas que afecta la zona euro desde el otoño de 2009 ha puesto de relieve las debilidades, en particular institucionales, de la construcción monetaria europea. La arquitectura de la zona euro tal y como ha sido diseñada por el Tratado de Maastricht ha dejado instalarse graves desequilibrios: burbujas inmobiliarias, boom del crédito, expansión desmesurada de los balances bancarios, deriva presupuestaria a pesar del Pacto de estabilidad. Desde el verano de 2012, se ha puesto en marcha un escenario coherente de salida de la crisis basado en una vigilancia macroeconómica y presupuestaria reforzada, la construcción de una unión bancaria y el anuncio, por el BCE, de un programa de compra de deudas soberanas, condicionado a reformas estructurales, que pretende completar el mecanismo europeo de estabilidad. Aunque las respuestas aportadas han conseguido calmar los mercados financieros, reduciendo considerablemente los tipos de los préstamos de Estado, no han logrado fomentar el crecimiento y siguen sin proteger a la zona euro de una nueva crisis financiera.

La perennidad de la zona euro dependerá de los progresos que siguen pendientes en tres ámbitos: la regulación bancaria, el ajuste de las políticas presupuestarias y las políticas de crecimiento. En el ámbito de la regulación bancaria, esta Nota recomienda avanzar resueltamente por el camino de la unión bancaria, prestando una atención particular a su gobernanza y a su financiación. Respecto a las políticas presupuestarias, los autores sugieren confiar a un comité presupuestario europeo (que coordine los comités nacionales) el poder de autorizar líneas automáticas de financiación de precaución acerca del MEDE para los

Estados que cumplan el pacto presupuestario. En cuanto a la cuestión central del crecimiento, se propone reforzar las incitaciones de los Estados para proceder a reformas estructurales, condicionando en ellas el acceso a un sistema de subsidio de desempleo europeo.

Estas distintas medidas, estabilizadoras en los ámbitos macroeconómico y financiero, pueden no ser suficientes para evitar un resurgimiento de la crisis de la deuda soberana. Para hacer frente a este riesgo los autores proponen acompañar el proceso creíble de saneamiento de las cuentas públicas de un plan en tres fases: saneamiento bancario, mecanismo anti-crisis y capacidad de estabilización presupuestaria. La primera fase consiste en finalizar lo antes posible la reestructuración de los bancos que lo requieran, bajo la tutela del BCE y haciendo participar en el proceso los acreedores privados según un orden predefinido. Condicionada a este saneamiento, la segunda fase consiste en prever, en caso de resurgencia de la crisis de la deuda soberana, un mecanismo de intercambio de deuda nacional contra obligaciones garantizadas por los Estados miembros de la zona euro, de forma conjunta y solidaria, con un límite del 20% del PIB durante 25 años, con recursos asignados y reembolso programado a partir del décimo año. Finalmente, la fase presupuestaria consiste en recuperar, transcurrida la fase de saneamiento, una soberanía compartida en términos de estabilización presupuestaria mediante un presupuesto zona euro o bien una centralización de las decisiones en materia de saldos presupuestarios de los estados, con la posibilidad de financiar los déficits autorizados con emisiones de deuda común.

Esta nota esta publicada bajo la responsabilidad de sus autores y solo les compromete a ellos.

^a Miembro del Conseil d'analyse économique ; ^b Corresponsales del Conseil d'analyse économique ;

^c Profesor-visitante de la *École d'économie de Toulouse* ; ^d Profesor de la Universidad de Harvard.

Completar el euro

Las propuestas

Propuesta 1. Avanzar resueltamente y con rapidez por el camino de la unión bancaria, dedicando una atención particular a su gobernanza y su financiación: independencia del mecanismo único de vigilancia, misión y estatutos comunitarios para los principales responsables, tanto a nivel nacional como europeo, poderes de sanción graduados, separación entre autoridades de vigilancia y de resolución, cofinanciación de la resolución mediante un fondo europeo de seguro de los depósitos, alimentado por los bancos (quiebras individuales) y por un MEDE reforzado (crisis sistémicas).

Propuesta 2. Crear un comité presupuestario europeo independiente, con objetivos supra-nacionales, y que coordine los comités nacionales; otorgar a estos comités europeo y nacionales prerrogativas claras, extensas y uniformes; atribuir al comité europeo el poder de autorizar líneas automáticas de financiación de precaución acerca del MEDE, tras validación por el Parlamento Europeo.

Propuesta 3. Implementar un contrato de trabajo europeo de duración indefinida pero con criterios de separación flexibles y que abra un derecho a un subsidio de desempleo europeo. La adopción de este contrato se realizaría de forma voluntaria por los trabajadores. La financiación de la caja europea del subsidio de desempleo será calculada de manera a evitar cualquier transferencia permanente.

Propuesta 4. Finalizar, de aquí a comienzos del 2014, la primera etapa de la unión bancaria: auditorías independientes de todos los bancos de la zona euro bajo el control de BCE/MSU; reestructuraciones necesarias, respetando la estructura del pasivo y limitando las financiaciones públicas a los casos “sistémicos” y como última opción.

Propuesta 5. Condicionado a la liquidación del sector bancario, prever un mecanismo de intercambio de deuda nacional contra obligaciones garantizadas por los Estados miembros de la zona euro, de forma conjunta y solidaria, con un límite del 20% del PIB durante 25 años, con recursos asignados. En caso de crisis el mecanismo se podría poner en acción siguiendo una decisión del MEDE. El reembolso de esta deuda estaría programado a partir del décimo año.

Propuesta 6. Transcurrido el periodo de un proceso de saneamiento presupuestario de cuatro años, reconstruir una soberanía presupuestaria compartida mediante un presupuesto zona euro o bien de una centralización de la decisión en materia de saldos presupuestarios nacionales, con posibilidad de financiar los déficits autorizados con emisiones de deuda común. ●



**conseil d'analyse
économique**

El Conseil d'analyse économique, creado acerca del Primer Ministro, tiene por misión ilustrar, mediante la confrontación de los puntos de vista y los análisis de sus miembros, las elecciones del Gobierno, en materia económica.

Presidenta delegada Agnès Benassy-Quéré
Secretario general Pierre Joly

Asesores Científicos
Jean Beuve, Clément Carbonnier,
Jézabel Couppey-Soubeyran,
Manon Domingues Dos Santos,
Cyril Guillaumin, Stéphane Saussier

Miembros Philippe Askenazy, Antoine Bozio,
Pierre Cahuc, Brigitte Dormont, Lionel Fontagné,
Cecilia García-Peñalosa,
Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin,
Guillaume Plantin, David Thesmar, Jean Tirole,
Alain Trannoy, Étienne Wasmer, Guntram Wolff

Corresponsales Patrick Artus,
Laurence Boone, Jacques Cailloux

Directora de la publicación Agnès Bénassy-Quéré
Redactor jefe Pierre Joly
Publicación electrónica Christine Carl

Contacto Prensa Christine Carl
Teléfono: +33(0)1 42 75 77 47
christine.carl@cae-eco.fr