

# ¿Que fué de la crisis del euro?

III Foro Colombia-Unión Europea

Joaquín ALMUNIA

Bogotá. 27 Mayo 2016

# La primera década del euro (1999-2008)

- Beneficios sustanciales:
  - Estabilidad de precios
  - Reducción costes de transacción
  - Bajos costes de financiación
- Pero algunas carencias importantes:
  - Desequilibrios macro, sin vigilancia
  - Efectos asimétricos política monetaria
  - Reglas fiscales rígidas, e incumplidas. “Catch-22”
  - Unión Bancaria inexistente. Link riesgos bancos y Tesoros
  - No hay “prestamista de última instancia” para Tesoros

# En la crisis: bomberos y arquitectos

- Un nuevo mecanismo de vigilancia macro (MIP, 2011)
- Revisión y extensión reglas disciplina fiscal. (Sigue Catch 22)
- Se lanza Unión Bancaria. (Incompleta)
- El BCE toma la iniciativa (“Whatever it takes”)

En general: “too little, too late”, demasiado intergubernamentalismo

# Los planes de los arquitectos para completar la UEM

- A finales de 2012: Informe de los 4 Presidentes y el “Blueprint” de la Comisión
- En Junio 2015: Informe de los 5 Presidentes
  - Segunda fase: a partir de 2017, hasta 2025:
    - Refuerzo vigilancia convergencia económica
    - Avance hacia Unión fiscal (instrumento anti-cíclico)
    - Un Tesoro europeo
    - Del intergubernamentalismo al método comunitario
  - En el corto plazo:
    - Salidas al caso griego
    - Avanzar en Unión Bancaria y en Unión de los mercados de capitales
  - Otras prioridades: refugiados, Brexit, populismos ...

# Los elementos claves para completar UEM

- Avanzar en la convergencia económica, que no se logrará automáticamente.
- De las reglas a las instituciones: Ministro de la UEM?
- Hacia la Unión Fiscal:
  - Instrumento fiscal anti-cíclico
  - “Risk-sharing”, mutualización (Deuda pública)
  - Completar Unión Bancaria: Fondo de Resolución, sistema común de garantía de depósitos
- Cambiar el mandato del BCE?
- El control democrático: Parlamento europeo + Parlamentos nacionales

# El euro, ¿tiene futuro?

- Fue una decisión política, su futuro requiere renovar esa voluntad
- El futuro de la UE depende en buena medida –aunque no sólo- del futuro de la moneda única
- Pese a la tentación del “muddling-through”, si no se avanza en las cuestiones de fondo la UEM no será sostenible
- Ningún líder responsable podría afrontar una marcha atrás
- El margen es estrecho, pero la hipótesis más probable es el avance por la senda trazada por los 5 Presidentes