

La macroeconomía del modelo de integración europeo

María Del Carmen Díaz Roldán*

1. Introducción

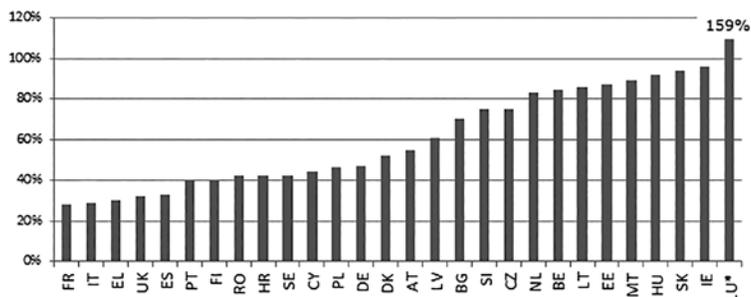
La Unión Europea (UE) constituye una nueva y particular estructura económica formada por 28 países de los que más de la mitad (diecinueve en total) forman una unión monetaria, la llamada Unión Monetaria Europea (UME): Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Grecia, Eslovenia, Malta, Chipre, Eslovaquia, Estonia, Letonia y Lituania. Mientras que el resto (nueve en total) todavía conserva sus monedas nacionales: Rumania, Bulgaria, Polonia, República Checa, Croacia, Hungría, Suecia, Dinamarca y Reino Unido.

La peculiaridad del proceso de integración europea consiste en que añadió al objetivo de avanzar hacia un mercado único, la adopción de una moneda única. La moneda única implicaba que los países integrantes de la unión monetaria tendrían una política monetaria común, lo cual transformaba por completo el funcionamiento de las políticas macroeconómicas. En nivel interno, ello ha supuesto la renuncia a una política monetaria independiente en cada estado miembro. Mientras que, en nivel externo, la unión monetaria ha tenido repercusiones sobre el conjunto de la economía mundial, destacando el elevado grado de apertura del sector exterior y el relevante papel que desempeña el bloque europeo en nivel internacional.

En este protagonismo internacional, la política comercial se configura como elemento clave para el desarrollo de la UE y es uno de los principales pilares de las relaciones de la unión con el resto del mundo (Comisión Europea, 2010). En el gráfico 1 se muestra el grado de apertura comercial de los estados miembros de la UE para el año 2013. En particular, la UE tiene una gran ventaja sobre sus competidores comerciales en el sector servicios. Y como vemos en el gráfico, es de destacar el elevado grado de apertura al comercio de Luxemburgo, impulsado por un muy alto nivel de exportaciones de servicios financieros.

* Universidad de Castilla-La Mancha, Departamento de Análisis Económico y Finanzas, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales. 13071 Ciudad Real (España), Telef: (+34) 926 295 300 ext. 6657, e-mail: carmen.diazroldan@uclm.es

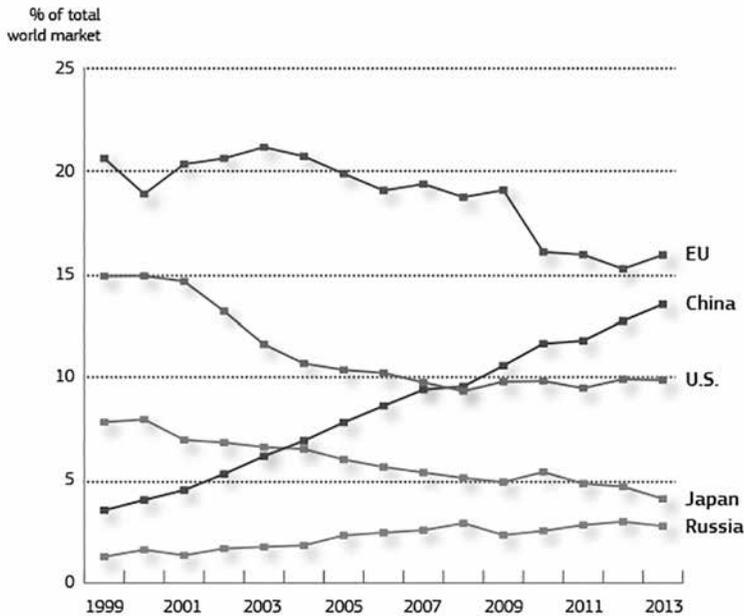
**Gráfico 1: Apertura comercial de los estados de la UE, 2013
(Media de las exportaciones más importaciones en % del PIB)**



Fuente: http://ec.europa.eu/economy_finance/international/globalisation/international_trade/index_en.htm

El gráfico 2 muestra la **participación en el comercio mundial de los estados de la UE desde que se constituyó en 1999 en relación con otros países, como Estados Unidos, China, Japón y Rusia**. La UE es la primera potencia comercial del mundo, a pesar de la continua redistribución de las cuotas de mercado hacia las economías emergentes. Como puede verse en el gráfico, la **participación en el comercio mundial de la UE** sigue estando muy por encima de la economía japonesa o la rusa, si bien China está ganando posiciones desde el comienzo de la crisis. La participación de la UE **en el comercio mundial** aumentó significativamente entre 1995 y 2005, pero a partir de 2008, tras la crisis económica, comenzó a disminuir. Aunque la posición de la UE se ha deteriorado desde la crisis, y mucho más que las de otras economías avanzadas como Estados Unidos, la UE todavía tiene las mayores cuotas de mercado relativas. Finalmente cabe señalar que la UE ha mejorado su cuota de mercado en 2013, por primera vez en el período posterior a la crisis, lo cual puede interpretarse como un signo de recuperación.

Gráfico 2: Participación en el comercio mundial de los estados de la UE, 1999-2013



Fuente: Comisión Europea

El proceso de integración europea ha supuesto el logro de numerosos retos de gran trascendencia, que han alterado de manera notable las reglas del juego que marcan la actuación de los agentes económicos en el seno de la Europa actual. Esta nueva configuración de la estructura económica ha dado lugar a un escenario sustancialmente diferente al que mostraba Europa tras la Segunda Guerra Mundial. Desde una doble perspectiva, macroeconómica y regional, caben ser destacadas las peculiaridades de las políticas monetaria y fiscal, los efectos de la liberalización de los movimientos de bienes y factores sobre la economía mundial, el impacto del aumento de las infraestructuras o la evolución de la especialización productiva, la productividad y la distribución de la renta en las regiones de la UE, y su relación con la movilidad social.

La literatura identifica dos beneficios fundamentales derivados de la formación de una unión monetaria: (i) la eliminación de los costes de transacción derivados del intercambio de una moneda por otra; y (ii) la eliminación de la incertidumbre asociada con la variación de los tipos de cambio de las monedas de los países que forman la unión monetaria. Todo ello, a su vez, debería contribuir a aumentar los flujos de comercio e inversión internacionales y, a través de una mayor eficiencia en la utilización de los recursos, redundar favorablemente en la evolución de la productividad y el crecimiento económico. Estos dos tipos de beneficios podrían lograrse también en un sistema de tipo de cambio fijo, sin necesidad de abolir las

monedas nacionales. Ahora bien, el establecimiento de un tipo de cambio fijo entre las monedas existentes plantearía problemas de credibilidad. Con tipos fijos, los gobiernos nacionales siempre pueden verse tentados a no sostener y alterar el tipo de cambio en caso de necesidad. Por tanto, y al igual que ocurría en el caso de la credibilidad de la política anti-inflacionista, la eliminación de los costes de transacción y de la incertidumbre cambiaría se alcanzarían de manera mucho más clara en una unión monetaria que en un sistema de tipos de cambio fijos.

Pero por otra parte, es importante tener en cuenta que, en una unión monetaria, las perturbaciones sufridas por una economía pueden ser *comunes*, cuando ocurren simultáneamente en todos los países pertenecientes a la unión; o *específicas o asimétricas*, cuando ocurren exclusivamente en particular en alguno de los países pertenecientes a la unión. Si existe una moneda única para todos los países miembros de la unión, la política monetaria común no resulta el instrumento adecuado para hacer frente a una perturbación específica o asimétrica, aunque, si se adoptara la moneda de un país de baja inflación, ello también permitiría a dicha economía ganar credibilidad para su política anti-inflacionista (Alesina y Barro, 2002).

La culminación del proceso de integración monetaria en Europa ha supuesto el logro de numerosos retos de gran trascendencia. La unión monetaria ha alterado de manera notable las reglas del juego que marcan la actuación de los agentes económicos en el seno de Europa. Y es por ello que, desde el punto de vista macroeconómico, para garantizar el buen funcionamiento de la UME se requiere una estructura de coordinación de las políticas económicas. En este trabajo, revisaremos el proceso de construcción de la unión monetaria en Europa desde la perspectiva de la transformación del modelo macroeconómico de referencia. En la siguiente sección repasaremos brevemente el proceso de integración económica y monetaria europea. Después, utilizaremos en enfoque de la Teoría de Juegos para explicar la secuencia de configuración del modelo monetario europeo y, posteriormente, estudiaremos el modelo macroeconómico que describe las interacciones de la UE con la UME y con el resto del mundo. Para finalizar, se presentarán las conclusiones.

2. Un poco de historia

La conocida hoy como UE tiene su origen en el Tratado de Roma de 1957. El objetivo inicial de crear una unión aduanera y un mercado común para la agricultura se fue ampliando sucesivamente dando lugar a las Comunidades Europeas. La Unión Económica y Monetaria (UEM) se concibió como la última fase del proceso de integración económica y monetaria, que estaba basado en la estabilidad macroeconómica¹.

¹ Los detalles del proceso de integración europea se pueden consultar en la página web del Banco Central Europeo <http://www.ecb.int/ecb/history/emu>, así como en la de la Comisión Europea http://europa.eu/index_en.htm.

El proceso de construcción de la UEM se perfiló en el informe elaborado en 1989 por el Comité Delors en el cual, con el objetivo último de adoptar una moneda común, se estableció un proceso de integración monetaria en tres etapas. En la primera, que comenzó el 1 de julio de 1990, se eliminaron los controles de capitales, se incorporaron todas las monedas al Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo (SME) y se reforzó la coordinación de las políticas monetarias. Posteriormente, en el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht en febrero de 1992, se establecieron los criterios de convergencia económica para formar parte de la UEM, así como el calendario de la segunda y tercera etapas del proceso de integración.

En la segunda etapa, que comenzó el 1 de enero de 1999 se creó el Instituto Monetario Europeo, precedente del actual Banco Central Europeo (BCE) y se eligieron los países que satisfacían los criterios de convergencia para poder acceder a la tercera etapa. Dichos criterios hacían referencia a: (i) la estabilidad de precios, pues la tasa de inflación del país candidato no podía superar en más de 1,5 puntos porcentuales la media de los tres estados con menor inflación; (ii) el tipo de interés, que no debía exceder en más de 2 puntos porcentuales el tipo de interés medio de los tres estados con menor inflación; (iii) el déficit público, que debía ser inferior al 3% del PIB; (iv) la deuda pública, que no podía superar el 60% del PIB; y (v) el tipo de cambio; esto es, la moneda del país que se integraba debía haber pertenecido al SME durante los dos años precedentes y no haber sido devaluada en dicho periodo.

Teniendo en cuenta dichos criterios, los estados que finalmente accedieron a la tercera etapa, que dio comienzo el 1 de enero de 1999, fueron: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal. A partir de ese momento, el BCE inició sus operaciones, el SME fue reemplazado por el Mecanismo de Tipos de Cambio II, en el que deben integrarse las monedas de los países que aspiren a adoptar el euro, y se establecieron los tipos de cambio irrevocablemente fijos de cada una de las monedas con respecto al euro. La unión monetaria ya era una realidad, aunque la moneda común de nueva creación, el euro, no comenzó a circular físicamente hasta el 1 de enero de 2002.

La creación de la UEM fue la culminación del proceso de integración europea, transformando por completo el funcionamiento de las políticas macroeconómicas (De Grauwe, 2014). La pertenencia a la UEM garantizaba la estabilidad macroeconómica básicamente en dos vertientes: en primer lugar, la cambiaria, puesto que un tipo de cambio fijo favorece el comercio y, en segundo lugar, la monetaria, gracias a la credibilidad que proporciona una autoridad monetaria **única**, supranacional e independiente. Sin embargo, en una unión monetaria se ve limitado el margen de maniobra de las políticas económicas nacionales, por lo que se requiere una mayor coordinación de las mismas. En principio, las políticas fiscales y de oferta siguen siendo competencia de los estados miembros

en nivel nacional. No obstante, el principio de subsidiariedad establece que cada estado miembro pueda aplicar la política que estime conveniente de forma individual; pero en cualquier caso, siempre que no se vean perjudicados los objetivos macroeconómicos de la unión en términos de nivel de empleo e inflación.

Y es por ello que, para establecer los procesos de armonización necesarios de cara a garantizar el buen funcionamiento de la UEM, se prevén mecanismos de supervisión y control, así como normativas comunes que impulsan dichos procesos (Comisión Europea, 2014). La integración económica y la convergencia económica se configuran como elementos esenciales para el éxito de las políticas comunes. Y, por otra parte, los países que han participan en el proceso de integración, siempre han confiado en que ello elevaría sus ingresos reales per cápita a lo largo de las etapas del proceso de adhesión a la UE.

3. La construcción de la Unión Monetaria Europea bajo el enfoque de Teoría de Juegos

En la UEM, la coordinación se ha venido recomendando desde el Tratado de Roma, si bien no se ha reconocido explícitamente su necesidad hasta el Tratado de Maastricht de 1992. Ya hemos comentado que para alcanzar los objetivos de nivel de empleo elevado y un crecimiento sostenible no inflacionario, se reconoce que los estados miembros deben coordinar sus políticas económicas, y que en el Tratado de Maastricht se impulsó definitivamente el objetivo de una política monetaria única.

Posteriormente, en 1997, se introdujo un marco normativo para la coordinación de las políticas fiscales en la UEM, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), que engloba un conjunto de reglas y procedimientos orientados a garantizar la disciplina presupuestaria de los estados miembros, de tal manera que los países tengan unas finanzas saneadas que permitan hacer frente a épocas de crisis, con un crecimiento económico sostenido. En 2007, se firmó el Tratado de Lisboa, por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea. En dicho tratado se establecieron acuerdos para coordinarse tanto en materia de política fiscal como de reformas estructurales.

Más recientemente, en abril de 2011 se firmó el Pacto por el Euro para favorecer la coordinación de las políticas económicas, señalando como uno de sus objetivos esenciales la necesidad de que los estados traduzcan en legislación nacional las normas presupuestarias de la Unión Europea establecidas en el PEC. Las reformas más recientes del PEC se han promovido para endurecer las exigencias de cumplimiento de los ratios de referencia de déficit y deuda pública y, de ese modo, reforzar la coordinación de la política económica a favor de la competitividad y la convergencia. Todas esas propuestas culminaron con la firma el 2 de marzo de 2012 del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la Unión Económica y Monetaria, conocido como el Pacto Fiscal Europeo. Tras la crisis, la eurozona ha optado por no adoptar fórmulas de mayor integración

fiscal hasta que los estados miembros aseguren un mejor funcionamiento y control de sus cuentas públicas en los distintos niveles de sus administraciones.

Respecto a la gestión de la política monetaria en nivel europeo o supranacional, la UEM desde su concepción es un ejemplo claro de coordinación plena en materia de política monetaria, que a su vez requiere una estructura de coordinación de otras políticas para garantizar el buen funcionamiento de la política monetaria única. Otros ejemplos de integración económica y coordinación política son los de la Comunidad Andina de Naciones y el Mercado Común del Sur o MERCOSUR, si bien ninguno de ellos se basa en un proyecto tan ambicioso como el europeo. Y, de momento, tampoco parece clara la posibilidad de que alguno de dichos procesos de integración económica pueda avanzar hacia una unión monetaria (Díaz Roldán, 2016a).

Los estudios teóricos sobre coordinación describen la interdependencia entre países basándose habitualmente en extensiones del modelo Mundell-Fleming y, debido a la necesidad de tener en cuenta los aspectos estratégicos en la toma de decisiones de las autoridades, se han utilizado los conceptos de la Teoría de Juegos para explicar cómo se lleva a cabo dicho proceso. A partir de un sencillo modelo macroeconómico de dos países y aplicando conceptos de la Teoría de Juegos, se puede describir el proceso de construcción de una unión monetaria (Carmona y Díaz, 2015). La unión monetaria es una de las posibles infinitas soluciones cooperativas, en materia de política monetaria, por lo que la voluntad política de construirla en Europa puede interpretarse como una manifestación explícita del interés por aprovechar las ventajas de la coordinación de las políticas monetarias.

En la línea de los modelos macroeconómicos desarrollados en Díaz Roldán (1999, 2005) y Bajo y Díaz (2015), sin pérdida de generalidad, se puede analizar la interacción entre dos países que aspirarían a constituir una unión monetaria. A partir de las funciones de demanda y de oferta agregadas de cada país, se obtendría la forma reducida del modelo, lo cual permite contar con una descripción de la estructura económica de la potencial unión monetaria, puesto que la interdependencia entre las dos economías vendría recogida por la interacción de las variables del sistema.

Si planteamos la gestión de la política monetaria en términos de la Teoría de Juegos, el problema de las autoridades monetarias consistirá en minimizar las pérdidas provocadas por una perturbación, dadas las restricciones impuestas por la estructura económica internacional. Las autoridades utilizarían un instrumento de política monetaria con fines estabilizadores, minimizando así las variaciones de la producción. Pero al existir interdependencia entre las economías involucradas, cuando aplican la política correspondiente, las autoridades tendrán que decidir si actúan de forma individual o coordinada.

Recordando los resultados básicos, en primer lugar puede obtenerse la solución individual o equilibrio de Nash, cuando se toman decisiones individuales e independien-

tes. En una fase posterior, siguiendo el Modelo líder-seguidor, se obtiene la solución de Nash-Stackelber. Éste es el caso en el que un jugador (líder) escoge primero y el resto (seguidor) toma como referencia la decisión del líder. Finalmente, la solución cooperativa se obtiene cuando se plantea el problema del planificador social, fruto de una decisión coordinada. En la solución individual o de Nash, la autoridad monetaria de cada país optimiza su situación (minimiza pérdidas) sin tener en cuenta la actuación de la autoridad del otro país. En materia de política monetaria, esta forma de actuar podría describir la etapa previa a los primeros compromisos monetarios que culminaron en la UEM, o la actuación de cualquier país ajeno al proceso de unificación monetaria.

Si se resuelve el problema para el caso en el que la autoridad de uno de los países actúa como líder y la otra como seguidora, se obtiene la solución del modelo líder-seguidor también llamada de Nash-Stackelberg. En este caso, el país seguidor optimiza su situación (resuelve su problema de minimización de pérdidas) una vez que ha observado la actuación llevada a cabo por la autoridad monetaria del otro país (líder). Esta estrategia de comportamiento de las autoridades monetarias, podría describir la etapa en la cual el marco alemán funcionaba como moneda de referencia y la política monetaria del Bundesbank marcaba los objetivos a adoptar en el resto de Europa. Así, Alemania era el país líder y el resto de los futuros estados miembros de la UEM actuaban como seguidores, adaptando sus políticas monetarias a la escogida por Alemania.

Por último, si se propone el problema del planificador social que conduce a la solución cooperativa, el planificador social (autoridad supranacional) optimiza la situación (minimiza pérdidas sociales) utilizando una media ponderada de las funciones de pérdidas de cada país. Esta solución cooperativa puede identificarse con una coordinación plena o absoluta que, en el caso de cooperar en materia de política monetaria, describe la situación en la que varios países deciden aplicar una política monetaria única o, lo que es lo mismo, constituir una unión monetaria.

Cuando se comparan las tres soluciones se comprueba que, aunque la solución cooperativa es Pareto-superior, no es única. Esta falta de unicidad es la que plantea problemas de estabilidad y requiere, por tanto, la existencia de una autoridad supranacional y de mecanismos de sanción para evitar incumplimientos. Un ejemplo real de los conflictos que se derivan del incumplimiento de los acuerdos por parte de algún socio, lo encontramos en las dificultades generadas en la UEM debido a los problemas de sostenibilidad de las finanzas públicas como es el caso de Grecia, entre otros, agravados tras la crisis financiera internacional que se desencadenó en otoño de 2008.

4. El modelo macroeconómico de la UE y sus implicaciones

El modelo macroeconómico que describe las interacciones de la UE con el resto del mundo (RM) puede explicarse a través de un modelo de dos países, en la línea del mo-

delo Mundell-Fleming de economías abiertas. Pero en la composición de la UE pueden diferenciarse la UME (o estados de la Eurozona), descrita a través de un modelo para una unión monetaria y los estados no-UME (no pertenecientes a la Eurozona). Dicho de otra forma, el modelo macroeconómico que caracteriza las relaciones entre la UE y el RM, puede describirse a través de un modelo anidado en el cual la UE constituye un bloque frente al RM (modelo dos países). Siendo la UE en sí misma un modelo de dos países (UME vs. no-UME), de los cuales uno de ellos es una unión monetaria. La estructura anidada comentada anteriormente hace que las relaciones de interdependencia económica sean más complejas y requeriría su descripción mediante un modelo de tres países (Bajo y Díaz, 2015; Díaz Roldán, 2016b).

En síntesis, las relaciones de la UE con el RM podrían describirse mediante un modelo básico de economía abierta para dos países, con tipo de cambio flexible. Dentro de la UE, las relaciones de la UME con el resto de los países de la UE así como con el RM, tendrían que ser descritas mediante un modelo de economía abierta para dos países con tipo de cambio flexible, siendo uno de ellos una unión monetaria. Una unión monetaria es un caso particular de tipo de cambio fijo, ya que cuando un país se integra en una unión monetaria su moneda nacional desaparece estableciéndose un tipo de cambio irrevocablemente fijo con respecto a la nueva moneda. Dentro de la unión monetaria, el tipo de cambio nominal entre las monedas de los estados miembros desaparece y la función que describe el equilibrio en los mercados de activos sería única y común a todos los estados, representando así la realidad de una política monetaria única. En términos de un modelo macroeconómico, cada variable de la unión, sería una media ponderada de las correspondientes variables de los estados miembros (véase Bajo y Díaz (2015) y las referencias allí señaladas).

Esta nueva estructura económica, que se ha configurado en Europa tras el proceso de construcción de la unión monetaria, hace necesario replantearse las relaciones de interdependencia desde una nueva perspectiva. Para ello es necesario tener en cuenta la transformación que ha sufrido el modelo macroeconómico de referencia. Al estudiar las interrelaciones entre los estados miembros de la UME, el modelo de la unión monetaria se caracteriza por una política monetaria común que afectaría a todos los estados miembros por igual, mientras que el resto de políticas económicas (fiscales y estructurales) serían conducidas de forma individual en cada estado miembro.

Si consideramos la unión monetaria europea pequeña en relación al RM, podríamos distinguir dos tipos de perturbaciones. Las perturbaciones *comunes* y las *específicas* (véase Bajo y Díaz (2015)). Las *perturbaciones comunes* son aquellas que afectan a todos los países por igual y que, por lo tanto, requieren una política económica común para hacerles frente. Los efectos que producirían sobre las variables del modelo de la unión monetaria serían equivalentes a los del modelo básico de oferta y demanda agregadas de

economía abierta, siendo los mismos en cada país miembro de la unión y en el conjunto de la unión. Tras una perturbación *monetaria* la producción potencial permanecería constante, afectando sólo a la inflación. Una perturbación *real* daría lugar a variaciones de la producción potencial, con un efecto ambiguo en la inflación. Por el lado de la *oferta* se observarían variaciones en la producción y en la inflación. Y por otra parte, las variaciones de la *producción exterior* o del RM, equivaldrían a una perturbación real, mientras que las del *tipo de interés exterior* equivalen a una perturbación monetaria, pero produciría modificaciones de la producción potencial.

Por el contrario, las *perturbaciones específicas* son aquellas que tienen efectos diferentes dependiendo del país de origen y, por lo tanto, requieren políticas económicas distintas, para hacerles frente. En general, los efectos sobre el conjunto de la unión van a ser iguales a la suma ponderada de los efectos sobre cada uno de los dos países miembros. En particular, el signo de los efectos en el país de origen de la perturbación será el mismo que para el conjunto de la unión, mientras que será en general ambiguo en el otro país. Y además, los efectos en el país de origen de la perturbación van a ser cuantitativamente mayores, en valor absoluto, tanto con respecto al otro país como al conjunto de la unión.

Cuando se produce una perturbación *monetaria* específica, la producción potencial de la unión permanece constante, pero se redistribuye entre los dos países miembros (en uno aumenta y en otro disminuye, cancelándose las variaciones) y se altera la inflación en ambos. Si la perturbación es *real*, la producción potencial de la unión se altera en el mismo sentido de la variación del país considerado, siendo ambiguo el efecto en el otro país. Mientras que la inflación se altera en el país en cuestión, con efectos ambiguos en el otro país y en la unión monetaria en conjunto. Si la perturbación tiene lugar por el lado de la oferta, la producción potencial de la unión y del otro país, se alteran en el mismo sentido de la variación del país considerado. Sin embargo, la inflación se altera en la unión en el mismo sentido que en el país origen de la perturbación, aunque en el sentido contrario al del otro país.

Los resultados que acabamos de mostrar, corresponden al caso de unión monetaria pequeña formada por dos países simétricos con ponderaciones iguales a $\frac{1}{2}$. Si consideramos una economía abierta grande o una unión monetaria grande (como en Díaz Roldán, 2016b), las variables del RM serían endógenas y observaríamos un mayor número de ambigüedades, dependiendo el resultado final del valor de los parámetros involucrados. Por otra parte, si hubiésemos considerado que los países no son simétricos, los resultados estarían sesgados al efecto del país con mayor peso. Y si nuestro modelo para la unión monetaria hubiese estado formado por más de dos países, los resultados serían extrapolables a partir de los ya comentados para el modelo de unión monetaria de dos países.

5. Conclusiones

El proceso de integración económica europea que ha culminado con la configuración la UME ha sido, probablemente, el acontecimiento más notable desde el punto de vista económico que ha tenido lugar en la Europa del siglo XX. De hecho, lo que comenzó siendo una unión aduanera y un mercado común ha concluido en la construcción de una unión monetaria, para lo que han sido necesarios una serie de cambios institucionales y políticos que configuran la estructura económica del nuevo escenario económico en el que se encuentran los países miembros.

En la UME, la coordinación de las políticas aplicadas por los estados miembros, se ha venido recomendando desde el Tratado de Roma, si bien no se ha reconocido explícitamente su necesidad hasta el Tratado de Maastricht. Desde el punto de vista macroeconómico, la UME constituye un ejemplo claro de coordinación plena en materia de política monetaria; lo que requiere, a su vez, una estructura de coordinación de otras políticas para garantizar el buen funcionamiento de la propia unión.

Siguiendo el enfoque de la Teoría de Juegos, la unión monetaria puede identificarse con la solución cooperativa, por lo que la voluntad política de construirla en Europa se interpreta como una manifestación explícita del interés por aprovechar las ventajas de la coordinación de las políticas monetarias. Más aún, la secuencia de las posibles soluciones estratégicas nos puede explicar el proceso de integración monetaria en Europa. En materia de política monetaria, actuar de forma individual podría describir la etapa previa a los primeros compromisos monetarios que culminaron en la UME, cuando los futuros estados miembros todavía decidían sus políticas monetarias de forma independiente. Posteriormente, la toma de decisiones derivada del modelo líder-seguidor, podría describir la etapa en la cual el marco alemán funcionaba como moneda de referencia y la política monetaria del Bundesbank marcaba los objetivos a adoptar en el resto de Europa. Así, Alemania era el país líder y el resto de los futuros estados miembros de la UME actuaban como seguidores, adaptando sus políticas monetarias a la escogida por Alemania. Finalmente, cuando se planteó el problema del planificador social, la solución cooperativa puede identificarse con una coordinación plena o absoluta que, en el caso de cooperar en materia de política monetaria, describe la situación en la que varios países deciden aplicar una política monetaria única o, lo que es lo mismo, constituir una unión monetaria.

En segundo lugar, el modelo macroeconómico que caracteriza las relaciones entre la UE y el RM, puede describirse a través de un modelo anidado en el cual la UE constituye un bloque frente al RM (modelo dos países), siendo la UE en sí misma un modelo de dos países (UME vs. no-UME), de los cuales uno de ellos es una unión monetaria. Dicho de otra forma, esta peculiar estructura económica se debe a que no todos los países integrantes de la UE forman parte de la unión monetaria (UME) y, por lo tanto, podemos

caracterizar a los países de la UE según su pertenencia o no a la unión monetaria (países UME vs. países no-UME).

Desde el punto de vista macroeconómico, los resultados del modelo de la unión monetaria son, en general, los esperados de acuerdo con el modelo de referencia. Pero a nivel de los estados miembros se produce una redistribución de los efectos: a veces con un signo opuesto y la compensación de ellos, y en ocasiones con efectos ambiguos en el otro país. Estos hechos son los que podrían plantear ciertas reticencias sobre la forma en que los efectos de las perturbaciones específicas, y de las políticas económicas encaminadas a hacerles frente, se distribuyen entre los estados miembros de la UME. Y, por consiguiente, a cuestionar el modelo resultante. Ante esto, las posibilidades de coordinación de las políticas fiscales o de oferta, así como la implementación de mecanismos de compensación son cuestiones que permanecen abiertas (Hallet et. al., 2014).

En el caso de los países miembros de la UME, que tienen que hacer frente a una crisis de la deuda soberana, las políticas fiscales nacionales se ven condicionadas no solo por la falta de un presupuesto federal, sino por la necesidad de llevar a cabo la consolidación fiscal y reducir la deuda. Por lo tanto, los diferentes marcos fiscales de cada estado miembro deben ser coherentes con las exigencias de disciplina fiscal en nivel de la unión. La UEM representa un cambio del marco de actuación de las políticas económicas que se traduce en la pérdida de la independencia de la política monetaria, pero también en una menor variabilidad del componente discrecional de la política fiscal. Y como formas de asegurar la disciplina fiscal, se han propuesto tanto la coordinación de las políticas fiscales como el uso de reglas fiscales (Auerbach (2011) y el BCE (2013), por ejemplo).

Es cierto que en el proceso de construcción de la unión monetaria en Europa se alcanzado sin duda un alto nivel de integración económica y monetaria. Pero dicho proceso estará incompleto mientras no vaya acompañado de una mayor armonización de las políticas fiscales y un mayor avance hacia una unión presupuestaria. El logro de dichos objetivos no parece que pueda ser conseguido a corto plazo. Las propuestas para avanzar hacia una posible unión presupuestaria europea se basan en adquirir la disciplina fiscal necesaria para controlar el déficit y la deuda pública, así como crear un amplio sistema de transferencias y mecanismos de seguro automáticos que garanticen la estabilidad de la zona euro y que puedan reducir la incidencia y severidad de futuras crisis. Sin embargo, tanto en círculos académicos como políticos se ha señalado que la integración fiscal en Europa no lograría el grado alcanzado por la integración monetaria. Hoy en día, parece improbable pensar en un gobierno federal europeo que pudiera absorber todas las responsabilidades fiscales de los estados de la UE (Díaz Roldán, 2016b). Las necesarias reformas estructurales de un presupuesto federal europeo requerirían cambios institucionales, tales como reforzar el papel del Parlamento Europeo, la creación de una autoridad fiscal supranacional, o la dotación de fondos federales garantizados por reglas presupuestarias.

Referencias

- ALESINA, A.; BARRO, R. J. “Currency unions”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, 409-436, 2002.
- AUERBACH, A. *Fiscal institutions for a currency union*. Berkeley: University of California, May 2011.
- BAJO RUBIO, O.; DÍAZ ROLDÁN, C. Macroeconomic linkages in the European Union, cap. 8, 208-232, en: TACHE, I. (ed.). *The European Union and the Challenges of the New Global Context*. Newcastle: Cambridge Scholars Publishing, 2015.
- BANCO CENTRAL EUROPEO. “The importance and effectiveness of national fiscal frameworks in the EU”, *Monthly Bulletin*, febrero 2013, p. 73-88.
- CARMONA GONZÁLEZ, N.; DÍAZ ROLDÁN, C. “La construcción de la Unión Monetaria: Un enfoque de Teoría de Juegos”, *Revista Universitaria Europea*, n. 22, 57-68, 2015.
- COMISIÓN EUROPEA. “Estrategia Europa 2020 para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador”, *Comunicación COM (2010) 2020*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones Oficiales de la Unión Europea, 2010.
- _____. “Cómo funciona la Unión Europea”, *Dirección General de Comunicación*, Luxemburgo, Oficina de Publicaciones Oficiales de la Unión Europea, 2014.
- DE GRAUWE, P. *Economics of Monetary Union*. 10. ed. Oxford, Reino Unido: Oxford University Press, 2014.
- DÍAZ ROLDÁN, C. “Coordinación de las políticas macroeconómicas”, *Cuadernos de Información Económica*, n. 148/149, 149-156, 1999.
- _____. “La política económica en una unión monetaria: ¿Independencia o coordinación?”, *Información Comercial Española*, 824, 191-207, 2005.
- _____. “Las perturbaciones macroeconómicas en Latinoamérica: Implicaciones en los procesos de integración económica y monetaria”, *Revista de Economía Mundial*, de próxima aparición, 2016a.
- _____. “The scope of a Budgetary Union for the European Monetary Union”, Universidad de Castilla-La Mancha, *mimeo*, 2016b.
- HALLET, H.; LIBICH, J.; STEHLIK, P. “Monetary and Fiscal Policy Interaction with Various Degrees of Commitment”, *Finance a úvěr, Czech Journal of Economics and Finance*, 64, n. 1, 2-29, 2014.

