



Universidad Miguel Hernández de Elche

Facultad de ciencias sociales y jurídicas

Administración de empresas

Trabajo de fin de grado

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento en la Unión Europea y la sostenibilidad del déficit y la deuda pública en Europa

Autor/es

Julián Ramón Martí Lázaro

Tutor/es

Juan Pablo Juárez Mulero

Curso académico 2017/2018

Índice

1. Resumen.....	3
2. Introducción.....	5
3. Metodología.....	9
4. Objetivos.....	10
5. ¿Qué es el déficit presupuestario y la deuda pública?.....	11
5.1 Políticas económicas.....	11
5.2 ¿Cómo se origina el déficit primario?	12
5.3 La tasa de endeudamiento.....	13
5.4 ¿Qué tipos de deuda pública existen?.....	15
5.5 ¿Cómo se mide el déficit público?.....	16
6. El Pacto de Estabilidad y crecimiento de la UE.....	18
6.1 Antecedentes del PEC.....	19
6.2 Creación e historia del PEC.....	20
6.3 Vertiente preventiva y vertiente correctora.....	23
6.4 El procedimiento de déficit excesivo en la actualidad.....	25
6.5 La primera reforma del PEC.....	26
6.6 El paquete de los seis.....	28
6.7 El pacto fiscal.....	29
6.8 El mecanismo de Estabilidad Europeo.....	30
6.9 Estrategia Europa 2020.....	42
6.10 El PEC en la actualidad.....	43
6.11 El Pacto de Estabilidad y Crecimiento en España.....	44
6.12 Críticas al Pacto de Estabilidad y Crecimiento.....	46
7. Previsiones macroeconómicas para la UE.....	49
8. Previsiones macroeconómicas para España.....	51
9. Conclusiones.....	53
10. Bibliografía.....	55



1. Resumen

El presente Trabajo de Fin de Grado (TFG) tiene como finalidad analizar y estudiar los déficits presupuestarios y la deuda pública de los Estados miembros de la Unión Europea a través del principal mecanismo de estabilidad económica de la zona euro, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC).

En primer lugar, explicaremos algunos aspectos macroeconómicos fundamentales para entender cómo funcionan todos los engranajes de las políticas fiscales o monetarias que se hacen bien desde el gobierno central o bien desde el Banco Central Europeo (BCE), así como algunos conceptos a los que, continuamente, se les hará referencia durante todo el trabajo.

Tras esto, pasaremos a ver el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, su historia desde sus orígenes en la firma del Tratado de Maastricht, las instituciones europeas que lo regulan y su funcionamiento. Asimismo, veremos cuál ha sido su función dentro de la Unión Europea en las últimas dos décadas y cuál fue su papel durante la recesión económica que sufrió la zona euro hace diez años.

En todos estos puntos, se hará especial énfasis a nuestro país, se analizará cuál es su situación económica actual y pasada con respecto a nuestros socios europeos, si ha cumplido con los objetivos establecidos en el PEC para el correcto funcionamiento de una Unión Económica y Monetaria (UEM) estable y saneada en términos económicos y también se analizarán las perspectivas macroeconómicas para España en los próximos años, según las estimaciones del Banco de España y el Banco Central Europeo.

Al mismo tiempo, a lo largo de todo el TFG se hará comparativa entre la situación económica entre los Estados Europeos, especialmente, con España desde la perspectiva del déficit y la deuda pública, así como también se analizarán las proyecciones macroeconómicas para algunos Estados miembros de la UE, en especial, aquellos que han tenido más dificultades para cumplir con los objetivos de déficit o de deuda que marca el PEC para asegurar unas finanzas saneadas y sostenibles en toda la zona euro.

Finalmente, estudiaremos las críticas que ha sufrido el PEC desde su puesta en funcionamiento hasta la actualidad de aquellas instituciones económicas o políticas que creen que el PEC es insuficiente para poder garantizar tanto la estabilidad como la sostenibilidad económica en toda la UE y que ponen en entredicho algunas de las actuaciones de la Comisión Europea para garantizar el cumplimiento del Pacto.

Palabras clave: Pacto de estabilidad y crecimiento, Banco Central Europeo, Comisión Europea, Recesión económica, Deuda pública, Déficit Presupuestario.

Abreviaturas:

Banco Central Europeo –BCE

Banco España – BE

Comisión Europea – CE

Comunidad Económica Europea - CEE

Fondo Monetario Internacional – FMI

Mecanismo de Estabilidad Europeo - MEDE

Pacto de Estabilidad y Crecimiento – PEC

Producto Interior Bruto - PIB

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea – TFUE

Unión Europea – UE

Unión Económica y Monetaria - UEM



2. Introducción.

Los niveles de endeudamiento de los países miembros de la Unión Europea están, actualmente, en niveles nunca antes vistos, como consecuencia de la gran recesión económica que hemos vivido en la última década y que ha llevado a la quiebra a muchos gobiernos y sistemas financieros de todo el mundo. El mejor ejemplo, lo podemos ver en países como Grecia con una tasa de endeudamiento que llega al 180% de su PIB, una deuda considerada por muchos expertos y organismos oficiales, como el Fondo Monetario Internacional, como impagable e inasumible para el país, aunque no es el único. En Italia la deuda pública supone ya el 125% de su PIB, en Portugal, el 130% y en nuestro país, España, la deuda supone ya casi en el 100% del producto interior bruto. Con estos datos es comprensible preguntarse si estamos a las puertas de una nueva crisis económica en Europa provocada por el alto endeudamiento de los Estados.

Esa es la razón por la que he decidido realizar el presente Trabajo de Fin de Grado del análisis tanto de las deudas públicas como de los déficits presupuestarios de los países miembros de la Unión Europea a través del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, piedra angular de la economía europea y por el que, desde su puesta en funcionamiento, se rigen todos los Estados europeos a la hora de realizar sus políticas económicas que, a su vez, desde el año 2008, han estado orientadas al fortalecimiento de la economía de la UE para aplacar los efectos de la crisis financiera.

Muchos economistas, bancos o agencias de calificación y análisis financiero o bursátil están empezando a hablar de una burbuja de las deudas públicas, como es el caso de William White, actual presidente del comité de revisión de la OCDE, que, durante la celebración del foro de Davos en el año 2016, hacía las siguientes declaraciones: “La situación que atravesamos es peor que en 2007. Nuestra munición macroeconómica para combatir las recesiones se ha agotado por completo”.

Esta situación no supone únicamente un problema para la Unión Europea, en Estados Unidos, la deuda pública ha pasado del 64% en 2007 a casi el 108% a finales de 2017, Japón es ya el país más endeudado del mundo con una deuda que supone el 237% de su producto interior bruto (en gran parte como consecuencia de la recesión que vivió el país en los noventa), y en China la deuda representa ya el 170% del PIB nacional.

La razón de los altos apalancamientos se debe, principalmente, a los altos desajustes presupuestarios que se llevan dando en los últimos años que han dado lugar a la aparición de altos déficits primarios que, a su vez, han acabado por provocar una recesión económica que ha llevado al estancamiento del PIB y del crecimiento económico de las principales economías del mundo, el aumento desmedido del desempleo y, en los casos más extremos, al rescate financiero de muchos países que se encontraban en la bancarrota.

Se podría decir que todo comenzó en el año 2005 con el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, que ponía fin a un periodo de incrementos de precios de

la vivienda que no había tenido precedentes. Tras esto, los tipos de interés variables en los préstamos hipotecarios se dispararon, lo que provocó que millones de personas por todo el país no pudieran hacer frente al pago de su hipoteca. Esto, a su vez, originó un grave problema financiero a nivel nacional, puesto que los bancos estadounidenses tenían un agujero de miles de millones de dólares en deudas hipotecarias que se dejaron de pagar, lo que provocó desajustes presupuestarios en los balances que llevaron a la quiebra a muchos de ellos, creándose un problema a nivel nacional que, finalmente, acabó provocando una recesión económica en todo el país solo comparable al Crack de 1929.

Finalmente, dos de los mayores bancos de inversiones de todo el mundo en Wall Street, Lehman Brothers y Bear Sterns, se declararon en quiebra, creándose un efecto dominó que, rápidamente, también acabó afectando a los bancos europeos, especialmente, a aquellos que más activos inmobiliarios tenían en sus balances.



Fuente: El País

Ante el inminente colapso bursátil, los gobiernos de todo el mundo actuaron en consecuencia para evitar que la caída de los mercados financieros acabara afectando a las economías nacionales, realizando una sucesión de rescates a la banca sin precedentes y qué, finalmente, acabaron resintiendo al resto de la economía provocando altos desajustes presupuestarios en los balances nacionales (déficit) que, por extensión, elevaron las respectivas deudas públicas sumiendo al mundo occidental en una de las mayores crisis económicas de la historia.

Como podemos observar en el siguiente gráfico sobre el crecimiento real del PIB en nuestro país, la economía española comenzó a caer tras el desplome de los mercados en el año 2007, tras el anuncio del banco de Wall Street, Lehman Brothers, de la urgencia de un rescate ante el riesgo de quiebra total que podría originar un efecto dominó en el resto de la banca estadounidense, tal y como pasó más tarde, alcanzando el punto álgido en el año 2009, cuando toda la economía occidental se derrumbó.

No obstante, también podemos observar un repunte en la economía española desde el año 2015, donde se alcanzó una situación de cierta estabilidad económica que perdura en la

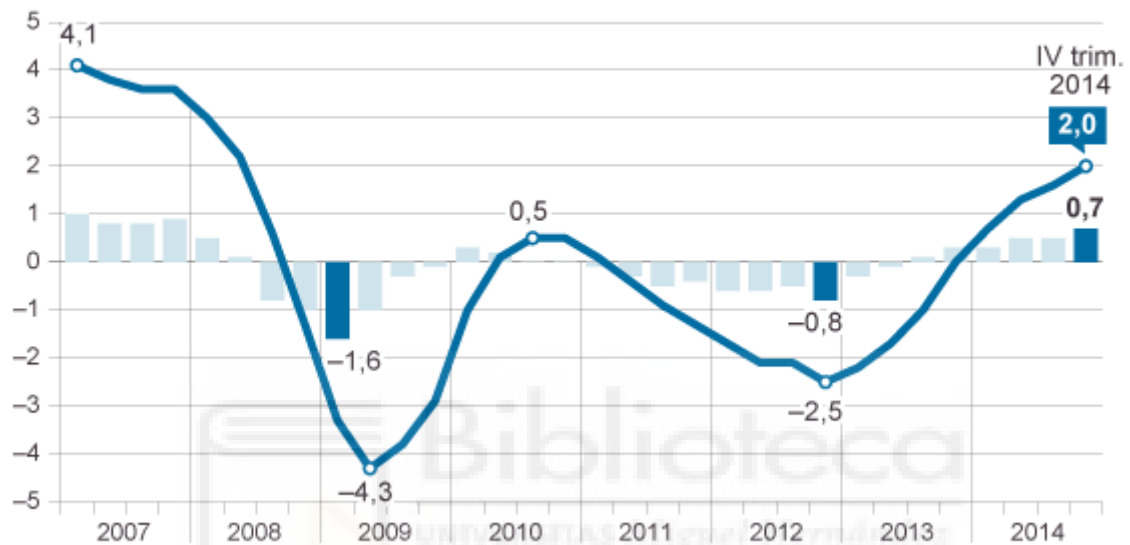
actualidad, producto de las duras políticas de austeridad que han tenido como objetivo reducir el déficit público y acabar con los altos desajustes presupuestarios que se produjeron tras la caída de los mercados financieros que acabaron arrastrando el resto de la economía europea.

GRÁFICA 1

Crecimiento Real del PIB en España

PRODUCTO INTERIOR BRUTO DE ESPAÑA

En % — Tasa interanual ■ Tasa trimestral



Fuente: INE.

EL PAÍS

Fuente: INE

Sin embargo, lo que más preocupa a algunos economistas, expertos y agencias de rating, es que este periodo de estabilidad que se inició a finales de 2015 y que perdura hasta hoy en día (2018), pueda ser la calma que precede a la tempestad, puesto que las altas tasas de endeudamiento, tanto en España como en el resto de economías europeas, podrían llevar a que en los próximos años algunos países comiencen a tener problemas de liquidez si se produjera algún despunte en el crecimiento de alguno de sus respectivos PIBs, es decir, el estancamiento económico de algunos de estos países o una ligera caída de sus mercados podrían provocar que alguno de estos Estados no pueda seguir haciendo frente al pago de su deuda pública, así como a los intereses que ésta va generando.

Para el economista Daniel Lacalle (2017), economista jefe de Tressis sociedad de valores, que es una de estas agencias de “rating”, los altos niveles de endeudamiento que tienen los Estados en la actualidad provocarán otra recesión económica a escala mundial en los próximos cinco años.

Casi todos los expertos coinciden en que la deuda se ha convertido en un gran problema para la mayoría de los países desarrollados del mundo y, si no empezamos a ponerle freno, podría haber otra crisis peor que la de 2008. Según el famoso banco de inversiones JP Morgan, estos niveles de endeudamiento pueden provocar una “crisis de liquidez”. Desde el inicio de la crisis, el Banco Central Europeo ha absorbido 15 billones de euros de deuda pública, lo que ha permitido que, a pesar de los déficits presupuestarios, no hubiese problemas de liquidez. No obstante, el BCE lleva dos años anunciando que, a partir de 2018, habrá una subida de los tipos de interés y que se dejará de comprar deuda de los Estados miembros. Esto podrá provocar que muchos países ya no puedan ajustar sus déficits mediante la emisión de deuda, lo que, a su vez, podría provocar problemas de impago de la deuda en algunos países como Grecia o Portugal entre otros.

Por el lado contrario, otros economistas que, a pesar de estar de acuerdo con que los altos niveles de deuda son un serio problema, opinan, como el economista Gonzalo Bernardos: *“que la deuda es excesiva debido a las políticas fiscales tan expansivas que se hicieron al comienzo de la crisis”* y que *“el nivel relativo de deuda pública disminuirá como lo viene haciendo desde el año 2015”*. (“¿Es insostenible la deuda pública?”, Gonzalo Bernardos. 20/02/2018)

A todo esto, en el presente Trabajo de Fin Grado, se analizará si los altos niveles del ratio de endeudamiento en la Unión Europea, así como sus déficits públicos, deberían ser motivo de gran preocupación o si, por el contrario, las medidas económicas adoptadas para reducir tanto la deuda como el déficit, sumado al riguroso cumplimiento de los acuerdos alcanzados en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, están siendo suficientes para reducirlos y poder garantizar la estabilidad económica en toda la zona euro, haciendo gran hincapié en nuestro país.

Asimismo, se analizará del mismo modo si los Estados miembros de la UE están cumpliendo los preceptos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para el saneamiento de la economía europea y, en el caso de que así sea, se estudiará si esto siempre ha sido así o si, por el contrario, el laxo cumplimiento del Pacto antes de la crisis por parte de algunos Estados miembros de la UE ha podido agudizar el desplome económico.

3. Metodología

Para realizar este Trabajo de Fin de Grado (TFG) se han utilizado fuentes secundarias y públicas como informes económicos de instituciones financieras, libros especializados, organismos oficiales o notas de prensa.

Para la elaboración del epígrafe 5, que hace referencia a conceptos económicos y el funcionamiento de la política económica, se han utilizado dos manuales especializados: el Blanchard y el Mankiw.

La extracción de datos cuantitativos como son el déficit y la deuda pública se han extraído, principalmente, de instituciones oficiales como son el Banco de España o el Banco Central Europeo.

Asimismo, la casi totalidad de la información referente al Pacto de Estabilidad y Crecimiento se ha sacado directamente de las webs de organismos oficiales como el Ministerio de Economía, Eurostat y, especialmente, la página web de la Unión Europea donde es posible encontrar cualquier tipo de información que haga referencia al funcionamiento del PEC, su aplicación, datos estadísticos o donde se puede hacer un repaso a su historia desde su entrada en vigor hasta la actualidad.

Las citas, críticas al PEC u opiniones de expertos o especialistas en la materia se han sacado en base a diversas fuentes no oficiales (Fuentes genéricas) como pueden ser notas de prensa, artículos periodísticos, webs especializadas o periódicos económicos y financieros.

También cabe señalar que la metodología del presente TFG será descriptiva, es decir, se formularán conclusiones en base a los datos ofrecidos, así como las gráficas o tablas y siempre teniendo presente las estimaciones o proyecciones macroeconómicas que ya han realizado otras instituciones oficiales o públicas.



4. Objetivos

El presente Trabajo de Fin Grado tiene principalmente dos objetivos principales en el marco teórico:

1. En primer lugar, se estudiará el pacto de estabilidad y crecimiento de la UE y veremos cuál es su historia, como surgió, cuál es su finalidad y analizaremos si realmente es efectivo.
2. En segundo lugar, estudiaremos las tasas de endeudamiento tanto en España como en el resto de la UE, así como las tasas de crecimiento de la economía en los últimos 18 años. También veremos cómo han evolucionado los déficits públicos en el mismo periodo y estudiaremos el servicio de la deuda, es decir, los intereses que, actualmente, se están pagando y a qué tipo de interés se está prestando dinero actualmente.

Al mismo tiempo, veremos, desde un marco teórico, cómo funcionan las políticas tanto monetarias como fiscales y que efectos pueden tener sobre la economía, en especial, en cómo pueden afectar a la deuda pública de un país o en el déficit primario

Asimismo, este trabajo también cuenta con dos objetivos prácticos:

1. Por un lado, veremos cómo se aplican realmente las medidas tomadas en el Pacto de estabilidad y crecimiento, sobre todo en nuestro país
2. Por otro lado, analizaremos las políticas fiscales y monetarias que realmente se han hecho, tanto desde el gobierno de España, como desde el Banco Central Europeo, respectivamente.

Objetivos secundarios:

1. Dar a conocer algunos conceptos clave en la economía como, qué es el déficit público, la tasa de endeudamiento de la economía o la ecuación dinámica de la deuda entre otros.
2. Ofrecer una idea de cómo funciona tanto el déficit como la deuda pública y por qué es tan peligroso un endeudamiento excesivo
3. Analizar, basándonos en opiniones de expertos, si los altos niveles de endeudamiento actuales podrían causar problemas de liquidez en el futuro y cómo se podría prevenir.

5. ¿Qué es el déficit presupuestario y la deuda pública?

Podemos definir la deuda pública o deuda soberana como las obligaciones de pago que tiene un Estado o país frente a terceros que pueden ser particulares u otros países. La deuda pública se puede entender como una forma de aumentar los recursos financieros y económicos propios de un país mediante las llamadas emisiones de deuda que, generalmente, suelen hacerse por medio de la venta de bonos y obligaciones como los títulos de valores.

Por consiguiente, debemos decir que el aumento o la disminución de la deuda pública de un Estado guarda estrecha relación con las cuentas anuales, es decir, el hecho de si el país en cuestión termina el curso económico con ganancias (superávit) o con pérdidas (déficit), lo que, a su vez, por extensión, está relacionado con las políticas económicas que haga tanto el gobierno, como el Banco Central Europeo y que procederemos a ver a continuación.

5.1 Las políticas económicas

Son las herramientas de intervención en la economía que, tanto el Banco Central Europeo como el gobierno de cada país, utilizan con el fin de alcanzar determinados objetivos económicos. Se pueden clasificar en dos grandes grupos: Políticas fiscales y políticas económicas.

Políticas fiscales

Este tipo de políticas son realizadas por el gobierno de cada país y están relacionadas con los presupuestos del Estado, con el fin de producir variaciones en la demanda agregada (DA) que es la cantidad total de bienes y servicios que los agentes económicos de un país están dispuestos a demandar.

Esto es de gran relevancia, puesto que el PIB nacional de cualquier país del mundo se genera en su mayoría (entre el 60 y el 75 por ciento) gracias al consumo privado, lo que provoca, que la política fiscal esté mayormente orientada al control del gasto público.

La política fiscal puede ser tanto expansiva como restrictiva. En el primer caso, el gobierno aumenta el nivel de gasto público o disminuye los impuestos con el fin de incentivar el consumo al aumentar el nivel de renta de los agentes económicos, lo que, a largo plazo, también provocará una subida de precios en la economía. Esto es así debido a que al aumentar el nivel de renta, aumenta el consumo, lo que provoca que las empresas aumenten producción contratando a más gente a corto plazo para poder satisfacer ese exceso de demanda. No obstante, a largo plazo, los costes se adaptan a la producción, es decir, las empresas ya no pueden seguir fabricando más bienes de consumo al mismo precio, por lo que procederán a disminuirla para abaratar costes.

Al mismo tiempo, las políticas fiscales expansivas hacen aumentar los tipos de interés a corto plazo, lo que puede llegar a provocar el llamado “efecto expulsión), es decir, la reducción de la inversión motivada por el aumento de los tipos de interés, ya que ahora realizar proyectos es más caro debido al aumento de valor del dinero y, por consiguiente, se podría traducir en menores beneficios.

En el caso de las políticas restrictivas, que se materializan en recortes en el sector público o aumento de impuestos, lo que se busca es reducir el nivel de gasto de un país o aumentar la recaudación del Estado vía impuestos, provocando bajadas de los tipos de interés, aumento de la inversión y disminuciones de la renta que, a su vez, hará aumentar la tasa de desempleo, ya que ahora es más barato contratar factores productivos, y bajadas de precios originadas al exceso de oferta del mercado que se produce por la disminución del consumo.

Políticas monetarias

El Banco Central Europeo es el encargado de realizarlas en el caso de la UE. Este tipo de medidas están relacionadas con la cantidad de dinero que hay en la economía

Como en el caso anterior, hay dos tipos, expansivas y restrictivas. El primer tipo tiene que ver con el hecho de que haya más dinero en la economía mediante la emisión de monedas y billetes o la reducción de los coeficientes de caja (el dinero que guardan los bancos). Esto hará disminuir los tipos de interés y aumentará la renta a corto plazo, así como el nivel general de precios, al incrementar la Demanda Agregada.

Por el contrario, las políticas monetarias restrictivas tienen el efecto contrario, se reduce la cantidad de dinero en la economía, lo que lleva a subidas del tipo de interés, disminuciones en la renta, que provocarán caídas en la Demanda Agregada, abaratando los precios.

Es importante recalcar el hecho de que las políticas monetarias no tienen efectos a largo plazo sobre las variables reales de la economía, es decir, cuando los costes se adaptan a los precios, la producción, la renta y el consumo volverán a sus niveles iniciales.

5.2 ¿Cómo se origina el déficit primario?

Cuando un Estado cualquiera tiene unos ingresos que superan a sus gastos podemos decir que ese país tiene superávit, es decir, no necesitará emitir deuda para poder hacer frente a sus obligaciones, pero cuando los gastos son superiores a los ingresos, ese Estado, no podrá hacer frente a sus pagos y obligaciones, es lo que se conoce como déficit.

Cuando hay déficit público el gobierno deberá hacer una emisión de deuda pública que podrán comprar otros Estados o particulares y así, de esta forma, el gobierno conseguirá la liquidez que necesita para hacer frente a sus obligaciones. Al mismo tiempo, el Estado se convierte en un deudor de todos aquellos particulares o entidades que hayan comprado

esa deuda pública, en otras palabras, deberá devolver ese dinero que le han prestado en un plazo fijado, más los intereses que esa deuda vaya generando que es el llamado servicio de la deuda.

Dentro de este apartado, cabe destacar una teoría económica que está muy relacionada con la aplicación de las políticas fiscales expansivas que hemos visto en el apartado anterior y con la aparición de déficits primarios. Estamos hablando de la Equivalencia Ricardiana, formulada por el economista inglés David Ricardo en el siglo XIX.

Este modelo económico viene a decir que todas las políticas fiscales expansivas generan desajustes presupuestarios, lo que se traduce en la aparición de déficits y el aumento de deuda. Según la equivalencia Ricardiana toda política fiscal expansiva que se produzca hoy, provocará una política fiscal restrictiva en el futuro, ya que la aparición de déficits obligará al gobierno a emitir deuda pública que deberá ser pagada en el futuro junto al servicio de la deuda. Esto quiere decir que en el futuro el gobierno deberá hacer una política fiscal restrictiva para así reducir gastos y poder generar un superávit suficiente con el que poder hacer frente y devolver tanto el capital principal como el servicio de la deuda (N. Gregory Mankiw.2006).

Básicamente, el modelo del economista inglés rechaza la teoría tradicional de la deuda pública que afirma que la aparición de déficits públicos origina una disminución del ahorro nacional que, a su vez, disminuye la inversión y origina un déficit comercial, por otro lado se defiende que la aparición de déficits presupuestarios son, únicamente, una sustitución de impuestos actuales por impuestos futuros.

5.3 La tasa de endeudamiento

Otro concepto que surge de lo anterior es la tasa de endeudamiento que mide el nivel de deuda en relación con el PIB generado en un año. Dentro de la UE existe una recomendación de que la tasa de endeudamiento no supere el 60% del PIB nacional. Cuando la deuda no supera esta cifra, se entiende o se puede considerar que la deuda no debería suponer ningún problema para el Estado en cuestión. Asimismo, la tasa de endeudamiento viene dada por:

B_t/Y_t

Donde B_t hace referencia a la deuda pública total e Y_t al PIB nacional.

Con relación al apartado anterior, si esta tasa evoluciona en el tiempo de manera controlada y tiende a un valor finito del estado estacionario, entonces la política fiscal realizada por el gobierno será viable en el sentido de que el nivel de la deuda, así como sus intereses no crecerán de forma más rápida que el nivel de la propia economía.

Podemos definir la ecuación dinámica de la deuda como:

$$(B_t/Y_t) - (B_{t-1}/Y_{t-1}) = (r-g)*(B_{t-1}/Y_{t-1}) + (G_t-T_t/Y_t)$$

Donde r hace referencia al tipo de interés real, g a la tasa de crecimiento de la economía, B_{t-1} al nivel de deuda del año anterior, Y_{t-1} al PIB nacional del año anterior, G_t al gasto público total y T_t a los ingresos del gobierno por impuestos.

La expresión anterior nos sugiere dos cosas. Por un lado, que la tasa de endeudamiento de la economía será igual a la suma de la diferencia entre el tipo de interés real y la tasa de crecimiento de la economía multiplicada por la tasa inicial de endeudamiento y la suma del déficit primario y, por otro lado, que la tasa variará positivamente con el tipo de interés real debido ya que a mayor r , mayor será la cantidad de recursos que se destinarán al pago de los intereses. Además, la tasa variará negativamente con la tasa de crecimiento de la economía denominada g , ya que, a mayor crecimiento de la economía, la tasa de endeudamiento irá decreciendo al mismo nivel, dado el déficit primario.

De lo anterior, podemos decir que los valores r y g son de suma importancia, mientras que g sea mayor que r la deuda pública que mantenga un país será sostenible y el Estado no debería tener problemas a la hora de devolverla. No obstante, el problema viene cuando la variable r es mayor que g , ya que, en este caso, el servicio de la deuda superará a la tasa de crecimiento de la economía y mayores serán los recursos que el gobierno deberá destinar al pago de los mismos y la economía podría verse abocada a una senda económicamente explosiva que no converja con el estado estacionario. Cuando se llega a este punto, cualquier política fiscal expansiva que provoque un desajuste presupuestario será completamente inviable y la deuda podría ser completamente inasumible para el Estado, ya que no será capaz de generar los recursos suficientes para pagarla.

Todo lo anterior nos lleva a pensar que, en ese caso, el gobierno empezará aplicar políticas fiscales restrictivas para reducir el gasto y aumentar la recaudación impositiva, no obstante, esta no es siempre la mejor opción debido a que este tipo de política económica también pueden provocar una disminución en la tasa de crecimiento de la economía, con lo que el Estado generará menos recursos con los que poder hacer frente a la deuda lo que, por extensión, haría aumentar el valor real de la deuda, aumentando el riesgo de que la economía nacional pase a una senda explosiva.

Cabe destacar el hecho de que cuando cierta economía se encuentra en este punto existe una alternativa que pasa por suspender temporalmente el pago de la deuda o, en los casos más extremos, llegar a repudiarla, lo que previsiblemente provocará más problemas en el medio y largo plazo que soluciones.

Al repudiar la deuda el Estado se adueña de unos recursos que, inicialmente, le eran ajenos, lo que produce una distribución de la riqueza desde los inversores y ahorradores que en su momento prestaron el dinero hacia el conjunto de la sociedad y, en espacial a los grupos sociales más favorecidos por las políticas económicas financiadas.

Al mismo tiempo, el hecho de repudiar la deuda origina una serie de problemas de difícil solución. Por un lado, la pérdida de credibilidad ante los acreedores, las instituciones

financieras y el resto de la sociedad. Por otro lado, cuando se vuelvan a presentar problemas presupuestarios, el gobierno deberá emitir más deuda pública que, ante el escepticismo causado, prestarán dinero a tipos de interés mucho más elevados ya que, debido al riesgo de perder la inversión, exigirán rentabilidades más altas a cambio.

5.4 ¿Qué tipos de deuda pública existen?

Otra idea que hay que tener en cuenta es la diferencia entre deuda real y la deuda ficticia. Como hemos dicho anteriormente, la deuda real se genera por la emisión de bonos del Estado o títulos de valores a particulares, Estados u otros organismos o administraciones externas, pero la deuda ficticia se produce cuando un país emite obligaciones que son compradas por el mismo banco central de ese país. Se dice que es ficticia debido a que en realidad al Estado no le va a costar recursos emitirla ya que solventará la deuda mediante la emisión de nueva moneda, lo que a la larga hará aumentar la inflación. En el caso de la UE es muy difícil que esto ocurra debido a que los Estados miembros no pueden hacer emisiones de dinero, el único con autoridad para hacer nuevas emisiones de dinero es el Banco Central Europeo, y lo tiene prohibido en sus estatutos.

La deuda también se puede clasificar según los plazos de duración del préstamo. Podemos distinguir tres tipos:

1. Deuda a corto plazo: Es la que se emite con vencimiento inferior a un año y podemos diferenciar las letras de cambio. Este tipo de deuda se emite para hacer frente a problemas coyunturales que se pueden presentar en un momento dado
2. Deuda medio plazo: Aquí dentro podemos enmarcar a los bonos del Estado que se emiten para financiar gastos ordinarios
3. Deuda a largo plazo: Son las llamadas obligaciones del Estado que se utilizan para financiar gastos extraordinarios o grandes proyectos económicos. Tienen una duración de más de diez años y pueden convertirse en deuda permanente, es decir, el acreedor no recibirá nunca el principal de la deuda, pero cobrará unos intereses de por vida, a menos que el Estado decida comprar esa deuda en los mercados para poder liquidarla.

Finalmente, debemos tener en cuenta la diferencia entre deuda externa e interna:

1. La deuda interna de una nación está compuesta por toda la deuda pública cuyos acreedores son ciudadanos o instituciones del mismo país.
2. Por el contrario, la deuda externa es la porción de deuda pública que se encuentra en manos de inversores extranjeros.

5.5 ¿Cómo se mide el déficit público?

Previamente, en el apartado 5.2, hemos comentado qué es el déficit primario y como se origina. No obstante, en la práctica, a la hora de medirlo pueden presentarse ciertos problemas relacionados con la forma de medirlo. Básicamente existen tres formas de medir el déficit: Inflación, los activos de capital y el ciclo económico.

La inflación

Para poder evaluar correctamente el servicio de la deuda, es decir, los intereses de la deuda, se suele utilizar el tipo de interés nominal. Con este tipo de medición es muy fácil saber si existe déficit o no, ya que únicamente debemos comprobar si los gastos superan a los ingresos.

Sin embargo, el déficit debe reflejar la variación de la deuda pública en términos reales y no nominales, por ello es conveniente saber cuál ha sido la tasa de inflación del mismo año que hacemos la medición, una inflación mayor reducirá el nivel de deuda real.

Esto nos lleva a la conclusión de que a la hora de formular y poner en práctica una política fiscal, el gobierno debe tener muy en cuenta la tasa de inflación de ese mismo año. Cuando hay una elevada inflación, una emisión de deuda, es decir, el aumento del déficit puede ser perfectamente consistente con una disminución de la deuda total en términos reales.

Los activos de capital

Se trata de darle un sentido “patrimonialista” a los activos de un país, como si fuera una empresa. Esta forma de medición del déficit tiene la característica de que para valorarlo habría que considerar la variación de valor que sufren todos los activos del Estado. Por ejemplo, el hecho de privatizar empresas públicas supondría una reducción de la deuda, ya que el gobierno está reduciendo gasto.

Esta forma de medición presenta dos problemas. El primero es que sí el gobierno no valora correctamente un activo y lo vende eso supondría un aumento de la deuda, ya que la pérdida del valor de los activos es mayor que la reducción del pasivo. El otro problema que presenta este modelo está en el hecho de la valoración misma de los activos, ya que los tipos de valoración que se hacen con la empresa privada no se pueden aplicar a las públicas debido a que muchos activos públicos tienen un valor intrínseco como, por ejemplo, el gasto en educación, donde es imposible saber cuánto vale, además de qué se puede considerar también una inversión en capital humano.

El ciclo económico

En este apartado tiene gran importancia los ciclos o las fluctuaciones que pueda experimentar la economía. En épocas de crisis o de recesión económica, por ejemplo, las rentas de los agentes económicos sufren una disminución, lo que se traduce en menores impuestos recaudados, lo que nos lleva a concluir que los ingresos del Estado tienen comportamientos procíclicos. Por el contrario, encontramos los gastos del Estado que

tienen son anticíclicos, es decir, en ese mismo periodo de recesión, aumenta el desempleo, lo que se traduce en mayores gastos en concepto de ayudas económicas o subsidios.

Como observamos de todo esto, aunque la política fiscal no varíe, el ciclo económico puede provocar variaciones en los gastos e ingresos del Estado lo que se traduce en un aumento o una disminución de la deuda causado, a su vez, por la aparición de déficits presupuestarios cuyos niveles fluctuarán según el momento en el que se encuentre la economía.



Sesión del parlamento europeo

Fuente: El Confidencial Digital

6. El pacto de estabilidad y crecimiento de la Unión Europea (PEC)

El pacto de estabilidad y crecimiento es un acuerdo entre los países miembros de la Unión Europea en relación con su política fiscal. El objetivo es prevenir la aparición de déficits presupuestarios excesivos en la UE y garantizar una eficiente gestión de las Haciendas Públicas que permitan una mayor seguridad económica en todo el territorio europeo.

Este acuerdo fue adoptado debido a la falta de una política presupuestaria establecida por la Unión Europea que permitiese poder cumplir con los objetivos de déficit a todos los países que entrasen en la zona euro, ya que el Tratado Europeo únicamente preveía criterios cuantitativos de déficit público para poder entrar en la UE, es decir, existía la necesidad de crear unas pautas económicas que debiesen seguir los países miembros para no caer en altos desajustes presupuestarios dando lugar a un aumento desmedido de sus respectivas deudas nacionales provocado por la aparición de déficits presupuestarios demasiado altos.

Actualmente, está suscrito por los veintiocho países miembros de la Unión Europea (Incluyendo Reino Unido que está preparando su salida de la UE), de los cuales diecinueve tienen el euro como moneda oficial.

Los veintiocho países miembros que forman parte de la UE y están sujetos al Pacto de Estabilidad y Crecimiento son: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía y Suecia.

El último país en adherirse fue Croacia, en el año 2013. Asimismo, hay cinco países que se encuentran actualmente en proceso de transponer la legislación europea a sus respectivas legislaciones nacionales, para poder entrar en la eurozona. Estos países son: Antigua República de Macedonia, Montenegro, Serbia, Turquía y Albania.

Además, la Unión Europea, cuenta con que Kosovo y Bosnia y Herzegovina podrían ser futuros miembros puesto que, a día de hoy, no cumplen con todos los requisitos necesarios para formar parte de la Unión Económica y Monetaria, aunque ambos países trabajan actualmente para revertir esto, reformando sus infraestructuras económicas y sociales, muy deterioradas en la actualidad como consecuencia de las todas las guerras sufridas durante el último siglo, para adaptarlas a los estatutos de la UE y, así poder entrar a formar parte de la zona euro.

6.1 Antecedentes del PEC

Tratado de Maastricht

El Tratado de la Unión Europea (TUE), más conocido como el Tratado de Maastricht, en honor a la ciudad holandesa donde fue firmado, fue un acuerdo entre doce países que se firmó el 7 de febrero de 1992 y que sirvió para modificar y completar el famoso Tratado de París de 1951, el Tratado de Roma de 1957 y el Acta Única Europea de 1986 con el fin de poder crear un mercado común entre todos los países firmantes y los que se uniesen en el futuro.

En el momento de su constitución, el TUE fue ratificado por doce países: Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Francia, Grecia, Italia, Irlanda, Reino Unido, Portugal, Luxemburgo y los Países Bajos.



Felipe González firma la adhesión de España a la Comunidad Económica Europea

Fuente: Ministerio de Asuntos Exteriores y Cooperación

La Unión Económica y Monetaria (UEM)

Como hemos dicho anteriormente, el principal objetivo del TUE era la creación de un mercado único con una única moneda para todos los Estados miembros y para ellos nació la Unión Económica y monetaria (UEM).

El proyecto nació en junio de 1988, cuando el Consejo Europeo, decidido a conformar un mercado común para todos los Estados Miembros de la UE, formó un comité, presidido por el entonces presidente de la Comisión Europea, Jacques Delors, que pudiese planificar y proyectar las fases por las que pasaría dicho mercado único.

El comité estaba formado por los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los países de la entonces Comunidad Europea (CE); Alexandre Lamfalussy, entonces director general del Banco de Pagos Internacionales (BPI); Niels Thygesen, catedrático de Economía danés, y Miguel Boyer, presidente del Banco Exterior de España.

El comité elaboró el llamado informe Delors, que proponía que la unión económica y monetaria se alcanzase en tres fases que marcaran una evolución medida aunque progresiva:

1. Primera fase (1 de julio de 1990):

- Liberalización completa para las transacciones de capital;
- Incremento de la cooperación entre los bancos centrales;
- Libre utilización del ECU (unidad monetaria europea precursora del euro)
- Mejora de la convergencia económica

2. Segunda fase (1 de enero de 1994):

- Creación del Instituto Monetario Europeo (IME);
- Prohibición a los bancos centrales de conceder crédito;
- Incremento de la coordinación de las políticas monetarias;
- Refuerzo de la convergencia económica;
- Proceso conducente a la independencia de los bancos centrales nacionales, que debía concluir a más tardar en la fecha del establecimiento del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

3. Tercera fase (1 de enero de 1999):

- Fijación irrevocable de los tipos de conversión
- Introducción del euro
- Política monetaria única por parte de los Bancos Centrales
- Entrada en vigor del mecanismo de los tipos de cambio de la UE
- Entrada en vigor del Pacto de Estabilidad y crecimiento

6.2 Creación e historia del pacto de estabilidad y crecimiento

Tras conocer los antecedentes, podríamos decir que el pacto de estabilidad y crecimiento, creado en la tercera fase de la UEM, tuvo su origen tras la firma del tratado de Maastricht, el 7 de febrero de 1992, que marcó el camino para la creación de una moneda única, el euro. Al mismo tiempo, se puso en funcionamiento la Unión Económica y monetaria (UEM), así como la Comunidad Europea (CE). Asimismo, en el nombrado tratado los Estados miembros se comprometieron a que sus déficits públicos no superasen el 3% de su PIB a precio de mercado, así como que el ratio deuda/PIB no fuese superior al 60%

No obstante, Alemania, uno de los países más comprometidos con el acuerdo económico europeo quería garantías de que todos los Estados miembros, especialmente los países del

sur, cumplirían con lo establecido, por lo que su entonces ministro de economía, Theo Weigel, presentó en noviembre de 1995 una propuesta que sería la que posteriormente daría lugar al pacto de estabilidad y crecimiento, donde se obligará a todos los socios europeos a cumplir con las citadas propuestas.

En base a la propuesta de Weigel, el Consejo Europeo de Dublín, propuso, en diciembre de 1996, la creación del pacto de estabilidad y crecimiento, que nació oficialmente el 17 de junio de 1997 tras una Resolución adoptada por el Consejo Europeo en Ámsterdam.

Ya en 1998 entraron en funcionamiento las llamadas reglas preventivas del PEC que tienen como objetivo evitar déficits excesivos mediante una sólida planificación y ejecución monetaria a medio plazo. Esta vertiente preventiva incluye las recomendaciones antes citadas de que el déficit público tenga un límite máximo o igual al 3% del país y la recomendación de que los niveles de deuda pública se sitúen por debajo del 60% del PIB.

Un año más tarde, en 1999 se fijan las reglas correctivas del PEC que establecen cómo deberá actuar un Estado miembro en caso de no cumplir con los objetivos anteriormente citados de déficit o de deuda.

En 2005 se produce la primera reforma del PEC, donde establece que se tendrán en cuenta las circunstancias propias de cada país miembro para, de esta forma, poder aplicar de una forma económica más lógica, eficiente y racional las normas que los países miembros deben acatar. Con esto se buscaba poder mejorar la adhesión de todos los países suscritos al PEC al marco fiscal establecido. El 20 de marzo de ese mismo año, según el informe Ecofín, todos los miembros del PEC debían reafirmar su compromiso con las medidas acordadas en su momento, para así poder seguir manteniendo la garantía de la eficacia de las mismas.

Más tarde, en el año 2011, el PEC se hace todavía más completo con la implantación de un paquete de nuevas medidas llamado el “Six Pack” o “paquete de los seis” y del que hablaremos posteriormente. A partir de ese momento, se establece un código de conducta que aportase más flexibilidad a las disposiciones reflejadas en el pacto de estabilidad y crecimiento. Estas nuevas medidas también establecieron que, desde ese momento, las políticas presupuestarias y económicas comenzaran a organizarse bajo el llamado semestre europeo, con el objetivo de estimular la inversión, evitar desequilibrios macroeconómicos en las finanzas de los países miembros y fomentar reformas estructurales que puedan facilitar la creación de empleo y favorezcan el crecimiento económico en toda la UE.

No obstante, la crisis económica había provocado que la mayoría de Estados miembros incumplieran el objetivo de déficit excesivo así como con el objetivo de deuda pública. Países como Italia, Portugal o Irlanda, tenían un ratio deuda/PIB superior al 120% en el año 2012. En otros países como Bélgica, Francia o España la tasa de endeudamiento se encontraba ya entre el 80 y el 100 por cien de su PIB. En el caso de Grecia la deuda suponía ya el 160% de su producto interior bruto.

En cuanto al déficit la situación no era mejor. Ese mismo año España presentó un déficit del 10,6%, el más alto de toda la UE, superando incluso a Grecia que presentó un déficit del 10%. Otros Estados miembros como Francia presentaron déficits del 4,8%, Reino Unido el 6,3%, Portugal el 6,4% o Irlanda donde fue del 7,6%.

Todo esto llevó a Alemania, quien presentó un superávit del 0,2% en 2012, a exigir que los países miembros incorporaran las medidas acordadas en el PEC a sus respectivas Constituciones nacionales y a un mayor compromiso con los objetivos de déficit y de deuda pública. Tras esto, el 1 de enero de 2013, entró en vigor el Tratado de Estabilidad, coordinación y gobernanza en la Unión Económica y Monetaria, más conocido como el pacto fiscal y del que también hablaremos más adelante.

Junto con el antes mencionado Tratado entró también en vigor en la misma fecha el “Two Pack” que introduciría una nueva serie de normas que complementarían al anteriormente citado “paquete de los seis”. Este nuevo paquete de leyes otorgaría más poder a la Comisión Europea, hasta el punto de que esta podría solicitar la modificación de los presupuestos generales de cualquier país miembro que no esté cumpliendo con el objetivo de déficit.

Finalmente, en el año 2015, la Comisión Europea, tras una revisión del PEC presentó un comunicado a todas las instituciones públicas europeas donde se apremiaba y se aconsejaba sobre cómo aprovechar aún más las flexibilidades que permitían las disposiciones legales del PEC y, así, poder reflejar mejor la situación económica de los países miembros

El objetivo de esta orientación era fomentar la aplicación efectiva de las reformas estructurales e impulsar las inversiones, especialmente, en el marco del nuevo Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE)

Cabe señalar también, que el grado o nivel de flexibilidad depende de si un país está sometido al procedimiento preventivo o no. Es decir, si un país está cumpliendo con el objetivo de déficit y de deuda pública podrá gozar de esta mayor flexibilidad en la aplicación de las normas del PEC. Por el lado contrario, los Estados miembros que no cumplan con los objetivos señalados y a los que se les haya aplicado el procedimiento de déficit excesivo (Componente corrector) seguirán estando sujetos a condiciones más estrictas hasta que sean capaces de reducir su déficit por debajo del 3% o los niveles de deuda se sitúen hasta un ratio que sea inferior al 60%.

6.3 Vertiente preventiva y vertiente correctora del PEC

Como hemos dicho anteriormente, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento cuenta con dos procedimientos reguladores y reglamentarios que se aplicarán a todos aquellos Estados miembros que no cumplan con los objetivos de déficit y de deuda fijados por la UE, para así poder garantizar la disciplina presupuestaria necesaria de la UE.

En ambas vertientes, el PEC establece que pueden afectar tanto a los países que han adoptado el euro como moneda oficial, como a los que aún no lo han hecho como es el caso de Suecia (corona sueca), República checa (corona checa), Polonia (zloty) o Reino Unido (libra esterlina) y que, actualmente, en el caso de este último país, se encuentra negociando su salida la UE.

Vertiente preventiva (Supervisión multilateral)

Cada Estado miembro debe presentar a la Comisión Europea un programa de estabilidad, siempre que su moneda oficial sea el euro, o, en caso contrario, un programa de convergencia para aquellos países que no hayan adoptado el euro como moneda única.

En dichos programas, el gobierno de cada país deberá elaborar un informe con el objetivo presupuestario a medio plazo que, posteriormente, será estudiado por la Comisión Europea y tras su evaluación podría ser objeto de recomendaciones por parte del Consejo Europeo en caso de considerar que las medidas propuestas no son suficientes para alcanzar el objetivo de déficit.

Los objetivos presupuestarios que deben alcanzar los países miembros son más estrictos conforme mayor sea su nivel de deuda pública y, en caso de que tras las recomendaciones, el déficit no disminuya o el nivel de deuda aumente, debido a que el país en concreto no está aplicando las recomendaciones, el Consejo enviaría una advertencia que, si no es acatada por el Estado, derivaría en una sanción y, en su caso, se procedería a aplicar la parte correctora del PEC, es decir el procedimiento de déficit excesivo que veremos a continuación.

Vertiente correctora (Procedimiento de déficit excesivo)

Para poder garantizar que los Estados miembros se ajusten a los parámetros dictaminados en el pacto de estabilidad y crecimiento, el Tribunal de Cuentas Europeo (TCE), obliga, en su artículo 104, a todos los Estados miembros a evitar déficits presupuestarios excesivos, pudiendo establecer un mecanismo de supervisión (explicado anteriormente) sobre los mismos, que podría acabar en sanciones para los citados miembros que no cumplan con los objetivos de déficit. Este reglamento está en vigor desde el 1 de enero de 1999.

Los objetivos de déficit que los Estados miembros deben cumplir están enmarcados en dos criterios básicos:

1. Criterio de déficit: Se considera que se tiene un déficit excesivo cuando este superior al valor de referencia del 3% del PIB a precios de mercado
2. Criterio de deuda: Que la deuda pública de un país no supere el 60% de su producto nacional bruto. Asimismo, se considera que no se ha cumplido el objetivo de deuda cuando, en los tres últimos años, no se ha conseguido una reducción de una veintava parte de la deuda por encima del umbral del 60%

Para poder llevar un adecuado control sobre el procedimiento de déficit excesivo para cada Estado miembro, estos deberán notificar al TCE dos veces al año, el 1 de abril y el 1 de octubre, los déficits públicos previstos y los reales, además de notificar a la mencionada comisión los niveles de deuda reales.

Tras la evaluación por parte de la comisión de los informes macroeconómicos enviados por parte de los Estado miembros, esta enviará un informe, si procede, es decir, si se considera que el déficit presupuestario es demasiado alto, al Comité económico y Financiero de la UE que, en un plazo de dos semanas, deberá manifestarse emitiendo un dictamen que, más tarde, estudiará el Consejo Europeo.

En el caso de que el Consejo, finalmente, se decida a iniciar el Procedimiento de Déficit excesivo, que debe hacer por mayoría cualificada, se enviará una recomendación al país que no cumpla con los criterios de déficit que tendrá seis meses para adoptar medidas que puedan corregir la situación.

Cabe señalar, que en el caso de que el Consejo considere que las circunstancias económicas son adversas, este plazo se puede ampliar a un año. Esto es lo que ha ocurrido en la actualidad. La grave crisis económica sufrida ha hecho que las recomendaciones emitidas por el Consejo a los países europeos que no estaban cumpliendo con el objetivo de déficit, se alargasen debido a la imposibilidad de poder corregir los déficits en un plazo tan corto, lo que no ha evitado que muchos países se vieran sometidos a este procedimiento y de los que hablaremos en el siguiente apartado.

Sin embargo, en el caso de que transcurrido este periodo de tiempo, el Estado no haya solventado su problema de déficit se le impondrá una advertencia, donde se solicitará que este país tome medidas contra su déficit excesivo en un plazo concreto fijado por la Comisión.

Si aún así persiste la situación, se le exigirá al incumplidor un depósito con intereses que supondrá el 0,2% del PIB (durante la fase preventiva) y que podrá ser reembolsado en un plazo de dos años si consigue revertir dicha situación. En caso contrario, el depósito pasará a convertirse en una multa que supondrá ese 0,2% del producto interior bruto, que no será reembolsable, además de que el Consejo también podrá tomar medidas más severas con el Estado infractor en cuestión que se podrían traducir en multas de hasta el 0,5% del PIB.

6.4 El Procedimiento de Déficit excesivo en la actualidad

Actualmente, el único país que se encuentra bajo esta vertiente correctora es España, cuyo déficit en 2017 cerró en el 3,07% del PIB, a solo siete milésimas del objetivo. Además, este año, El Consejo Europeo cerró el procedimiento contra Francia a principios de este mismo año, que seguirá a Portugal, Croacia, Bélgica y Grecia, cuyos procedimientos se cerraron el año pasado (2017), al haber cumplido el objetivo de mantener sus déficits por debajo del 3%.

Asimismo, en el año 2016 fueron Chipre Irlanda y Eslovenia a los que la Comisión Europea recomendó sacar de este procedimiento al situar sus respectivos déficits por debajo del 3%.

Todo esto, como hemos recalado, deja a España como el único Estado miembro que seguirá bajo la supervisión de la Comisión. No obstante, se espera que esta situación no dure mucho, ya que el déficit de España en 2016 fue del 4,3%, y en 2015 del 5,28%, por lo que, según las previsiones, este mismo año se espera que la Comisión saque a España del procedimiento de déficit excesivo.

Estos resultados han sido muy bien acogidos en la Unión Europea, ya que contrastan con los del año 2009, donde se le abrió el procedimiento a veinte países europeos, provocado por el descalabro económico de 2008 y, que para 2011, la cifra aumentó hasta los veinticuatro. Antes de esto, únicamente Reino Unido y Hungría tenían abiertos expedientes sancionadores.

La crisis de la deuda soberana, como se llamó en su momento, desplomó la mayor parte de las economías europeas, no obstante, como hemos mencionado anteriormente, las circunstancias económicas impidieron que se abrieran expedientes sancionadores, puesto que el PEC exime a cualquier país de tener que someterse a su vertiente correctora si las circunstancias económicas son adversas o si el aumento desmedido de su déficit se debe a razones externas.

A pesar de eso, la postura de la Comisión Europea fue clara. Las recomendaciones enviadas a cada país incluían medidas económicas basadas en el recorte de los gastos y el aumento de la recaudación impositiva como medida para disminuir los déficits y evitar que las deudas nacionales de los Estados miembros siguiesen aumentando.

Asimismo, desde el año 2013, tras la aplicación de los programas de estabilidad a Irlanda, España, Portugal, Chipre y Grecia, así como el fuerte control que empezó a ejercer la Comisión a las economías europeas, tanto los déficits como los niveles de deuda comenzaron a descender lentamente, pero de manera progresiva.

Para principios del año 2017, únicamente España y Francia seguían bajo el brazo corrector del PEC, del que el segundo consiguió salir a principios de este mismo año al

cerrar el año 2017 con un déficit del 2,7%, la primera vez desde el año 2007 que Francia sitúa su déficit por debajo del 3%.

A pesar de todo esto, el nivel de deuda que acumulan los países sigue siendo un problema para la UE, ya que 15 de los 28 Estados miembros siguen superando el umbral del 60% del ratio deuda/PIB. No obstante, ahora, la UE espera extrapolar los resultados a la deuda nacional de los Estados miembros.

El objetivo será complicado, la subida de los tipos de interés que la Unión Europea planea realizar a finales de año puede complicar la situación aún más, puesto que la medida puede repercutir en el servicio de la deuda provocando que los Estados miembros necesiten destinar más recursos económicos al pago de intereses lo que, por extensión, hará aumentar el valor de la deuda en términos reales así como los desequilibrios presupuestarios que pueden conducir a un nuevo aumento de los déficits nacionales.

6.5 La primera reforma del PEC (2005)

A mediados del año 2005, el Pacto de Crecimiento y Estabilidad tuvo que hacer frente a su primera gran reforma, con el objetivo de mejorar la aplicación del acuerdo en la práctica, así como reforzar la parte correctora para una mejor efectividad. No obstante, esta primera reforma no estuvo exenta de una gran polémica que estuvo muy cerca de acabar con el acuerdo económico.

Todo comenzó en el año 2003, cuando el entonces canciller alemán, Gerhard Schröder, junto con Jacques Chirac, presidente francés presionaron al Consejo Europeo para que no apoyase las recomendaciones de la Comisión en las que proponía aplicar el procedimiento de déficit excesivo a ambos países, por haber incumplido el objetivo de déficit por tercer año consecutivo.

Finalmente, el Consejo Europeo cedió a las presiones e interrumpió la aplicación del procedimiento, lo que provocó que la Comisión acudiese al Tribunal de Justicia Europeo para revertir la suspensión del procedimiento. No obstante, la justicia europea finalmente falló a favor del Consejo, ya que este tenía autoridad suficiente como para rechazar las propuestas de la Comisión Europea.

Esto provocó el escándalo, varios Estados miembros acusaron tanto Francia como a Alemania de romper el PEC, y a la Comisión y al Consejo Europeo de haber perdido toda su credibilidad al no atreverse a aplicar el procedimiento sancionador a las dos principales economías europeas, cuando apenas unos meses antes sí había admitido el mismo procedimiento contra Portugal por su elevado déficit presupuestario.

Alemania se escudó en la idea de que su elevado déficit provenía de los costosos gastos a los que había tenido que hacer frente el país durante la reunificación y tanto los alemanes como los franceses pedían una reforma que diese mayor flexibilidad al Tratado, así como

el hecho de tener en cuenta la situación económica de un Estado a la hora de aplicarle la parte correctora del PEC.

De esta forma, en verano de 2005 se aprobó dicha reforma para el Pacto, donde se reformó tanto la vertiente preventiva como la vertiente correctora del PEC, desde ese momento, se tendrían en cuenta las circunstancias pasajeras por las que pasase una economía de un país miembro antes de aplicar el procedimiento de déficit excesivo y donde también se tendrían en cuenta las medidas que estuviese tomando un país para reducir su déficit, es decir, aun incumpliendo el objetivo de déficit, no se le aplicará la parte correctora del PEC a un Estado miembro siempre que esté aplicando las propuestas de la Comisión para reducirlo.

Asimismo, tal y como pedía Alemania, a la hora de juzgar su déficit, no se tendrían en cuenta los gastos ocasionados con motivo del proceso de reunificación que atravesaba el país desde principios de los años 90 tras la caída del muro de Berlín, como tampoco se le acabó aplicando el procedimiento correctivo a Francia al encontrarse su economía en recesión, ya que, en su momento, se consideró que aplicar sanciones económicas a Francia, una de las principales economías europeas, que en ese momento se encontraba en recesión, podría perjudicarla aún más.

Finalmente, la reforma entró en vigor a mediados del año 2006, otorgando más flexibilidad al PEC, tal y como se pedía. Antes de la reforma, era necesario una caída del 2% de la economía durante al menos un año para considerarlo un factor atenuante y temporal y no aplicar sanciones, desde la reforma cualquier crecimiento negativo será suficiente para no abrir expediente sancionador a un Estado miembro.

Los plazos que se les daba a los países incumplidores del objetivo de déficit también se ampliaron. Tras la reforma, un país con exceso de déficit tendría hasta cinco años para volver a reducirlo por debajo del 3%, cuando antes el plazo era de un año que se podría ampliar hasta tres si surgían "contratiempos adversos o excepcionales".

También se excluyó del cálculo del déficit todas las inversiones en I+D+I que se realizasen, así como los gastos en infraestructuras, defensa nacional o investigación. Además, desapareció el objetivo de déficit cero en favor de las economías individuales de cada miembro que podrán tener un déficit del 1% de forma permanente siempre que su deuda este por debajo del 60% o que se estime que pueden tener gran potencial de crecimiento.

También nace la obligación para todos los países adscritos al PEC de recortar el déficit público y mantenerlo lo más bajo posible en periodos de crecimiento económico para reforzar la economía europea cuando lleguen periodos de recesión económica.

6.6 El paquete de los seis (Six Pack)

El “paquete de los seis” o “Six Pack” es un paquete de seis medidas legislativas que se implantaron en todo el seno de la UE en diciembre del año 2011, y que se aprobaron como una respuesta a la brutal crisis económica que amenaza con llevar a la quiebra a varios países miembros de la zona euro, debido tanto a los altos déficits presupuestarios como a las enormes deudas públicas que acumulaban.

El Parlamento Europeo aprobó el paquete de medidas el 28 de septiembre de 2011, y fue aprobado por el Consejo de la UE el 4 de octubre del mismo año. El fin último de estas medidas era el de mejorar, al tiempo que se ampliaba y se hacía más eficiente, la vigilancia en las políticas fiscales que cada Estado implantaba en su territorio y proponer políticas macroeconómicas y reformas estructurales por parte de la Comisión cuando fuese necesario.

El “Six Pack” se engarza dentro del calendario europeo e intenta reforzar los mecanismos de supervisión y control presupuestaria para con los Estados europeos. Así, las seis nuevas leyes legislativas son:

1. Se dictamina que todos los socios europeos deben llevar una contabilidad pública y detallada sobre todos los gastos e ingresos, además de que dicha contabilidad deberá pasar por auditorías independientes para poder ser aprobada.
2. Los datos presupuestarios se han de publicar para que estén a disposición de todo el público que quiera verlos.
3. Los datos macroeconómicos que presenten los presupuestos han de ser realistas y deben estar bien detallados y actualizados, no obstante, se incluirán las previsiones macroeconómicas de la Comisión Europea, así como las previsiones de otros organismos independientes.
4. Disponer de reglas presupuestarias que permitan el cumplimiento de las normas europeas. Los organismos independientes anteriormente citados comprobarán que dichas reglas se están cumpliendo.
5. La planificación presupuestaria ha de tener un horizonte de tres años, asimismo, se deberá establecer un marco presupuestario a medio plazo que sea creíble, eficaz y eficiente.
6. Garantizar la correcta coordinación de las normas y procedimientos contables en todos los ámbitos de la actividad pública

En el año 2014, tras una evaluación de cómo el nuevo paquete de medidas económicas estaba funcionando, se dictaminó que todos los gobiernos de la UE estaban cumpliendo con diligencia con la nueva normativa implantada y con los plazos de notificación. No obstante, el informe también dictaminó que las tablas de déficit excesivo aún se podrían mejorar más.

6.7 El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la UE (Pacto fiscal)

El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria, comúnmente llamado el pacto fiscal, fue un acuerdo firmado por 25 Estados miembros de la UE (todos a excepción de Reino Unido y República Checa) el 2 de marzo de 2012 y que entró en vigor el 1 de enero de 2013, tras haber sido ratificado por un mínimo de doce países que exige la ley.

La reticencia de Reino Unido y República Checa a unirse al Tratado, provocó que el Tratado se convirtiese en un acuerdo intergubernamental a través del mecanismo de “cooperación reforzada”, que exige la firma de un mínimo de doce países para que dicho acuerdo pueda entrar en funcionamiento (Finlandia fue el último país en ratificar el acuerdo). Es por eso, que el pacto se efectuó como un “Tratado Internacional”

El pacto fiscal establecía una vigilancia más severa en toda la zona euro, gracias a la llamada “regla de oro”, donde se limita el déficit estructural (sin incluir gastos e ingresos de carácter cíclico) al 0,5% del PIB. Además, todos los Estados miembros deberán incluir esta normativa en sus respectivas legislaciones nacionales en un plazo de cinco años desde su puesta en funcionamiento (España lo hizo en junio de 2012).

En caso de que un país no cumpla con el objetivo de gasto, las sanciones que se le podrían imponer pueden llegar a alcanzar el 0,1% de su PIB, dinero que sería transferido al Mecanismo Europeo de Estabilidad, más conocido por Fondo Permanente (MEDE) o, directamente, se podrían transferir a los fondos de la UE.

Entre los artículos a destacar del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria, podemos destacar:

- El compromiso de mantener, como mínimo, dos reuniones al año con los líderes de las 17 principales potencias que tienen el euro como moneda única.
- El compromiso de mantener el déficit público por debajo del 3% tal y como marca el PEC y, en caso contrario, atenerse a multas y sanciones
- La obligación de mantener un déficit estructural por debajo del 0,5%. Cabe destacar que los países con una deuda inferior al 60% del PIB podrán aumentar el límite hasta el 1%.
- La obligación de todos los Estados con deudas superiores al 60% de su PIB nacional a reducirla hasta este límite en los próximos 20 años, a una tasa igual a la veinteaava parte al año.
- El compromiso de incluir las nuevas leyes europeas en sus respectivas Constituciones, o en cualquier otra parte de la legislación nacional y que será verificado por el Tribunal de Justicia de la UE.

6.8 El Mecanismo de Estabilidad Europeo (MEDE)

Este organismo, creado por el Consejo Europeo en el mes de marzo de 2011, fue la respuesta de la UE a la crisis económica que amenazaba con llevar a la bancarrota a muchos Estados miembros y, por extensión, al resto de la Unión Monetaria y Económica.

Nació a partir del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF), a los que acabó absorbiendo, para entrar en funcionamiento oficialmente el 1 de julio de 2012 y queda regulado por el artículo 136 del Tratado de Lisboa.

El objetivo es prestar asistencia económica a los Estados miembros de la UE con una cobertura máxima de 500.000 millones de euros para cada país que lo necesite, ya que, debido al mercado común, el desplome económico o bursátil de un miembro de la UE, por extensión afectaría al resto de países y el objetivo es evitar esta situación. Además, cabe recalcar su condición de acreedor preferente, es decir, es el primero en recuperar las inversiones o “rescates económicos” que efectúa o presta.

Asimismo, el MEDE es financiado directamente por la UE, aunque también obtiene fondos a través de instrumentos financieros emitidos en mercados bursátiles y monetarios, principalmente mediante la emisión de deuda a medio y largo plazo con un vencimiento de hasta 30 años.

Este organismo gubernamental está dirigido por el llamado Consejo de los Gobernadores que, a su vez, está conformado por todos los Ministros de Hacienda de la eurozona. Actualmente está presidido por el ministro de finanzas portugués Mário Centeno, presidente del Euro grupo, y su director gerente desde el año 2012, es el economista alemán Klaus Regling.

Entre las funciones del MEDE encontramos:

1. Asistencia económica a cualquier Estado miembro que la necesite
2. Ayuda financiera al sector bancario europeo
3. Adquisición de deuda pública de Estados miembros de la UE
4. Concesión de préstamos a los gobiernos europeos

Como hemos visto, el MEDE tiene como principal objetivo la concesión de ayudas económicas para rescatar las economías de los miembros cuyas economías se encuentran en recesión mediante sus programas de estabilidad económica. Para ello, la Comisión, el Consejo y el BCE se reúnen para analizar la situación económica del demandante del préstamo, así como sus necesidades financieras y la sostenibilidad de su deuda con el objetivo de evaluar si podría existir algún riesgo a medio o largo plazo para la estabilidad económica del país en cuestión (Ecuación dinámica de la deuda) al no poder devolver el préstamo.

Una vez que se ha comprobado que la prestación del préstamo no entraña ningún riesgo para la economía, que las políticas fiscales que está realizando el gobierno son sostenibles

y que, además podrá devolver el préstamo efectuado sin causar perjuicio a la economía nacional, se le concede la ayuda mediante un sistema de tramos que, a su vez, pueden estar formados por otros subtramos. Los plazos para su devolución serán establecidos en el marco de las negociaciones del Estado solicitante del préstamo y la UE.

También puede darse el caso de que parte de la ayuda recibida no proceda únicamente del MEDE, sino que parte de los fondos los haya aportado el FMI en colaboración con el organismo europeo. En este caso, expertos y dirigentes de la institución internacional viajarán con cierta frecuencia al país en cuestión para comprobar y analizar de primera mano los progresos que se vayan produciendo desde la transferencia de los fondos. Tras esto, en colaboración con el BCE, se emite un informe y, en caso de que sea favorable, se da el visto bueno para desembolsar el siguiente tramo del préstamo.

Desde su creación, se han realizado cinco programas de estabilidad en total, que analizaremos individualmente a continuación, concretamente, para Portugal, Chipre, España, Irlanda y el de mayor envergadura en Grecia.

Programa de Estabilidad para Portugal (2011-2014)

El programa de ayuda económica de Portugal fue el tercero que realizó la UE en colaboración con el FMI. El préstamo constó de 78.000 millones de euros que serían transferidos al país luso en un periodo de tres años mediante el sistema de tramos del que hemos hablado con anterioridad, a un tipo de interés del 5,1% y con el compromiso de aplicar estrictamente las recomendaciones emitidas por la Comisión Europea para el cumplimiento de los objetivos del PEC. España, en concreto, prestó 3.305 millones al rescate de la economía portuguesa.

El detonante de la bancarrota portuguesa se produjo cuando el entonces primer ministro en funciones, José Sócrates, anunció que Portugal no podía hacer frente a su inmensa deuda nacional que para finales del año 2011 suponía el 111,40% del PIB nacional, con déficit presupuestario del 7,4%.

Durante tres años, el gobierno tuvo que aplicar importantes medidas de austeridad macroeconómica como recortes sociales, reducción del gasto público o subidas de impuestos, con el objetivo de reducir sus altos niveles de déficit y estabilizar la economía lusa.

Este fue uno de los programas de estabilidad con más éxito de la UE, en mayo de 2014 se desembolsó el último tramo del rescate valorado en 2.600 millones de euros, dando por finalizado el programa de rescate económico de Portugal y, desde entonces, los análisis macroeconómicos realizados tanto por la UE, como por el FMI, como por organismo privados independientes como la agencia de calificación bursátil Moody's lo califican como un éxito. En la actualidad, Portugal ya ha devuelto más del 80% de los fondos prestados, ha conseguido reducir su déficit por debajo del 3%, cumpliendo con lo establecido en el PEC y saliendo de la supervisión multilateral de la Comisión que establece la vertiente correctora del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

No obstante, su deuda sigue siendo de las más altas de toda Europa, en torno al 125% de su PIB, y esto es algo que sigue preocupando a las autoridades económicas que aún dudan que el país pueda hacer frente a tamaña deuda y se teme que una recesión en los próximos años pueda volver a desplomar la economía lusa. Como dice el economista, empresario petrolero y presidente de la Asociación de Empresarios Gallegos en Portugal, José Aser Castillo (2018): “Si Portugal cayese en una crisis ahora, sería peor que la del año 2007, porque su nivel de deuda es más elevado”.

En términos concretos, la deuda pública portuguesa se sitúa en el 125%, es la tercera economía más endeudada de la eurozona, mientras que la deuda privada se encuentra en torno al 270%, y se teme que una subida de los tipos de interés por parte del BCE pueda disparar aún más el servicio de la deuda que, actualmente, con los tipos de interés en el 0% ya supone el 4,2% del PIB y que, con la respectiva subida de los tipos, tanto el nivel de deuda como su servicio podrían abocar al país a una nueva recesión económica y frenar el crecimiento de la economía portuguesa.

CUADRO 1

Evolución histórica del déficit y la deuda pública en Portugal (2007-2017)

Año	Déficit	Ratio deuda/PIB
2017	-3,00 %	125,70 %
2016	-2,00 %	130,10 %
2015	-4,40 %	128,80 %
2014	-7,20 %	130,60 %
2013	-4,80 %	129,00 %
2012	-5,70 %	126,20 %
2011	-7,40 %	111,40 %
2010	-11,20 %	96,20 %
2009	-9,80 %	83,60 %
2008	-3,80 %	71,70 %
2007	-3,00 %	68,40 %

Fuente: Elaboración propia

Programa de Estabilidad para Irlanda (2010 – 2013)

Irlanda fue el segundo país de la UE en pedir el rescate de su economía, solo medio año después de que lo hiciera Grecia. El préstamo realizado fue de 85.000 millones de euros que solicitó el gobierno irlandés, en ese entonces presidido por el presidente Brian Cowen, tras haber tenido que rescatar previamente a los seis mayores instituciones bancarias del país con un rescate bancario valorado en 64.000 millones de euros que, sumado al estallido de la burbuja inmobiliaria del país, acabó por fracturar la economía irlandesa, elevando el déficit presupuestario irlandés hasta la cifra récord del 32,3% del PIB y la deuda hasta el 86,10% del PIB, casi 25 puntos básicos más que el año anterior, donde la tasa de endeudamiento rondaba el 61%

Tras la aprobación del rescate económico, al que España destinó 2.250 millones, Irlanda se comprometió a realizar los recortes públicos y sociales más grandes de toda su historia, llegando a nacionalizar el banco más importante del país, el Allied Irish Bank, una compra que supuso para el gobierno irlandés el 20% de su PIB.

Tras la aprobación del rescate, las estrictas recomendaciones de la Comisión Europea y una política fiscal restrictiva que incluía elevar la edad de jubilación hasta los 68 años, subidas del IVA, recortes en sueldos públicos y pensiones y la creación de un banco “malo” que absorbiese todos los activos tóxicos de la banca, Irlanda abandonó el MEDE en diciembre de 2013, recuperando el control de sus finanzas públicas. En la actualidad, el país cerró el año 2017 con déficit del 0,3% y ha conseguido reducir su deuda hasta el 68% de su producto interior bruto y todo ello acompañado de un crecimiento económico del 7,8%. Tanto el BCE como el FMI lo consideran el mayor caso de éxito de los programas de estabilidad.

CUADRO 2

Evolución histórica del déficit y la deuda pública en Irlanda

Año	Déficit	Ratio deuda/PIB
2017	-0,30 %	68,00%
2016	-0,70 %	72,80%
2015	-1,90 %	76,90%
2014	-3,60 %	104,50%
2013	-6,10 %	119,40%
2012	-8,00 %	119,60%
2011	-12,70 %	110,30%
2010	-32,10 %	86,10%
2009	-13,80 %	61,50%
2008	-7,00 %	42,40%
2007	+0,30 %	23,90%

Fuente: Elaboración propia

Programa de Estabilidad para Chipre

El programa se inició en el año 2013, tras el desplome de la banca nacional debido, en gran parte, a las ambiciosas inversiones que los bancos chipriotas habían hecho comprando deuda griega, que acabó por convertirse en un activo tóxico cuando comenzó la crisis de la deuda soberana griega en el año 2010 y que acabó intensificándose dos años más tarde.

El Euro grupo junto con el FMI acordaron un rescate de 10.000 millones de euros (9.000 millones los aportó el MEDE y el resto el FMI) para el gobierno chipriota que, para entonces, ya había anunciado su bancarrota. El rescate suponía el 56% del PIB nacional y su aceptación suponía al mismo tiempo importantes medidas económicas, la más

importante, la quita de hasta el 40% de los depósitos para inversores, accionistas y ahorradores con depósitos bancarios que superasen los 100.000 euros.

La justificación de la Comisión Europea para poder aplicar dicho impuesto a los depositantes era acabar con la “economía de casino de Chipre”, en referencia a la laxa legislación sobre este tipo de actividades en el país, sustentada principalmente por su sector financiero que, principalmente, se nutre de otras “economías de casino” como la de Grecia, en referencia a la gran cantidad de deuda pública de ese país que compraban los bancos chipriotas.

La situación económica evolucionó hasta tal punto que el gobierno tuvo que intervenir para evitar la rápida descapitalización que estaban sufriendo los bancos, aplicando restricciones a la retirada de fondos de los depósitos bancarios, lo que se conoce como “corralito bancario”, término que se acuñó por primera vez en Argentina en 2001, tras los límites impuestos por el gobierno a la retirada de fondos en los bancos y cajas de ahorro del país sudamericano.



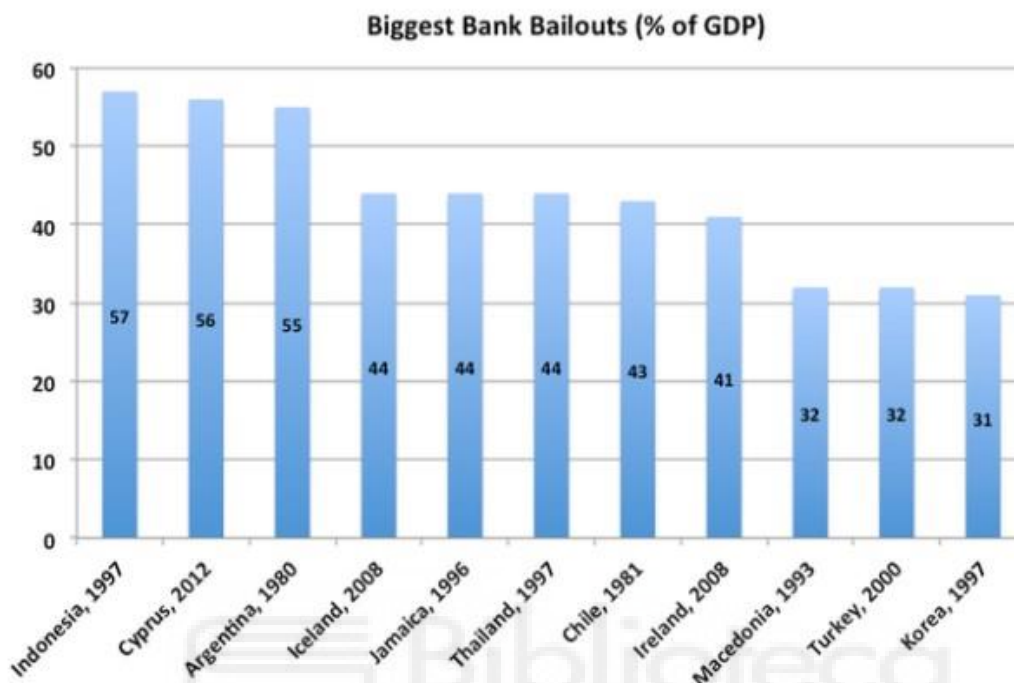
Chipriotas haciendo cola para sacar dinero del cajero tras la imposición del “corralito bancario” en el país

Fuente: El país

La restricción tuvo una duración de doce días, durante el mes de marzo de 2013, desde el día 16 hasta el día 28 concretamente, mientras, al mismo tiempo, el gobierno chipriota intentaba negociar el rescate con la “troika” y que, finalmente, acabó siendo uno de los mayores rescates financieros de la historia hasta ese momento (el primero había sido en Indonesia en los años 90), poniendo a disposición del gobierno chipriota un fondo con un límite de 10.000 millones de euros del que podría hacer uso el gobierno para sanear la economía del país y reformar su sistema económico basado, sobre todo, en el sector financiero, hacía otro más industrial, es decir, un sistema más tangible y menos volátil que diese más estabilidad a la economía chipriota.

GRAFICA 2

Mayores rescates económicos de la historia (1980 – 2013)



Fuente: The Atlantic. Porcentaje de PIB nacional que han supuesto los mayores rescates de la historia en sus respectivas economías.

Tras aceptar el traspaso de fondos del FMI y del MEDE, Chipre tuvo que afrontar amplias reformas en todos los sectores de su economía que pasaban por severas políticas de austeridad, la recapitalización de su sector bancario o el aumento de impuestos tanto a particulares como empresas, el más famoso de los cuales fue el aumento de su impuesto de sociedades que hasta ese momento era del 10,5%.

El segundo banco más grande del país, el Laiki Bank, tuvo que cerrar sus puertas como parte del acuerdo, la cantidad de activos tóxicos incluidos en sus balances hacían inviable su rescate, por lo que fue liquidado y sus depósitos traspasados al Banco de Chipre que, al igual que al resto de los bancos del país, ya estaban aplicando las tasas impositivas impuestas por la Comisión a sus depósitos bancarios, así como a sus accionistas y demás inversores.

Incluso con la aplicación de estas medidas, la Comisión Europea desconfiaba que la economía del país se pudiese recuperar y existía el temor de que Chipre se pudiese convertir en una “economía dependiente del BCE”, ya que las previsiones realizadas en su momento auguraban un derrumbe del PIB nacional, así como un aumento desmedido de la deuda chipriota que, al cierre del año 2012, ya suponía el 80% del PIB.

No obstante, seis años después del rescate económico a Chipre, el país ha conseguido salir recientemente del procedimiento de déficit excesivo del PEC, consiguiendo un

superávit primario en 2017 del 1,80%, con el compromiso de cerrar el año 2018 con un superávit aproximado de entre el 3 y el 4 por ciento.

A pesar de estos datos, Chipre se encuentra en la misma situación que en el caso de Portugal, la tasa de endeudamiento de país es del 97,5%, es el sexto país más endeudado de la UEM y se teme que la subida de los tipos de interés a finales del año 2018 pueda disparar el servicio de la deuda chipriota y provocar otra recesión en su economía.

CUADRO 3

Evolución histórica del déficit y la deuda pública en Chipre (2007-2017)

Año	Déficit	Ratio DEUDA/PIB
2017	+1,80 %	97,50 %
2016	+0,50 %	107,10 %
2015	-1,20 %	107,50 %
2014	-8,80 %	107,50 %
2013	-5,10 %	102,60 %
2012	-5,60 %	79,70 %
2011	-5,70 %	65,70 %
2010	-4,70 %	56,30 %
2009	-5,40 %	53,80 %
2008	+0,90 %	45,10 %
2007	+3,20 %	53,50 %

Fuente: Elaboración propia

Programa de Estabilidad para España (2012 -2014)

El 9 de julio de 2012, el ministro de economía, Luís de Guindos, anunció que el Euro Grupo había puesto a disposición del gobierno 100.000 millones de euros para el saneamiento de la economía española. Finalmente, España acabó recibiendo 40.333 millones de los fondos a su disposición, 39.470 millones que fueron transferidos al gobierno en diciembre de 2012 y otros 1860 millones que llegaron a finales de 2013 con el fin de ser transferidos a su vez la banca, prácticamente en bancarrota por aquel entonces.

El préstamo concedido tenía como objetivo el saneamiento de diversos bancos y cajas de ahorro del sistema bancario español que, a su vez, tuvieron que hacer frente a fuertes reestructuraciones por parte del gobierno como condición para recibir la asistencia económica, así como fuertes recortes sociales y reformas económicas al resto de la economía.

El gobierno emprendió una política de fusión de bancos y cajas de ahorro para sanear a la banca que se encontraba llena de activos inmobiliarios que, tras el estallido de la

burbuja inmobiliaria, pasaron a convertirse en activos tóxicos que los bancos no conseguían sacar de sus balances.

En el caso de los bancos y cajas de ahorro que no consiguieron refinanciarse, tuvieron que ser nacionalizadas tras una intensa reestructuración y fusiones entre ellas, como es el caso de Bankia, a la que se le inyectaron la mayor parte de las ayudas económicas y que se originó a través de una fusión de diversas cajas de ahorro, o Banca Cívica que fue absorbida por La Caixa. Otros bancos que tampoco consiguieron recapitalizarse y, cuyas deudas eran impagables, se dejaron caer en la bancarrota, como fue el caso de Banco Valencia.

Al mismo tiempo, la Unión Europea empezó a vigilar más de cerca el déficit del gobierno que tuvo que aplicar, como hemos dicho antes, una fuerte política de recortes y reestructuraciones sociales con el objetivo de reducir el déficit. Cabe recordar que ese año, España, tuvo el déficit más alto de toda Europa con valor cercano al 10%, mientras la economía seguía estancada y la deuda no paraba de aumentar.

Hay que hacer especial mención a la diferencia entre el rescate económico al sector bancario español y el resto de programas de estabilidad que se realizaron, ya que el préstamo concedido no tenía como fin la economía del país, sino un rescate a la banca, cosa que no ocurrió con el resto de programas de estabilidad en otros países, donde sí se tuvo que rescatar a la economía en su conjunto. El caso más similar que podemos ver es el de Irlanda, cuyo programa de estabilidad tenía como objetivo salvar a la banca irlandesa, como ya hemos comentado, aunque finalmente se tuvo que rescatar a toda la economía nacional.

Con respecto a las cifras de la ayuda a la banca española, el MEDE prestó exactamente 41.333 millones de euros de los 100.000 que había puesto a disposición del gobierno para rescatar a la banca. Cabe mencionar también, que esa cifra es inferior al dinero que prestó el gobierno español al resto de países a los que también se les aplicó el programa de estabilidad del MEDE. La cifra de dinero que España prestó a sus socios europeos en forma de ayuda a sus economías ronda los 43.000 millones de euros, fondos que principalmente han sido destinados al saneamiento de la economía griega de la que hablaremos a continuación.

Actualmente, España ha devuelto 14.600 millones al MEDE del dinero prestado, principalmente mediante pagos anticipados, lo que según Klaus Regling, director gerente del MEDE “fortalece la confianza de los inversores en España” y se espera que España haya conseguido devolver todo el préstamo al MEDE hacia el año 2027.

CUADRO 4

Evolución del déficit en España (2007-2017)

Año	Déficit	Ratio DEUDA/PIB
2017	-3,10 %	98,30 %
2016	-4,51 %	99,00 %
2015	-5,28 %	99,40 %
2014	-5,97 %	100,40 %
2013	-6,99 %	95,50 %
2012	-10,47 %	85,70 %
2011	-9,64 %	69,50 %
2010	-9,38 %	60,10 %
2009	-10,95 %	52,80 %
2008	-4,42 %	39,50 %
2007	+1,92 %	35,60 %

Fuente: Elaboración propia

Programa de Estabilidad para Grecia (2010-2013; 2012-2014; 2015-Actualidad)

El caso de Grecia podríamos calificarlo como el más extremo de todos los rescates económicos que ha realizado la UE desde el inicio de la crisis. Como hemos comentado antes, en el año 2009 se destaparon fraudes y manipulaciones de datos en las estadísticas que el país enviaba a la Comisión Europea sobre sus finanzas desde su adhesión al PEC en el año 2004, hasta que, finalmente, en diciembre de 2009 el escándalo salió a la luz y los mercados griegos se vinieron abajo arrastrando a toda la economía griega,

Todo comenzó cuando ese mismo año el gobierno griego elevó sus previsiones de déficit del 3,7% hasta el 12,5%. La Oficina Europea de Estadística, más comúnmente llamada Eurostat, no creyó que el desplome de los mercados ni la recesión fueran el causante de que el gobierno triplicara su previsión de déficit de un año para otro. Tras un exhaustivo análisis y, con la colaboración del nuevo gobierno griego que había llegado al poder dos meses antes, se descubrió que el déficit real del país heleno era del 13%, el mayor de la UE, y su deuda rondaba el 90%, que se traducía en unos 300.000 millones de euros. La inflación estaba provocando que la subida tanto en los salarios nominales como en los precios fuera mucho mayor que la de países como Luxemburgo, Alemania o Francia, Estados mucho más industrializados.

El nuevo gobierno griego presentó un plan de medidas para intentar revertir la situación, pero eso pasaba por devaluar el euro, cosa que la UE no permitió. Los mercados griegos se desplomaron, el desempleo no cesaba de aumentar y tanto los bancos como muchas empresas griegas empezaron a declarar la bancarrota.

Apenas un mes después, el gobierno griego negoció con la UE la implantación de fuertes medidas económicas con el fin de que, en un plazo de tres años, el déficit griego se situara en torno al 3%. No obstante, el hecho de que Grecia falseara sus datos macroeconómicos

durante años a la Comisión, principalmente con la ayuda del banco de inversiones Goldman Sachs y la incertidumbre que se cernía sobre todo el país, provocaron que la UE tomara estas medidas con mucho escepticismo y, finalmente, acabó rechazando el plan griego.

Para abril de 2010, la agencia de calificaciones Moody's rebaja la calificación del bono a griego a "bono basura", Eurostat eleva las previsiones de déficit de Grecia hasta el 13,6%, la economía sigue desplomándose, el desempleo aumentando y las protestas en la calle contra los recortes sociales del gobierno se vuelven cada vez más tensas. En esta tesitura, la UE empieza a plantearse intervenir para ayudar a reflotar la economía griega mediante un programa trianual de ayudas que reactiven la economía del país y, apenas unos días después, el 2 de mayo de ese mismo año, tras el anuncio del primer ministro griego, Yorgos Papandreu, de que el Estado no puede afrontar el pago de 8.500 millones de euros de intereses de su deuda, la UE y el FMI aprueban un plan de rescate de 110.000 millones de euros (España aportó 9.000 millones) que se pagarían en tramos durante tres años, al tiempo que el BCE apremiaba a otros bancos centrales de Europa a comprar deuda pública griega para proteger a la economía nacional del ataque de los especuladores.

No obstante, el préstamo se concedió con la condición de que el gobierno se comprometiese a afrontar severas medidas económicas que redujesen el gasto público y reformasen el sector público y privado, así como la aprobación de nuevas leyes que ayudasen a combatir la evasión fiscal que tantos millones le estaba costando al Estado todos los años.

Por consiguiente, se reformó el sistema de pensiones griego, se aumentó la edad de jubilación de los 60 a los 65 años, se aplicaron penalizaciones a las jubilaciones anticipadas de hasta el 6% y se aumentaron los impuestos. No obstante, a pesar de las medidas tomadas, en 2012, la UE y el FMI volvieron a aprobar un segundo rescate a la economía griega por valor de 130.000 millones, ya que el primer programa de estabilidad fue insuficiente. A cambio, Grecia debía adoptar nuevos recortes sociales, despedir a más funcionarios y aumentar la recaudación, con el objetivo de que la deuda griega se situase en torno al 120% para 2020, que en ese momento se encontraba alrededor del 160%.

Sin embargo, el segundo programa de rescate que se le concedió al gobierno griego tampoco fue suficiente para evitar la quiebra del país, lo que llevó al nuevo primer ministro griego, Alexis Tsipras, a tener que realizar un "corralito" bancario que evitase la fuga de capitales y la retirada de depósitos de las ya maltrechas cuentas de los bancos del país. Tras esto, anunció un referéndum nacional donde se le preguntó a los ciudadanos griegos si estarían de acuerdo con aceptar más ayuda económica a cambio de más políticas de austeridad exigidas por los principales acreedores del Estado, es decir, la UE, el FMI y el MEDE.

El resultado del referéndum dio como resultado el rechazo de las condiciones que la "troika" exigía a cambio de la asistencia económica. A pesar de este resultado, Alexis Tsipras comenzó las negociaciones para que el MEDE aprobara el tercer rescate griego y convocó nuevas elecciones en el país que le volvieron a dar como ganador.

Finalmente, el 16 de agosto de 2015, se le concedió una nueva línea de crédito al gobierno griego de hasta 86.000 millones de euros en tres años con la condición de que se endureciesen aún más las políticas de austeridad con el objetivo de reducir tanto el déficit como la deuda pública que ya hacía mucho que había superado los máximos históricos.



Luis de Guindos estrecha la mano del ministro griego de Finanzas, Euclides Tsakalotos. (2017)

Fuente: ELPAÍS

En la actualidad, Grecia ha conseguido salir del procedimiento de déficit excesivo, la parte correctiva del PEC, situándolo a principios de 2018 en el 0,80% del PIB, mientras que las previsiones macroeconómicas de la UE esperan que la aplicación de los duros programas de austeridad que se han realizado durante estos últimos años en el país, sirvan para que ahora sea su deuda, la más alta de la UE con una tasa del 178,6% del producto interior bruto, la que empiece a decrecer al tiempo que sigue aumentando la tasa de crecimiento, disminuye el paro y el país pueda volver a financiarse en los mercados financieros.

En contraposición, cabe señalar que las perspectivas macroeconómicas no son del todo tranquilizantes. El tercer rescate económico a Grecia no estuvo exento de polémica debido al anuncio que, desde hace unos años, lleva haciendo el BCE de subir los tipos de interés hacia finales de 2018 o principios de 2019 que, actualmente, son del 0%.

Esta fue una de las medidas del BCE para estimular la economía durante los años más crudos de la crisis, con la que se buscaba facilitar el crédito y fomentar el consumo que, a su vez, ha permitido que tanto bancos como empresas y Estados se pudieran financiar a bajo coste, al mismo tiempo que los gobiernos podían seguir obteniendo liquidez mediante la emisión de deuda pública que, en su mayor parte, era aceptada por el BCE

como un activo en garantía, puesto que el BCE no puede comprar deuda pública de ningún Estado son la mediación de intermediarios financieros como por ejemplo los bancos comerciales.

Ahora, se prevé que tras los primeros indicios de recuperación económica en la UE, el BCE comience a realizar una política monetaria de carácter más restrictivo lo que, por extensión, podría afectar gravemente a las finanzas griegas cuya principal fuente de liquidez durante los últimos años ha sido la emisión de deuda pública y que ha permitido que hasta ahora haya podido cumplir con los plazos acordados para la devolución de los créditos concedidos.

Al margen de las previsiones, lo que hemos podido comprobar es que el BCE ha ido reduciendo gradualmente las compras de deuda pública europea y, se espera que para septiembre del presente año deje de hacerlo completamente, lo que podría provocar problemas de financiación en la economía helena que, por extensión generaría una falta de liquidez que podría causar futuros problemas para el gobierno a la hora de hacer frente a los plazos fijados para la devolución de los préstamos efectuados para el saneamiento de la economía griega y, lo que es más importante, el pago de los intereses generados por el préstamo, es decir, el servicio de la deuda.

En agosto del presente año 2018, el FMI y las instituciones europeas efectuarán el último tramo del tercer rescate griego y, a partir de ese momento, Grecia deberá afrontar una serie de vencimientos de deudas que podrían volver a desplomar la economía nacional. El primer plazo está fijado para el año 2019 y el importe será de 19.000 millones de euros y las mismas instituciones europeas temen que, la tan endeudada economía griega, no pueda hacer frente a estos vencimientos.

Ante este escenario, se plantean tres posibilidades distintas. La primera sería la poco probable opción de efectuar un cuarto programa de estabilidad para Grecia, a lo que el FMI se opone ya que, sin una reestructuración de la deuda, el programa de rescate económico podría hundir aún más la economía del país asfixiándolo en más deudas e intereses. La segunda opción pasaría por ampliar los vencimientos de la deuda, lo que no garantiza que el Estado griego pueda devolver el préstamo más adelante, lo que convierte a la tercera opción, según los expertos, en la más realista de todas, que pasaría por realizar una quita de deuda a Grecia.

CUADRO 5

Evolución histórica del déficit y la deuda pública en Grecia (2007-2017)

Año	Déficit	Ratio DEUDA/PIB
2017	+0,80 %	178,69 %
2016	+0,50 %	180,80 %
2015	-5,70 %	176,80 %
2014	-3,60 %	179,00 %

2013	-13,20 %	177,40 %
2012	-8,90 %	159,60 %
2011	-10,30 %	172,10 %
2010	-11,20 %	146,20 %
2009	-15,10 %	126,70 %
2008	-10,20 %	109,40 %
2007	-6,70 %	103,60 %

Fuente: Elaboración propia

6.9 Estrategia Europa 2020

Uno de los proyectos más sonados de la Unión Europea para salir de la crisis es la conocida “Estrategia Europa 2020” que va en consonancia con los Planes de Reformas Nacionales impulsados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE.

El proyecto en cuestión tiene cinco pilares fundamentales en el ámbito de la educación, el empleo, la inclusión social, la innovación y el clima y la utilización de las energías. No obstante, nosotros lo analizaremos desde el aspecto económico y de empleo.

Como hemos mencionado anteriormente, en primer lugar los países que tienen como moneda oficial el euro deberán presentar sus planes de estabilidad, mientras que los que no hayan convertido el euro en su moneda oficial deberán presentar sus planes de convergencia para, posteriormente, ser analizados por la Comisión que, tras su estudio y evaluación procederán a realizar las Recomendaciones Específicas a cada País que detallan los objetivos que cada Estado deberá cumplir en los próximos 12-18 meses.

En relación con lo anterior, todos los Estados miembros deben presentar sus programas, ya sean de convergencia o estabilidad en los meses de abril de cada año y donde deberán detallar todas las medidas que se están tomando para poder alcanzar estos objetivos antes del año 2020. Al mismo tiempo, se ha propuesto a todos los países a añadir los objetivos de Europa 2020 en sus respectivas legislaciones

El objetivo de todo esto no es otro que el imperativo de alcanzar los principales objetivos fijados en la Estrategia Europa 2020, que detallaremos a continuación, así como garantizar la recuperación económica de la UE tras la fuerte crisis sufrida en la última década.

Otros de los objetivos del acuerdo pasan por la solución del problema de envejecimiento de la población que podría provocar graves problemas económicos en el futuro y acabar con las debilidades estructurales en materia social y económica de toda la Unión.

Entre los principales desafíos a resolver en el marco de la UE antes de la fecha límite de 2020, destaca:

- Alcanzar una tasa de empleo del 75% como mínimo para la población que tenga entre 24 y 64 años de edad
- Cada Estado deberá invertir un 3% del PIB nacional en materia de innovación y calidad.

- Reducir, al menos, un 20% los gases de efecto invernadero y promover el consumo de las fuentes de energía renovables.
- Reducir la tasa de abandono escolar a niveles que estén por debajo del 10% y aumentar la tasa de estudios superiores en un 40% como mínimo
- Reducir en 20 millones el número de personas que viven dentro del marco de la UE por debajo del umbral de la pobreza

Por consiguiente, el proyecto también dictamina que el crecimiento económico de la UE deberá ser:

- Inteligente, principalmente a través del desarrollo de la innovación y el conocimiento
- Sostenible, es decir, una economía que este, cada vez, más basada en el respeto al medio ambiente sin tener que perder competitividad por ello mediante una gestión más eficaz de los recursos económicos y el abandono progresivo de energías contaminantes por la sustitución de otras más limpias y renovables.
- Integrador, de cara a acabar con el desempleo y que abogue por la cohesión y el entendimiento social y territorial.

6.10 El PEC en la actualidad

La grave crisis económica y sus ulteriores efectos han dejado en evidencia a muchas instituciones europeas ante la falta de efectividad de las políticas económicas, así como el compromiso de muchos países con el PEC. Por un lado, encontramos a países como Alemania, Holanda o Dinamarca donde sus niveles de deuda se encuentran por debajo de la recomendación del 60% del ratio deuda/PIB y, cuyos niveles de déficit también cumplen con lo establecido en el PEC. Dinamarca, por ejemplo, tuvo un déficit presupuestario del 0,40% de su PIB (2016) y una deuda a principios de 2017 que, apenas, suponía el 38% del PIB, en el caso de Alemania, por poner otro ejemplo, la tasa de endeudamiento actual se encuentra en torno al 63% y cerró el año 2017 con un superávit del 1,1% de su PIB, unos 36.600 millones de euros.

Al mismo tiempo, encontramos países que llegan a duplicar e incluso triplicar el nivel de deuda recomendado por la UE, como es el caso, por ejemplo, de Italia, Portugal o España, cuyo caso analizaremos en el siguiente punto.

Como hemos comentado anteriormente, en la actualidad, todos los países adheridos al acuerdo cumplen con sus objetivos de déficit a excepción de España, no obstante, como hemos comentado en otro apartado, tras el estallido de la crisis, todos los déficits se dispararon, así como las deudas públicas, lo que evidenció la fragilidad de las estructuras económicas de la Unión Europea, así como el compromiso de muchos Estados para con el PEC, es decir, el caos económico creado también originó una cierta desconfianza hacia las instituciones y estructuras económicas europeas de las que muchos ciudadanos dudan que estuvieran a la altura de las circunstancias.

Incluso antes del desplome de la economía ya fueron varios los países que se tuvieron que ver sometidos a la parte preventiva del PEC, incluida Alemania y Francia, los dos pilares económicos de la UEM, lo que dejó en evidencia el compromiso real de muchos Estados con el Tratado.

Todo ello, actualmente, se ha traducido en un auge inédito de los partidos políticos de corte populista por toda Europa, caracterizados por su escepticismo hacia la Unión Económica y Monetaria y su repudia al euro como moneda única en el mercado común.

La necesidad de reformas se hace latente en el seno de la UE. El actual presidente de la república francesa Emmanuel Macron, por ejemplo, propone centralizar aún más la UEM ya que no creen que tenga sentido que, a pesar de compartir un mercado común, cada país tenga su propia política fiscal. Mientras, Alemania se opone argumentando que la UE ya estaba suficiente centralizada y que a día de hoy el papel de los gobiernos en economía es mínimo, ya que casi todo pasa por el BCE y la Comisión.

Tras la implantación del “Six Pack”, Alemania propuso que el PEC quedase establecido en las Constitución nacional de cada país, aunque varios países como Francia o Dinamarca esgrimiendo problemas legislativos para modificar sus constituciones, paralizaron el proyecto. Actualmente, incluir la normativa del PEC, así como sus principales objetivos de déficit y de deuda es algo completamente voluntario, que cada país puede hacer en caso de que crea conveniente. El objetivo era que todos los países miembros afianzaran su compromiso con los acuerdos alcanzados y dar mayor seguridad legislativa y jurídica al PEC.

6.11 El Pacto de Estabilidad y Crecimiento en España

España, Estado miembro de la UE desde el 1 de enero de 1986, fue uno de los doce países que firmó y ratificó el Tratado de Maastricht, del que ya hemos hablado, y más tarde, fue uno de los doce países que también ratificó el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la UE, el llamado pacto fiscal o, también llamado más coloquialmente, “la regla de oro”. Asimismo, en cuanto al cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda acordados durante la firma del PEC, podemos distinguir dos etapas, la primera etapa sería la que abarca la firma del Tratado hasta el inicio de la crisis y la segunda sería el periodo posterior a la crisis.

Ya en 1992, tras la firma del Tratado de Maastricht, España presentaba una tasa de endeudamiento del 46% aproximadamente, con un déficit público del 4,63%. Durante los siguientes seis años, España no consiguió alcanzar el objetivo del 3% de déficit, al tiempo que su deuda seguía creciendo hasta llegar al 62% del PIB en 1998.

Fue en dicho año cuando España ya consiguió reducir su déficit por debajo del 3%, al mismo tiempo, que su deuda comenzó a disminuir, en 1999, El ratio Deuda/PIB en España era exactamente del 60% con un déficit presupuestario del 1,32%.

Durante la siguiente década (1998-2008), tanto la deuda como el déficit se mantuvieron por debajo de los límites establecidos en el PEC, como resultado del buen momento económico que vivía el país y, haciendo comparativa, países como Francia y Alemania habían incumplido el objetivo de déficit más veces que España.

Sin embargo, las cosas cambiaron tras el estallido de la crisis económica en 2008, el déficit se disparó y con él la deuda pública. Ese mismo año, España volvió a incumplir el objetivo de déficit, cosa que no ocurría desde el año 1998. En 2007, el déficit público español fue del 1,92%, más de un punto porcentual por debajo del límite, en 2008 el déficit ya aumentó hasta el 4,42%, alcanzando su nivel más alto en el año 2012 con el 10,5% aproximadamente, el más alto de Europa.

Como consecuencia de todo esto, la Comisión Europea decidió aplicar a España (como a otros tantos países ese mismo año) la parte preventiva del PEC, poniendo su política fiscal bajo estrecha supervisión de la CE. No obstante, cabe recordar, que superar el 3% de déficit no implica automáticamente haber incumplido el PEC, como hemos dicho antes, tras la reforma del año 2005 se le dio más flexibilidad al acuerdo, con lo que ante una situación de inestabilidad económica un país podía superar el límite de déficit sin incumplir el acuerdo. Sin embargo, durante los años de recesión, la Comisión sí que considera que España ha incumplido el objetivo en cuatro ocasiones, en los años 2008, 2010, 2014, 2015. La comisión, también consideró que España no había incumplido el acuerdo en los años 2009, 2011, 2012 y 2013, puesto que toda la economía europea se encontraba en recesión.

Asimismo, la misma Comisión, como el Consejo europeo, no llegaron a sancionar o multar a España ni a ningún otro país miembro, puesto que se consideró que aplicar medidas correctoras económicas mientras que toda la economía se desplomaba podría resultar contraproducente. No obstante, consecuencia de todo esto, la UE se planteó congelar mil doscientos millones de euros de fondos europeos para España tras incumplir el objetivo de déficit en 2015 ya que, según las previsiones realizadas al inicio de la crisis, se estimó que ese mismo año, las finanzas españolas ya estarían saneadas y que el déficit presupuestario ya se encontraría por debajo del nivel establecido en el PEC. Sin embargo, la Comisión europea consideró que España ya había tomado medidas eficaces para corregir la situación y, finalmente, decidió no aplicar la sanción.

Cabe destacar, que, a pesar de que el déficit presupuestario español sigue siendo más elevado que la recomendación fijada en el PEC, España llegó a un acuerdo para reducir su déficit en, al menos el 4,5% para el año 2016 (Finalmente fue del 4,33%) y del 3,1% en 2017, consiguiendo un 3.07%, con lo que la Comisión considera que durante estos dos años, a pesar de no llegar al 3% establecido, España ha cumplido con el objetivo de déficit.

A pesar de estos resultados, España seguirá bajo la supervisión de la UE, que seguirá enviando recomendaciones hasta que finalmente el déficit se sitúe por debajo de ese 3% acordado, siendo el único país, tal y como hemos visto en el apartado 4, que sigue bajo el procedimiento de déficit excesivo, del que se prevé que saldrá el presente año 2018.

CUADRO 6

Evolución del déficit en España (2000-2017)

Año	Déficit (%PIB)
2017	-3,10%
2016	-4,51%
2015	-5,28%
2014	-5,97%
2013	-6,99%
2012	-10,47%
2011	-9,64%
2010	-9,38%
2009	-10,95%
2008	-4,42%
2007	-1,92%
2006	-2,20%
2005	-1,21%
2004	-0,04%
2003	-0,36%
2002	-0,41%
2001	-0,55%
2000	-1,10%

Fuente: Elaboración propia

6.12 Críticas al Pacto de Estabilidad y Crecimiento

No obstante, tanto el PEC, como sus posteriores reformas, no han estado exentos de críticas desde su puesta en funcionamiento. Algunas instituciones especializadas, así como expertos en la materia creen que el PEC es insuficiente para poder encauzar de nuevo el crecimiento económico en Europa, la recuperación de empleo o para poder dar estabilidad a los mercados. Tal y como afirmaba el economista, empresario y asesor internacional del prestigioso banco Goldman Sachs, Guillermo de la Dehesa:” *Aplicar las mismas reglas a países donde el nivel de deuda es tan dispar es absurdo*”.

Sin embargo, uno de los mayores críticos con la aplicación de las normas del PEC ha sido, precisamente, el mayor impulsor y uno de los principales fundadores del acuerdo, Alemania. El gobierno alemán ha manifestado en varias ocasiones su descontento con el hecho de que los Estados miembros apliquen políticas tan laxas a la hora de corregir el déficit. En un caso reciente en el año 2016, el Bundesbank, acusó directamente al Consejo Europeo de dejación en sus funciones a la hora de imponer las normas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, cuando este mismo Consejo se negó a imponer sanciones y multas a España por incumplir el objetivo de déficit en 2015. Al mismo tiempo, el presidente del banco alemán, Jens Weidmann (2016), afirmó que: “*el Banco Central Europeo se había convertido en el mayor acreedor de todos los gobiernos*”, en alusión a

la cantidad de deuda pública europea que lleva absorbiendo desde hace una década y que, actualmente, ronda los quince billones de euros.

Alemania también se mostró muy crítica con la reforma del PEC en el año 2005, y de la que hemos hablado anteriormente, donde se estableció que se considerarían las circunstancias excepcionales de cada país a la hora de aplicar tanto la parte preventiva como la parte correctiva del PEC. El gobierno alemán consideró que la mencionada reforma daba demasiado margen a los países adheridos al PEC en lo que respecta al déficit y esto sería aprovechado por los gobiernos europeos para endeudarse aún más y así aumentar más el gasto público con el fin de mantener contentos a sus ciudadanos. En opinión del presidente del instituto IFO de economía, Hans Werner Sinn: *“Debe ser nuestro propio interés no tener tantas deudas”* en clara referencia al objetivo de mantener una tasa de endeudamiento por debajo del 60% del PIB, límite que algunos países como Italia (101,9%) o Grecia (107,4%) ya habían sobrepasado holgadamente, mientras que otros se encontraban cerca de superarlo o ya lo habían hecho, aunque con unos márgenes más ajustados que los ejemplos anteriores, léase Francia (67,1%), Portugal (67,40%) o Austria (68,40%)

En la misma línea que Alemania se posiciona el FMI, que considera que las sanciones que se aplican actualmente en el PEC “no son creíbles”, al mismo tiempo que pide que se recompense a los países que sí cumplen con el objetivo de déficit mediante algún mecanismo de incentivos. El organismo internacional, también carga duramente contra el marco legal del Pacto al considerar que es “demasiado complejo y poco transparente”.

El FMI, en un estudio realizado por él mismo, cree que el hecho de que aún no se haya aplicado a ninguna multa a ningún país infractor demuestra la “debilidad de ejecución” del Consejo Europeo al que acusa de hacer “juegos políticos” cada vez que negocia con un país miembro la aplicación del acuerdo y sostiene que los miembros de este mismo consejo podrían tener “incentivos fiscales” al ser claramente indulgentes con los países que no cumplen con el acuerdo al considerar que esos mismo Estados podrían verse abocados a “situaciones angustiosas” en el futuro a causa de las sanciones.

El mismo CE se defiende de estas acusaciones afirmando que aplicar sanciones a países con problemas de déficit podría resultar contraproducente debido a que esto podría agravar la situación fiscal del Estado en cuestión al tiempo que reduciría su margen a la hora de aplicar políticas fiscales encauzadas a cumplir con el objetivo de déficit.

Esta es la situación vivida actualmente por España que, a pesar de ser el único país bajo supervisión de la Comisión Europea por no cumplir el objetivo de déficit, no ha sido multado ni sancionado por el Consejo, en la línea del resto de países suscritos al PEC, cuyo objetivo de déficit ha sido rebasado en, al menos, 165 veces desde el año 2000 al 2015.

Las acusaciones de falsedad en las cuentas presupuestarias presentadas por algunos países a la UE tampoco han jugado a favor del PEC. Ya en el año 2004 se acusó a Grecia de falsear sus cuentas, así como de omitir los auténticos datos sobre sus niveles de déficit o

de deuda. Según Eurostat, Grecia envió informes económicos falsos a Bruselas con el objetivo de poder entrar en la UEM y, yendo más allá, se acusó a la misma Comisión Europea de cómplice al conocer estos hechos y aun así permitir la entrada del país en el mercado común con la pobre justificación de que un país como Grecia, con su historia, no podía faltar en la UEM. El falseamiento de las cuentas griegas se mantuvo durante los siguientes siete años hasta que, finalmente, con el desplome de la economía europea, la misma Comisión denunció al país heleno por estos mismo hechos y, el gobierno griego, sobrepasado por la situación, pidió un rescate económico de emergencia tanto al BCE, como a la Comisión Europea, como al FMI, más conocidos como la “troika”, rescate que se materializó finalmente el 2 de mayo de 2010.

Así pues, tampoco han faltado las protestas de algunos países miembros que acusan a la misma Comisión Europea de intentar excederse en sus funciones, como es el caso de Irlanda. En 2016, la UE dictaminó que algunas de las leyes fiscales vigentes en aquel país podrían ser ilegales al ser consideradas como “ventajosas” con respecto a las de otros Estados miembros y de ser más propias de un “paraíso fiscal” que de un país europeo adscrito al PEC. No obstante, Irlanda presentó una queja ante el Tribunal General de la UE, donde acusó a la Comisión de “abuso de poder” y de intentar “reescribir las leyes fiscales irlandesas para empresas”. El principal problema del caso es que, en opinión de la Comisión Europea, el tipo impositivo del impuesto de sociedades irlandés (IS) del 12,5% y, especialmente, el del 6,25% para empresas tecnológicas, supone una gran ventaja fiscal para el país a la hora de atraer nuevas inversiones, en detrimento de sus socios europeos.

Los programas de estabilidad efectuados por la UE tampoco han estado exentos de polémica y de críticas contra la Comisión Europea y el FMI. En concreto, el rescate económico efectuado en Chipre fue, en su momento, objeto de gran discusión, cuando la UE junto al FMI decidieron imponer una tasa impositiva a los depósitos bancarios de los ahorradores para salvar a la banca chipriota. Para salvaguardar la integridad bancaria del país, se presentó un proyecto económico basado en un impuesto del 6,6% para los ahorradores con depósitos inferiores a los cien mil euros, mientras que a los depósitos con importes superiores a dicha cantidad se les aplicaría una tasa impositiva del 9,9%. Esto supuso uno de los mayores escándalos en la historia de la UEM, ya que suponía que los ahorradores, empresarios y pequeños inversores podrían ser expropiados de una parte de sus ahorros sin previo aviso mediante un impuesto que podría establecer un “peligroso precedente”, tal y como podemos ver en el siguiente artículo (“Europa efectúa de nuevo un rescate incompetente”, Financial Times. 16/03/2013)

“Por legal que pueda ser, esta grosera violación del espíritu de la garantía de los depósitos (a los pequeños ahorradores de la UE se les garantiza que los depósitos de hasta 100.000 euros son seguros por moribundo que se halle su banco) traiciona imperdonablemente a quienes más tienen que perder y menos culpables son. [...] Ante un Estado miembro que se hunde, los dirigentes, en vez de arrojarle un salvavidas, le han puesto a Chipre una piedra al cuello [...] La estructura del balance de los bancos chipriotas hace que algunos depósitos tengan que sufrir. Pero lo que defiende el

presidente Nicos Anastasiades, que no hay alternativa alguna al presente plan, es un insulto a los pequeños ahorradores o a los empresarios chipriotas [...] Supone un considerable riesgo para Europa. [...] La prescripción de la austeridad universal combinada con un trato de guante blanco para los grandes inversores en los bancos les resulta cada vez más difícil de tragar para los votantes europeos. Los dirigentes solo han echado más leña al fuego.”

Finalmente, el parlamento chipriota junto con la “troika” llegaron a un acuerdo para proteger a los ahorradores cuyos depósitos no superasen los 100.000 euros dejándolos exentos de dicho impuesto.

Esto no evitó la preocupación y el descontento de la mayor parte de los ciudadanos europeos, que veían como la Comisión Europea acababa de establecer un peligroso precedente al desproteger los depósitos de los ahorradores de los bancos chipriotas, en su mayor parte ciudadanos rusos, y creció el temor a que la medida se pudiera extender a otros países cuyas economías también se encontraban en la bancarrota.

7. Previsiones macroeconómicas para la Unión Europea

Según estimaciones oficiales del Banco Central Europeo, se espera que la economía europea seguirá creciendo en los próximos dos años. Así, se espera una ralentización del crecimiento del PIB de la UE, que pasará del 2,5% en el año 2017, al 1,7% en 2020. No obstante, aunque se reduzca el ritmo de crecimiento, este será mucho mayor que su tasa de crecimiento potencial.

En el cuarto trimestre de 2017, el crecimiento real del PIB fue del 0,6%, lo que permitió reducir la tasa de desempleo que, actualmente, es del 8,6%, el nivel más bajo desde el cuarto trimestre de 2008, al inicio de la crisis, y se espera que se siga reduciendo hasta alcanzar el 7,2% en 2020.

Cuadro 7

Previsiones de la tasa de desempleo en la UE

	Diciembre 2017	2018	2019	2020
Tasa de desempleo	9,1%	8,3%	7,7%	7,2%

Fuente: Elaboración propia

Al mismo tiempo, la mayor preocupación de las instituciones europeas de cara al futuro se encuentra en el Índice de Precios de Consumo (IPC), es decir, la tasa de inflación.

Como hemos visto, la UE recomienda una tasa de inflación que no supere el 2% y que, dentro de ese margen, se mantenga siempre lo más baja posible. Sin embargo, las proyecciones macroeconómicas para el IPC calculan que este podría pasar del 1,6% actual, al 1,8% en 2020 y al 1,9% para el año 2022, es decir, a solo una décima del límite recomendable, lo que provocará una subida de los tipos de interés, como ya hemos comentado, que podría situar los tipos medios en el 0,4% para 2020.

Asimismo, se espera que la inversión siga creciendo, aunque a un ritmo menor que antes de la crisis, en parte gracias al aumento del crédito al sector privado, provocado por los bajos tipos de interés, así como a un aumento de la riqueza neta de los hogares que incrementará el consumo y, por ende, los mercados también deberán aumentar la oferta para satisfacer la nueva demanda.

Cuadro 8

Proyecciones macroeconómicas para la UE

	Diciembre 2017	2018	2019	2020
PIB	2,5%	2,4	1,9% %	1,7%
Consumo Privado	1,9%	1,7%	1,7%	1,5%
Consumo Público	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%

Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar, se espera un aumento del consumo privado a corto plazo, mientras que el consumo público se espera que se mantenga inalterado hasta 2020, cuando podría comenzar un ligero descenso.

En cuanto al déficit y la deuda pública, el BCE estima que seguirán una senda descendente como consecuencia del diferencial entre el crecimiento y los tipos de interés además de los superávits primarios que se están generando en muchos países de la zona euro desde hace años, como consecuencia de las severas políticas fiscales que los gobiernos han estado aplicando durante la última década con el fin de reducir su déficit primario.

En la actualidad, tal y como hemos comentado en el epígrafe 6.4, las políticas fiscales y monetarias realizadas desde el estallido de la crisis han ayudado a que todos los Estados miembros, salvo la excepción de España, hayan conseguido situar sus déficit presupuestarios por debajo del 3% que marcan los estatutos del PEC, saliendo del Procedimiento de Déficit Excesivo, que se aplica a los países miembros que, recordemos, se aplica a los países miembros que no cumplen con el objetivo del 3% de déficit, por lo que se espera que las políticas fiscales que aplicarán los gobiernos europeos a corto plazo no varíen y se mantengan neutrales para favorecer el crecimiento económico y, así

comenzar a reducir las altas tasas de endeudamiento de algunos Estados miembros que, mayoritariamente, se encuentran en el sur del continente.

8. Previsiones macroeconómicas para España

Según las previsiones del Banco de España, se espera que la economía española aumente su crecimiento del 2,4% al 2,7% para finales de año, al tiempo que disminuye el paro y aumenta el consumo privado, lo que permitirá poder realizar políticas de carácter más expansivo que podrían incluir bajadas de impuestos o un aumento del gasto público por parte del gobierno que ponga fin a las políticas de austeridad que se han estado aplicando en los últimos años para acabar con el problema de déficit.

CUADRO 9

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (2018-2020)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	2016	2017	Proyección. Marzo 2018		
			2018	2019	2020
PIB	3,3	3,1	2,7	2,3	2,1
Índice de precios de consumo (IPC)	-0,2	2,0	1,2	1,4	1,7
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	3,0	2,8	2,7	2,0	1,9
Tasa de paro (porcentaje de la población activa).					
Datos fin de período	18,6	16,5	14,2	12,6	11,0

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.
Último dato publicado de la CNTR: cuarto trimestre de 2017.

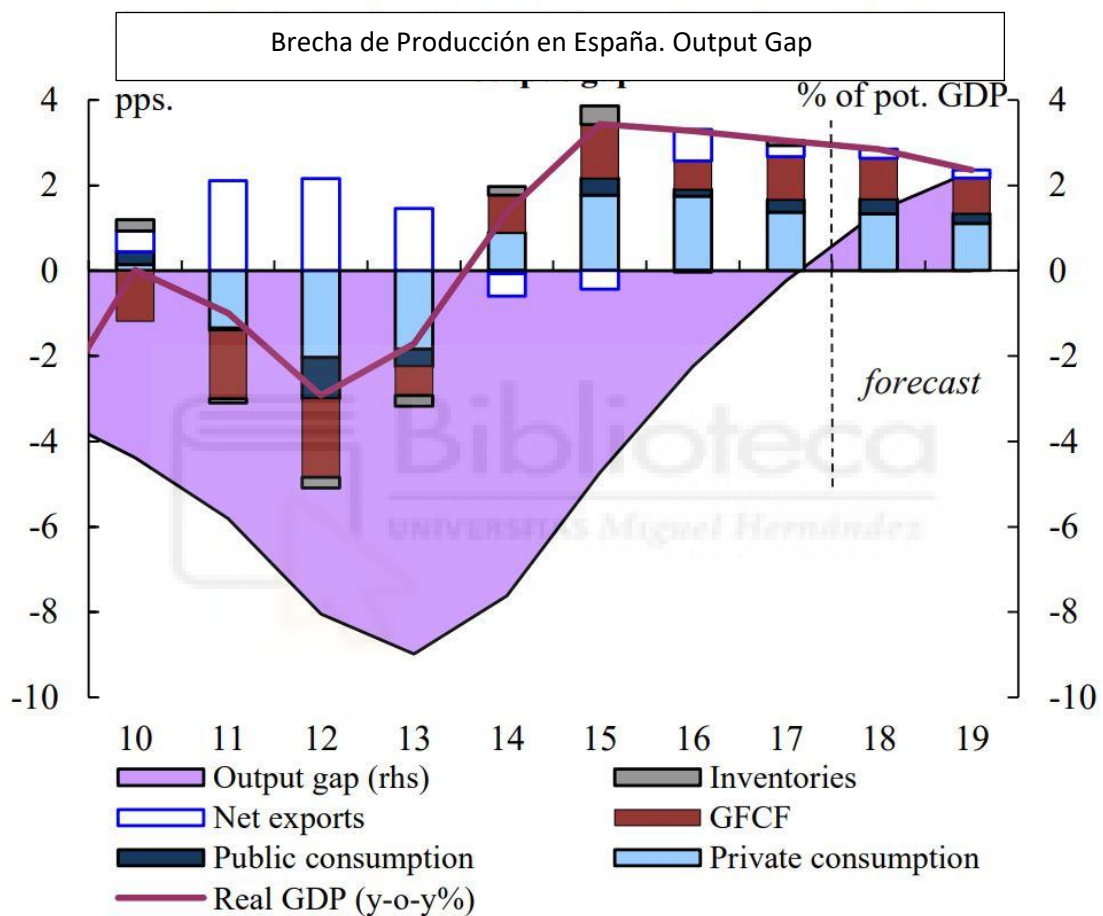
a. Fecha de cierre de las predicciones: 13 de marzo de 2018.

Fuente: Banco de España e INE

Como podemos observar en el cuadro, el Banco de España también estima una reducción progresiva del desempleo como consecuencia un aumento del número de puestos de trabajo, factor determinante del crecimiento económico. No obstante, al igual que en el resto de la euro zona, también se prevé un aumento de la tasa de inflación nacional que, en 2020, podría llegar al 1,7%, por debajo de la recomendación de la UE del 2% pero que, sin embargo, podría ocasionar una pérdida progresiva de poder adquisitivo por parte de aquellos colectivos que son más vulnerables a las variaciones del IPC como pueden ser los pensionistas o los trabajadores del sector público si, sus respectivos salarios, que son fijados por la administración pública, no aumentan al mismo nivel que el IPC.

A pesar de todo lo anterior, el BCE incluso estima que el crecimiento del PIB en España será de dos décimas mayor que la previsión realizada por el Banco de España y los sitúa en el 2,9%. Por su parte, la Comisión Europea, en un informe realizado en abril de 2018, también ha elevado las previsiones de déficit para España y espera que el país cierre el año con un ratio Déficit/PIB del 2,6%, mientras que en el informe realizado a principios de año estimaba que sería del 2,2%. Esto provocará que España consiga salir del Procedimiento de Déficit excesivo, la vertiente correctora del PEC, aunque la Comisión avisa a España que el desajuste presupuestario sigue siendo demasiado elevado.

GRÁFICA 3



Fuente: Comisión Europea

Como podemos observar en el gráfico, según las estimaciones de la Comisión, realizadas por expertos del BCE, se espera que la economía española siga creciendo en los próximos años 2018 y 2019 como consecuencia de la reducción del diferencial entre el crecimiento potencial y el real, lo que se conoce como “output gap”.

Como hemos visto, las previsiones de los mayores organismos europeos son bastante favorables para España. No obstante, la Comisión, continúa alertando a España de que sus niveles de deuda pública y la tasa de desempleo siguen siendo demasiado elevados, lo que podría suponer un problema para la sostenibilidad de la economía española a medio plazo, puesto que ambas tasas se encuentran ahora mismo entre las más altas de la UE.

9. Conclusiones

Podemos decir que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a pesar de las críticas vertidas contra él, es una herramienta que cumple con su objetivo en la medida del compromiso de cada país para con el acuerdo.

Como hemos visto, los países miembros más comprometidos con el pacto son, a día de hoy, los que mayor estabilidad económica tienen, en contraposición con aquellos Estados que durante los últimos años han mantenido una política más laxa a la hora de cumplir con los objetivos fijados en el acuerdo, principalmente, el objetivo de déficit y el de deuda pública.

No obstante, la Unión Europea, como mercado común, depende de la estabilidad económica de todas y cada una de las economías nacionales que la forman, por lo que la inestabilidad o la recesión que puedan sufrir algunos Estados miembros en sus finanzas siempre acabará repercutiendo en el resto de socios. Asimismo, es imperativo que se refuercen los mecanismos necesarios que obliguen a todos los países a cumplir con el PEC para garantizar el crecimiento económico en toda la zona euro.

Al mismo tiempo, también cabe destacar que el MEDE, creado para hacer frente a la grave recesión económica de una década, se podría catalogar como un éxito económico, como hemos visto en los casos de Portugal o Irlanda, cuyos sistemas financieros han logrado sobreponerse en la actualidad tras la ayuda financiera vertida por este organismo, para reflotar sus economías, reducir sus elevados déficit y aportar más estabilidad

Por el lado contrario, encontramos el caso de Chipre o Grecia, países que, en la actualidad, a pesar de haber podido reducir drásticamente sus niveles de déficit, aún están lejos de haberse recuperado económicamente e, incluso en el caso de Grecia, se sigue especulando con un cuarto rescate económico. No obstante, hay que decir que su situación es diferente a la de Portugal o Irlanda, puesto que sus sistemas económicos, más orientados y dependientes de su sistema financiero, en detrimento del sistema industrial ha sido un detonante que ha llevado a la bancarrota de ambos países, en el caso de Grecia dos veces, puesto que, el no desarrollo de sus economías industriales, ha sido el causante de las altas tasas de paro que llevan sufriendo desde hace casi una década, en el caso de Grecia o, en el caso de Chipre, con una economía totalmente dependiente de su sistema financiero que, a su vez, se encontraba repleto de activos tóxicos (sobre todo por los enormes volúmenes de deuda pública griega que compraban) llevó a la quiebra y a la caída de todas sus infraestructuras económicas, de ahí las quitas a los depósitos de los ahorradores chipriotas, si no saneaban el sistema financiero del país, la recuperación de todos los demás sectores económicos nacionales era algo completamente imposible debido, tal y como hemos comentado, a la estrecha relación que existe entre la economía chipriota y su sistema financiero.

A pesar de todo lo escabrosa que ha resultado la recesión económica para el sistema económico de la UE, a fecha de hoy, tras unas duras políticas basadas en recortes sociales

y derechos a la ciudadanía, los Estados miembro han conseguido reconducir su déficit por debajo del 3% del ratio déficit/PIB, con la excepción de España que aún se encuentra unas décimas por encima de este límite, a pesar de que se espera que consiga hacerlo en el presente año, lo que nos lleva a la conclusión de que con una correcta aplicación de los preceptos del PEC, sumados a una rigurosa política económica orientada al control del déficit, es posible asegurar la estabilidad y el crecimiento en toda la zona euro.

No obstante, el descontrol del déficit originado, principalmente, por la llegada de la crisis económica de 2008, también ha disparado los niveles de deuda en la mayoría de países de la UE, debilitando la economía europea y haciéndola más vulnerable a la llegada de una nueva recesión en los próximos años. Asimismo, las autoridades europeas, con el déficit ya prácticamente controlado, esperan extrapolar estos resultados a la deuda.

La tarea no resultará fácil, puesto que, a pesar de cumplir con el objetivo de déficit, los altos desajustes presupuestarios en muchos países europeos están resultando un obstáculo en la reducción de la deuda que, en algunos casos, sigue incrementándose año tras año a pesar de haber conseguido poner bajo control sus déficits presupuestarios.

Al mismo tiempo, como ya hemos comentado en el TFG, el Banco Central Europeo lleva años planeando una subida progresiva de los tipos de interés para los próximos años, lo que elevará los intereses de la deuda en muchos Estados, que deberán destinar más recursos al pago de esa deuda, ya de por sí muy elevada, lo que podría acarrear a medio y largo plazo más desajustes presupuestarios que podrían volver a descontrolar los déficits.

Es por ello, que la reducción de la deuda pública europea debe pasar por la realización de políticas económicas que favorezcan el crecimiento económico con el objetivo de generar más recursos y riqueza que sea capaz de curar las cicatrices causadas por la crisis y reforzar la economía europea de cara a una nueva recesión con el objetivo de evitar que vuelva a suceder lo mismo que en 2008.

10. Bibliografía

Libros de texto:

MANKIW, N. GREGORY (6ª edición). Macroeconomía. “La política fiscal” pp 495-496. “La política monetaria” pp 497-498. “Hasta que punto son un problema los déficits presupuestarios públicos” pp 782.

O. BLANCHARD; GIAVAZZI, FRANCESCO; AMIGHINI, ALESSIA (5ª edición) Macroeconomía. “La equivalencia ricardiana” pp 558-560. “Los déficits, el señoriaje y la inflación” pp 513.

Páginas web:

Banco de España. Extraído de: <https://www.bde.es/bde/es/>

Banco Central Europeo. Extraído de: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.es.html>

Historia del pacto de estabilidad y crecimiento. Extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/history-stability-and-growth-pact_es

Pacto de crecimiento y estabilidad. Extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact_es

Como se aplica el PEC. Extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/applying-rules-stability-and-growth-pact_es

Parte preventiva del PEC. Extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm_es

El procedimiento de déficit excesivo, extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure_es

Programas de estabilidad y convergencia del PEC. Extraído de: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/stability-and-convergence-programmes_es

Eurostat. Extraído de: <http://ec.europa.eu/eurostat>

<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

<https://www.datosmacro.com/>

Ministerio de economía, industria y Competitividad. Extraído de:
<http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/>

Business Insider, (2018). “Daniel Lacalle:” La próxima crisis ya se está gestando y podría ser peor que la vivida en 2008”. Recopilado de:
<https://www.businessinsider.es/daniel-lacalle-proxima-crisis-ya-esta-gestando-podria-ser-peor-que-vivida-2008-251528>

Crónica Global, (2018). “¿Es insostenible el nivel de deuda pública?” Recopilado de:
https://cronicaglobal.elespanol.com/pensamiento/insostenible-nivel-deuda-publica_122234_102.html

Libre mercado, (2016). “Crece el temor al estallido de una crisis de deuda pública”. Recopilado de: <https://www.libremercado.com/2016-02-07/crece-el-temor-al-estallido-de-una-crisis-de-deuda-publica-1276567176/>

ABC, (2016). “Claves para entender las reglas del pacto fiscal”. Recopilado de:
http://www.abc.es/economia/abci-claves-para-entender-reglas-pacto-estabilidad-201607080124_noticia.html

El País, (2013). “El Eurogrupo acuerda el rescate de Chipre” Recopilado de:
https://elpais.com/economia/2013/03/25/actualidad/1364169280_417772.html

El País, (2010). Irlanda pide el rescate de Europa y aprueba un drástico recorte social”. Recopilado de:
https://elpais.com/economia/2010/11/21/actualidad/1290328374_850215.html

El País, (2011). “El rescate de Portugal ascenderá a 78.000 millones en tres años”. Recopilado de:
https://elpais.com/economia/2011/05/03/actualidad/1304407986_850215.html

Público, (2017).” El Banco de España da por perdidos 42.590 millones de dinero público de los 56.865 que aportó el Estado al rescate bancario”. Recopilado de:
<http://www.publico.es/economia/banco-espana-da-perdidos-42-590-millones-del-rescate-bancario.html>

El Mundo, (2018). “Tras ocho años de rescate y 260.000 millones, ¿es Grecia 'rescatable'?. Recopilado de:
<http://www.elmundo.es/economia/macroeconomia/2018/02/11/5a7db08cca4741124a8b4622.html>

Expansión, (2017). “La UE acuerda cerrar el procedimiento de déficit excesivo contra Grecia”.
Recopilado de: <http://www.expansion.com/economia/2017/09/25/59c8d3c622601d5f158b45c7.html>

RTVE, (2017). “Cronología de la crisis en Portugal”. Recopilado de: <http://www.rtve.es/noticias/20170324/cronologia-tesis-ortugal/419261.shtml>

RTVE, (2016). “Cronología de la crisis en Irlanda”. Recopilado de: <http://www.rtve.es/noticias/20160118/cronologia-tesis-irlanda/371718.shtml>

RTVE, (2016). “Cronología de la crisis en Chipre” Recopilado de: <http://www.rtve.es/noticias/20160331/cronologia-del-rescate-europeo-chipre/620440.shtml>

RTVE, (2017). “Cronología de la crisis en Grecia” Recopilado de: <http://www.rtve.es/noticias/20170804/cronologia-tesis-grecia/329528.shtml>

El progreso, (2018). “Jose Aser Castillo: “Si Portugal volviese a caer en crisis ahora sería peor que en 2007”. Recopilado de: <https://www.elprogreso.es/articulo/economia/portugal-volviese-caer-tesis-ahora-seria-peor-2007-porque-deuda-es-mas-elevada/201803261839211303255.html>

El País, (2003). “La reforma del pacto fiscal es insuficiente”. Recopilado de: https://elpais.com/diario/2003/02/10/economia/1044831613_850215.html

EFE, (2016). “El Bundesbank critica a la CE por dejar de imponer el pacto de estabilidad”.
Recopilado de: <https://www.efe.com/efe/espana/economia/el-bundesbank-critica-a-la-ce-por-dejar-de-imponer-pacto-estabilidad/10003-3101118>

DW, (2005). “Instituto económico critica pacto de estabilidad”. Recopilado de: <http://www.dw.com/es/instituto-econ%C3%B3mico-critica-acuerdo-sobre-pacto-de-estabilidad/a-1524847>

Financial Times, (2013). “Europa efectúa de nuevo un rescate incompetente”.
Recopilado de: https://subs.ft.com/spa3/trials?segmentId=788e88fd-49f7-c465-cf71-fd3764bf4813&utm_eu=WWSMADN&ds_rl=1253542&gclid=CjwKCAjwopTYBRAzEiwAnU4kb1qjU0BJpVzDxQdPorcpKzsrvjvNacfTbTtgAUW2TtU1uFxcBE8CgBoChYQQA vD_BwE

Documentos legislativos

- Actualización del programa de estabilidad; Reino de España 2017-2020
- Tratado de la Unión Europea de 7 de febrero de 1992 firmado en Maastricht
- Reglamento (CE) n° 1466/97 del Consejo de 7 de julio de 1997 relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas
- Reglamento (UE) n° 1175/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1466/97 del Consejo, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas.
- Reglamento (CE) n.º 1467/97 del Consejo: aceleración y clarificación de la aplicación del procedimiento de déficit excesivo.
- Reglamento (CE) No 1055/2005 del consejo de 27 de junio de 2005 por el que se modifica el Reglamento (CE) no 1467/97 relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo
- Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.
- Reglamento (CE) n° 471/2013, por el que se reforzó la adhesión al Pacto de Estabilidad y Crecimiento a través de las disposiciones del Two-Pack.