

TRABAJO FIN DE MÁSTER

Título: Análisis del cumplimiento de los requisitos de las áreas monetarias óptimas en la UEM.

Autor: Nabil Fellah Rubio

Tutora: Marta Gómez Puig

Curso: 2014-2015

Facultad de Economía y Empresa
Universitat de Barcelona

Trabajo Fin de Máster

Máster en Ciencias Actuariales y Financieras

**ANÁLISIS DEL CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS DE
LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS EN LA UEM.**

Autor:

Nabil Fellah Rubio

Tutora:

Marta Gómez Puig

El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto.

Agradecimientos:

Se termina una de las etapas más prolíficas académicamente hablando de mi vida y por tanto es el momento de agradecer tanto a compañeros como profesores su apoyo en los momentos más duros.

Evidentemente, quería hacer una mención especial a la Doctora Marta Gómez Puig a la que quería agradecer encarecidamente sus conocimientos, su orientación, seguimiento de mi trabajo de final Máster y sobretodo paciencia.

También quería mencionar a mis padres, Said y Rosa, mi hermana Marta y a mi abuela Julia por haber estado ahí en todo momento.

A todos ellos,

MUCHAS GRACIAS DE CORAZÓN

Resumen

Breve estudio enfocado al análisis de la teoría de las áreas monetarias óptimas aplicada a la Unión Económica y Monetaria, haciendo hincapié en los criterios enunciados y desarrollados por el economista canadiense Robert Mundell. Fundamentalmente trataremos de verificar si se cumplen estos criterios y refutaremos o no la pregunta de si estamos viviendo en un área óptima económica y socialmente hablando

Palabras clave: UEM, Robert Mundell, Política Monetaria, Integración Monetaria y Económica y Áreas Monetarias Óptimas.

Abstract

A brief study focused on the analysis of the Theory of Optimum Currency Areas applied to the European Economic and Monetary Union, with an emphasis on the criteria that have been formulated and developed by the Canadian economist Robert Mundell. Principally, we will try to verify if these criteria are achieved and we will reject or not the argument that we are living in a social and economic optimal area.

Keywords: EMU, Robert Mundell, Currency Politics, Economic and Monetary Integration, Optimum Currency Areas

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	1
2. TEORIA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS	2
2.1. Áreas monetarias óptimas: Descripción general de la problemática	2
2.2. Criterios de determinación de una AMO	4
2.2.1. Criterios de las Áreas Monetarias Óptimas (AMO).....	4
2.3 Beneficios y costes de las AMO	6
2.3.1. Beneficios de las AMO.	6
2.3.2. Costes de las AMO.....	7
3. UEM ¿UN ÁREA MONETARIA ÓPTIMA?	8
3.1. Historia de una integración (1945-2015)	8
3.1.1. Antecedentes de la UEM: de la segunda guerra mundial a la moneda única (1945-1998)	9
3.1.2. Apogeo de la UEM (1999-2007).....	10
3.1.3 La UEM en un contexto de crisis económica y financiera (2008-2015).....	13
3.2 Análisis de criterios AMO para la UEM.	15
3.2.1 ¿Cumplimiento de los criterios?.....	16
3.3. Otros datos Macroeconómicos	24
4. CONCLUSIONES	26
BIBLIOGRAFÍA	28
ANEXOS	30
Tablas	30
Tabla 1. Criterios que requieren los países para integrar un Área Monetaria Óptima.	30
Tabla 2. Fechas básicas del proceso de integración europea.....	31
Tabla 3: Flujos migratorios intraeuropeos.....	31
Tabla 4: % Exportaciones a nivel mundial.....	32
Tabla 5: % Exportaciones e Importaciones (2002-2014)	32
Tabla 6: % Peso comercio exterior por áreas de influencia	33
Tabla 7. Comercio neto de bienes y servicios	33

Tabla 8. Balanza por cuenta corriente en millones de dólares	34
Tabla 9: PIB en valor absoluto	34
Tabla 10: Déficit público.....	35
Gráficos.....	36
Gráfico 1: PIB per cápita.....	36
Gráfico 2: Gasto Público en % del PIB	36
Gráfico 3:% Exportaciones Mundiales.....	37
Gráfico 4:% Importaciones Mundiales.....	37
Gráfico 5: Evolución PIB per Cápita 2002-2012	38
Mapas	39
Mapa 1: Comercio UEM en el año 2000.....	39
Mapa 2: Comercio UEM en el año 2014.....	39

1. INTRODUCCIÓN

Desde 1945, año en el que finaliza el mayor conflicto bélico¹ ocurrido a nivel global, hasta la fecha, Europa ha vivido diferentes etapas de auges económicos enormes, pero también, etapas oscuras a nivel económico y social, todo ello condimentado con tratados, pactos de estabilidad, diferentes políticas fiscales y monetarias que nos han llevado a lo que hoy somos, un continente más o menos integrado económicamente pero con muchas asimetrías entre los miembros e incluso dentro de cada uno de los países.

Pese a todo esto que hemos explicado brevemente en estas primeras líneas, en Europa sí que hay un denominador común, una palabra que quizás a día de hoy, aún nos queda un poco grande pero que, con el sacrificio de todos y la disciplina necesaria se puede hacer realidad: La **integración**. Integración que en la actualidad se da en términos monetarios, pero que a medio plazo se podría dar también en términos fiscales, lo cual depararía en una unión no solo económica, sino también política.

Este trabajo de final de Máster, dirigido por la Doctora Marta Gómez Puig, consistirá en el estudio y análisis de la integración económica que ha vivido la Unión Europea desde el Tratado de Roma de 1957 hasta la actualidad, con el fin de analizar si la Unión Económica y Monetaria Europea (UEM) cumple los requisitos que la teoría económica establece para las áreas monetarias óptimas (Véase Mundell, 1961).

En primer lugar, en la Sección 2 presentaremos un resumen de la literatura acerca de las áreas monetarias óptimas, teniendo en cuenta el trabajo seminal de Mundell (1961), así como, de las diferentes aportaciones que han ido realizando diferentes autores expertos en macroeconomía internacional como McKinnon² (1963), Kennen (1969) o Ingram (1973). De ese modo, intentaremos describir las diferentes visiones que ha ido aportando la literatura acerca de las áreas monetarias óptimas durante los últimos 50 años. Posteriormente, en la misma Sección 2, explicaremos de forma detallada cada uno de los criterios y condiciones que debería cumplir un área monetaria para ser catalogada como óptima; así como sus costes y beneficios.

De ese modo, una vez definidos los criterios que según la teoría económica deben cumplir los países para conformar un área monetaria óptima, en la Sección 3 examinaremos el grado de cumplimiento de los mismos en el contexto de la zona euro.

Concretamente, en el epígrafe 3.1 revisaremos los orígenes de UEM, y su evolución desde su nacimiento hasta la actualidad. En este sentido, prestaremos especial atención al impacto de la crisis económica sobre la integración de los países de la zona euro. Mientras que, por su parte, el epígrafe 3.2 se centrará en el análisis del cumplimiento de los criterios de las áreas monetarias óptimas en la UEM utilizando los datos estadísticos obtenidos fundamentalmente de Eurostat y en la sección 3.3 analizaremos los datos macroeconómicos más relevantes antes y después de la entrada en vigor del Euro.

Finalmente, concluiremos con una respuesta a la pregunta formulada en el título y veremos en base a qué hemos optado por dicha respuesta.

¹ II Guerra Mundial (1939-1945)

² Ronald I. McKinnon, economista canadiense especializado en economía internacional y del desarrollo.

2. TEORIA DE LAS ÁREAS MONETARIAS ÓPTIMAS

2.1. Áreas monetarias óptimas: Descripción general de la problemática

Lo primero que deberemos definir es el concepto de área monetaria simple para después pasar a definir qué se conoce por área monetaria óptima o de forma abreviada AMO.

De una forma simple, podríamos definir un área monetaria como un conjunto de países o regiones que comparten unas políticas similares o iguales, con un tipo de cambio a priori fijo y con unas relaciones comerciales muy desarrolladas. Un ejemplo de un área monetaria podría ser el que estuvo instaurado en Europa desde finales de la década de los setenta y principios de la década de los ochenta, conocida como área Marco, compuesta por Holanda, Austria y Alemania en primera instancia, después se adhirieron países como Bélgica o Francia. Este área se caracterizaba porque las diferentes regiones seguían una dinámica de tipos de cambio fijos con el Marco alemán con el fin de aumentar la credibilidad del país en cuestión en términos monetarios e incluso para intentar ajustar variables como la inflación o los tipos de interés.

Una vez explicado esto, vamos a definir que es un área monetaria óptima, concepto clave de nuestra investigación y que servirá para determinar si la UEM es, en efecto, óptima a ojos de los criterios de Mundell y otros economistas ilustres relacionados con el tema.

Así, un área monetaria óptima vendrá dada por una delimitación geográfica, en la cual existe una maximización del pleno empleo fruto en gran parte a la movilidad laboral existente y la flexibilidad salarial, un nivel de precios más o menos estable donde se controla la inflación y un equilibrio comercial, fruto del comercio existente entre los países miembros del área, además, debería existir una amplia sincronización del ciclo económico y por último una convergencia del PIB. Todo ello se conjuga con un requerimiento casi necesario como son los tipos de cambio fijos dentro de la zona en cuestión y tipos de cambio flexibles con respecto al resto del mundo. Evidentemente, tener un tipo de cambio fijo dentro de un área monetaria se verá facilitado con la adopción de una moneda única, una política monetaria común y una convergencia en la fiscalidad, dicho de otro modo, tratar de llegar al federalismo fiscal que existe en EEUU.

Robert Mundell catedrático de la Universidad de Columbia y Premio Nobel de Economía en 1999, en su obra *“A theory of optimal currency areas”* de 1961, define el área geográfica como dominio, entendiendo por este concepto, a las regiones que cumplen una serie de características que veremos en el siguiente punto y que no necesariamente deben ser países entendidos como tal. Este caso podría ser perfectamente el de los Estados Unidos de América, que sin ser Estados independientes como son los Estados europeos, se acercan mucho a la idea que tiene Mundell de lo que es un territorio, debido en gran medida al tamaño de los Estados miembros, a su volumen de PIB y sobre todo al hecho de que pese a ser Estados miembros de una unidad (Estados Unidos), tienen autonomía en muchas competencias existiendo “mini reservas” federales en cada uno de los Estados.

Según Mundell (1961), para que un área monetaria sea óptima deberá cumplir dos requisitos importantes:

- En primer lugar, deberá existir una movilidad de factores productivos, entendiendo por factor productivo el trabajo y el capital. Pero, ¿qué son estos dos factores? El factor trabajo puede definirse como aquella actividad que realiza el ser humano para producir bienes y servicios, mientras que, el factor capital está compuesto por capital físico³ y financiero. Para el citado autor, estos factores deben tener total libertad de movimiento dentro del área que queremos optimizar, evitando cualquier tipo de trabas que puedan perjudicar a su movilidad, bien sea a causa de aranceles e impuestos a la exportación e importación para los bienes físicos, o por la existencia de barreras idiomáticas o culturales para el factor trabajo.
- En segundo lugar, está la renuncia a la gestión de una política monetaria autónoma. En consecuencia, en caso de que acontezca un *shock* negativo, que afecte a la competitividad del país, bien sea por un exceso en la inflación o por un aumento de la tasa de desempleo, el país no podrá disponer de esa herramienta (políticas monetarias expansivas o contractivas) para minimizar los efectos de dichos shocks. En este contexto, en el que no es posible gestionar libremente los instrumentos de política monetaria, en un área monetaria óptima, deviene necesario que los países que la integran reduzcan, hasta el punto de hacerlos casi imperceptibles, los shocks conocidos como asimétricos.

Otro economista fundamental para comprender esta teoría es R. Mckinnon que, a diferencia de Mundell, en su obra de 1963 llamada “*Optimum Currency areas*”, se centra exclusivamente en factores monetarios restándole importancia a los factores anteriormente mencionados. La aportación más relevante que realiza Mckinnon, es que en las economías abiertas y pequeñas (Austria o Bélgica, serían algunos ejemplos), deberían haber tipos de cambio fijos; mientras que en las economías cerradas y grandes, los tipos de cambio deberían ser flexibles (de ese modo, el régimen cambiario facilitaría ostensiblemente el ajuste de la balanza de pagos sin causar inflación).

Por su parte, Kenen (1969) afirma que cuanto mayor sea una economía nacional, menor será la relación real de intercambio, entendiendo por tal la relación entre la variación de los precios de las importaciones y exportaciones. Esto es así porque los precios interiores de los bienes físicos se verán compensados en caso de perturbaciones externas. Además, para este autor, si una economía está bien diversificada no necesita una movilidad laboral tan desarrollada como señala Mundell. El motivo radica en el hecho de que no necesita ajustes en términos de intercambio. No obstante, para economías como las anteriormente descritas, el régimen cambiario más adecuado es el de tipos de cambio fijos. Para Magnifico (1973) un área monetaria óptima está formada por países con unas tasas de inflación similares, cosa que por ejemplo en Europa no sucede actualmente. Otros autores que merecen una reseña son Ingram (1973) que considera que cuanto mayor sea el grado en la integración financiera, menor será la necesidad de variar los tipos de cambio ante la acometida de *shocks* y desequilibrios externos (los diferenciales en los tipos de interés,

³ El capital físico es todo aquel que engloba recursos naturales, energía y medios tecnológicos para satisfacer un cierto nivel de producción.

comportarán una serie de movimientos de capital que equilibraran nuevamente los desequilibrios de la balanza de pagos). Una visión más actual es la de Frankel (1999), en la cual, aboga por la implementación de una política monetaria óptima que implique la utilización de una moneda única.

2.2. Criterios de determinación de una AMO

En el anterior epígrafe hemos constatado que existen tantos criterios como autores han escrito sobre esta temática. No obstante, nos centraremos en los formulados por los autores más relevantes -en los que, por consiguiente se basa la literatura sobre esta temática- y obviaremos al resto de autores (necesitaríamos un TFM, exclusivamente para citar todos los criterios).

Para comenzar a explicar estos criterios, deberemos comentar dos términos fundamentales para entenderlos. Nos referimos a la "simetría" o "asimetría" de los *shocks* reales ya que son fundamentales a la hora de determinar los beneficios de crear una unión económica y/o monetaria. En este sentido, entendemos que habrá un *shock* "asimétrico" (Feenstra, Taylor 2011) cuando un acontecimiento económico o social produzca efectos diferenciados en los países afectados. Por ejemplo, en el caso que hubiese un aumento de la inflación a nivel europeo, habría unos efectos menos perjudiciales en Alemania que en Grecia debido a que las estructuras financieras de los países son diferentes y uno estará más preparado que el otro para gestionar este *shock*. En consecuencia, los citados países no podrán utilizar las mismas medidas de política monetaria debido a sus diferentes implicaciones en la economía real, la producción y el empleo. Por el contrario, diremos que habrá un *shock* "simétrico", si éste afecta por igual a diferentes economías y, por tanto, similares políticas monetarias puedan ser implementadas por los distintos países para hacer frente al mismo (en éste caso, será posible la aplicación de una política monetaria única).

2.2.1. Criterios de las Áreas Monetarias Óptimas (AMO)

Una vez citados los anteriores modelos, vamos a pasar a examinar los **criterios** que deben adoptar los países para poder crear una moneda común, que implícitamente, lleva asociado la implementación de una única política monetaria.

1. Movilidad laboral: Entendiendo por movilidad laboral a todo aquel desplazamiento geográfico nacional o internacional que llevan a cabo los individuos en busca de nuevas oportunidades laborales. Estos movimientos migratorios, serán más fluidos cuando no existan barreras de tipo burocrático o incluso barreras sociales (lingüísticas, costumbres...). Las barreras más comunes son: (i) las personales y (ii) las sistemáticas.

- i. Las primeras hacen referencia a las propias habilidades mentales y físicas de los individuos o a su localización física.

- ii. Las segundas corresponden a restricciones políticas, educativas o legales. En definitiva, en el caso de que no existan estos impedimentos, la movilidad laboral puede servir como un sustituto de los tipos de cambio flexibles, permitiendo prescindir de ellos a la hora de ajustar los desequilibrios técnicos causados por diferentes *shocks* asimétricos.
2. **Diversificación económica:** Las economías diversificadas son aquellas que no basan su producción en un único sector productivo, sino que tienen una amplia experiencia en diferentes sectores y por tanto no quedan tan expuestos a crisis sectoriales como los países mono-productores. En este contexto, la complejidad de su sistema productivo les proporciona una solidez, que facilita su eventual futura expansión, que no presentan otras economías que basan su crecimiento económico en un único sector. Evidentemente, cuanto más diversificación exista en una economía, o en el caso que nos atañe, en un área económica, habrá un mayor aislamiento ante los posibles *shocks* económicos, facilitando así que este área se catalogue como un área óptima
 3. **Integración comercial:** Hablamos de integración comercial, cuando se han suprimido cualquier tipo de barreras que pudieran afectar a la fluidez comercial entre países. Dentro de las barreras comerciales, podemos distinguir entre las “arancelarias” y las “no arancelarias”.
 - Las **barreras arancelarias** se utilizan normalmente para reducir el volumen de las importaciones y así tratar de equilibrar los posibles déficits existentes en la balanza comercial.
 - Por su parte, las **barreras no arancelarias** hacen referencia a leyes o regulaciones que impiden de alguna manera el acceso a la importación.

Pues bien, el objetivo de una integración comercial y aduanera es reducir todas las trabas al comercio dentro de un área cuya finalidad última es la armonización progresiva de sus políticas y empezar a operar como una sola entidad económica. Además una mayor integración comercial implica una reducción de los costes de transacción.

4. **Integración fiscal:** Significa la unificación de la fiscalidad dentro de un área económica y a la misma va asociada la renuncia a otro de los instrumentos de los que disponen las autoridades económicas de cada país para controlar los ciclos económicos. En este sentido, en ausencia de una integración fiscal, los gobiernos pueden implementar políticas fiscales expansivas o contractivas según sea la fase del ciclo económico. Las políticas fiscales expansivas, se utilizarán para estimular la demanda agregada mediante el aumento del gasto público o la reducción de impuestos. Por su parte, las restrictivas o contractivas se aplicarán con objetivos opuestos, es decir, intentar frenar crecimientos insostenibles que puedan ocasionar burbujas o posibles *shocks* (a través de un aumento de la presión fiscal, por ejemplo). En consecuencia, si bien la integración fiscal representa el paso definitivo hacia una integración económica plena, implica una renuncia a un importante instrumento con el que, hasta el presente, cuentan los gobiernos para hacer frente a un *shock* negativo.
5. **Apertura y tamaño de la economía:** En este sentido, cabe señalar que cuanto mayor es el tamaño y el grado de apertura de las economías (Estados Unidos o Europa, en

un futuro), mayores son los costes en términos de pérdida de competitividad asociados a las fluctuaciones cambiarias.

6. **Integración del mercado de bienes:** Si un conjunto de regiones cercanas geográficamente poseen una estructura de producción similar, se beneficiarán de una integración de sus redes productivas para paliar los posibles *shocks* simétricos que puedan sufrir. Esto conlleva la pérdida de eficacia de una política monetaria independiente y apoya la creación de un área monetaria.
7. **Flexibilidad salarial:** Esto será muy importante para las épocas en las que el mercado laboral necesita un empuje para poder reducir los desajustes que se produzcan, evitando que el desempleo que se pueda crear durante el mismo se convierta en estructural. Además de ser flexibles, el ajuste se podría realizar automáticamente incluso con las variaciones de los tipos de cambio.

A modo de resumen, la tabla 1 adjuntada en el anexo del trabajo presenta los principales criterios para la creación de una AMO.

2.3. Beneficios y costes de las AMO

Como cualquier decisión política o económica, la integración monetaria por parte de un grupo de países no sólo lleva asociados una serie de beneficios, sino también costes (en economía a esto se le denomina costes de oportunidad o renunciadas de competencias gubernamentales). De ese modo, como sucede en la toma de cualquier otra decisión, el resultado final dependerá del peso que puedan suponer los costes con respecto a los beneficios.

Comenzaremos explicando los puntos a favor de una política integracionista para después finalizar con los costes que esta integración pueda suponer.

2.3.1. Beneficios de las AMO

1. El beneficio más importante que podemos citar, es la reducción de muchos de los costes de transacción que de no tener un área común tendríamos. Nos estamos refiriendo a los costes de transacción asociados a la existencia de diferentes monedas para realizar intercambios comerciales. Los cuales implican el pago de diferentes sobrecostes al realizar el cambio de una moneda por otra. También entendemos por coste de transacción a cualquier barrera existente en el comercio internacional, y que con una unión entre Estados se reducen a prácticamente cero, puesto que se eliminan los aranceles y demás impuestos aplicados por los países para proteger su sector productivo y mercado nacional.
2. Otro de los beneficios de crear una AMO es la eliminación de la posibilidad de que existan operaciones de tipo especulativo en los mercados cambiarios (similares a los acontecidos en el Reino Unido, cuando George Soros y su fondo de inversión

hundieron la libra esterlina). O de devaluaciones competitivas por parte de las autoridades, que puedan perjudicar la estabilidad de los países afectados por estas políticas comerciales tan agresivas. Adicionalmente la cesión de la política monetaria a una Institución supra-nacional implica que los países que integran un área monetaria óptima, aumentan su disciplina y credibilidad anti-inflacionista siempre que la gestión del Ente supranacional se rija por unos patrones adecuados.

Como explicaremos en el siguiente apartado, el patrón que sigue el área euro es el mismo que siguió el Bundesbank antes de la integración.

3. La última de las ventajas que citaremos en este trabajo es la reducción de la incertidumbre sobre los tipos de cambio. Lo cual lleva directamente a una mejora del comercio o a la inversión, que es susceptible de repercutir positivamente en el crecimiento económico ya no sólo del área, sino también de los países integrantes, de forma individual.

2.3.2. Costes de las AMO

1. En cuanto a los costes, el más importante es la pérdida de una de las herramientas tradicionales para contrarrestar los ciclos económicos: “la política monetaria”. No obstante, es justo señalar que el coste de esta renuncia será menor cuanto mayor sea el grado de sincronización, tanto de los ciclos económicos como de la evolución de los precios de los países integrantes en una AMO.
2. Otro de los costes asociados a un área monetaria óptima es la disminución de los instrumentos de política económica –asociado a la renuncia a la utilización de la política monetaria-, en manos de las autoridades de cada país para hacer frente a un *shock* de tipo asimétrico. En estas circunstancias, pueden producirse situaciones de importante inestabilidad económica.

3. UEM ¿UN ÁREA MONETARIA ÓPTIMA?

El proceso integracionista que vive Europa no es más que la búsqueda de una cooperación inexistente en la zona desde tiempos remotos. El trabajo en equipo en menesteres económicos es la herramienta para lograr un fin que parece utópico conseguir.

En este capítulo del trabajo vamos a analizar el origen de lo que denominamos Unión Económica, desde una vertiente histórica y analítica. Lo hemos dividido en dos sub-apartados. El primero titulado “Historia de una Integración”, es la vertiente puramente histórica para contextualizar el problema que nos atañe. El segundo es más analítico, enfocado en el análisis del cumplimiento de los criterios citados a lo largo del capítulo 2 y su aplicación para el caso europeo. Este último apartado nos permitirá analizar si realmente la UEM es un área monetaria óptima o no.

A continuación, veremos que está sucediendo en la actualidad con la profunda crisis económica que está viviendo la Eurozona y trataremos de ver si en la actualidad se cumplen estos criterios

3.1. Historia de una integración (1945-2015)

Podríamos definir la actual UEM tal y como se cita en la web de la Institución como un área en la que existe: "(i) Coordinación de las políticas económicas en los estados que forman el área; (ii) Coordinación de políticas fiscales estableciendo límites máximos a los déficits y deuda pública; (iii) Independencia en las actuaciones monetarias del Banco Central Europeo; (iv) Una moneda única".

No obstante, desde una perspectiva histórica, la Unión Europea nace como respuesta a la tradicional falta de cooperación y tensiones políticas que, entre otras cosas, llevaron a nada más y nada menos que dos guerras devastadoras en menos de treinta años.

Este sub-apartado lo vamos a dividir en tres apartados más. En el primero describiremos los antecedentes de la UEM, en el cual repasaremos el proceso llevado a cabo desde 1945, año en el que finaliza la Segunda Guerra Mundial, hasta la creación del Euro en 1999. El segundo se centrará en los años de esplendor de la UEM (1999-2007). Finalmente, el último (2008-2015) englobará los años en los cuáles la crisis económica ha llevado al sistema a tambalearse.

3.1.1. Antecedentes de la UEM: de la segunda guerra mundial a la moneda única (1945-1998)

Podríamos decir que el pistoletazo de salida a todo este proceso integracionista surge en el año 1945 con el final de la guerra más devastadora de todos los tiempos, la Segunda Guerra Mundial, con el fin de evitar futuros conflictos. A ello, se une otro suceso que acelera el proceso: la expansión del comunismo proveniente de la Unión Soviética. Evidentemente uno de los países más interesados en cortar este apogeo soviético era Estados Unidos. Para ello, en 1947 elaboró el Plan Marshall, destinado a financiar la reconstrucción total del viejo continente. Lo novedoso de este plan, además de la inyección económica que le supuso a una Europa devastada por la guerra, fue la forma de gestionar los recursos. Estos recursos eran canalizados por la Alta Autoridad Europea, compuesta por miembros de todos los países receptores de ayuda, para así fomentar lo que podríamos llamar trabajo en equipo.

Una vez logrado el objetivo de aprender a cooperar, se dio otra vuelta de tuerca al proceso integracionista con la firma del Tratado de Roma en el año 1957. En el citado Tratado se acordó la creación de la primera unión importante entre países europeos: La Comunidad Económica Europea (CEE). En 1967, tras la fusión de la CECA⁴, la CEE y la EURATOM⁵, se suprime una de las siglas de la CEE, pasando a denominarse simplemente Comunidad Europea o CE. Con esta fusión de organismos también se crean dos nuevos órganos supranacionales para darle fortaleza a la nueva unión: el Consejo de ministros formado por los líderes políticos de cada uno de los países integrantes y la Comisión Europea. En los años posteriores se fueron incorporando diferentes países a la comunidad, siendo la de 1973 con la integración de Dinamarca, Irlanda y Reino Unido la primera gran expansión, Grecia en 1981 y finalmente España y Portugal en 1986.

Otro momento clave se da con el colapso en 1971 del sistema monetario de tipos de cambio fijos con equivalencia al oro, denominado Bretton Woods. A partir de ese momento se rompe con los sistemas de tipos de cambio fijos y se establece un nuevo sistema basado en los tipos de cambio fijos con bandas de fluctuación que permiten una mayor adaptación ante *shocks* externos, siempre que no excedan de los límites pactados. En el año 1979 se crea el Sistema Monetario Europeo, antecesor del modelo de política monetaria actual. El engranaje básico de este mecanismo era el mantenimiento de los tipos de cambio, fundamentado en unos tipos de cambio fijos donde se permitían unas bandas de fluctuación del $\pm 2,5\%$ con respecto al tipo de cambio central, que en este caso era tipo de cambio fijo frente a una cesta de monedas denominada ECU, si bien Alemania era quien dominaba en las decisiones de política monetaria). Es por ello, que a día de hoy todo el funcionamiento del Euro se rige por la política económica que tradicionalmente llevaba a cabo el Bundesbank. Este mecanismo se compone de tres elementos fundamentales, el MTC, anteriormente citado, el ECU, que es una cesta de monedas revisable cada cinco años y finalmente el Fondo Europeo de Cooperación Económica.

Con la crisis de los ataques especulativos sufridos por Reino Unido e Italia en 1992, este sistema entra en decadencia y por tanto hay que reorientar la situación económica europea. En 1991 se firma el otro gran Tratado de la historia europea, el **Tratado de**

⁴ Comunidad económica del carbón y el acero que como su nombre indica regula la producción de dichos productos entre los Estados miembros.

⁵ Programa creado en 1957 para regular y supervisar la producción de energía atómica.

Maastricht. La finalidad de este tratado no es otra que fortalecer aún más si cabe la Unión, dotándola de mayor solidez. Este pacto incluía cinco criterios de convergencia para poder formar parte de la futura moneda única.

1. El primer criterio es la permanencia de las divisas dentro de los márgenes fijados por el Mecanismo de Tipos de Cambio.
2. Los tipos de interés no deberán superar el 2% de los tres países con menores tasas de interés.
3. La inflación no debía superar el 1,5% de los tres países con menos inflación de la zona de referencia.
4. Deuda pública inferior al 60 % del PIB.
5. Déficit público por inferior al 3% del PIB.

Los tres primeros criterios hacen referencia a todo lo relacionado con la convergencia nominal y los otros dos son los que se atañen a la disciplina fiscal. Como se indica en Feenstra (2011), una de las principales críticas a los anteriores criterios es el hecho de que fueron establecidos tomando como referencia a países disciplinados monetariamente, fundamentalmente Alemania. Esto obligó a los países menos disciplinados, España o Italia entre ellos, a llevar políticas económicas muy restrictivas para poder converger. Por su parte, también las políticas fiscales han sido objeto de crítica debido a su inflexibilidad y arbitrariedad.

Tras este tratado, se aprueban los criterios de Copenhague en 1993, los cuales sirven para complementar lo que dice el Tratado de Maastricht. Con todos estos tratados y criterios, llegamos a la fecha clave de la historia de la Unión Europea: el día 1 de Enero de 1999 se crea la moneda única y, desde ese momento, más de 290 millones de personas compartirán una identidad común como es el Euro.

A modo de resumen, la tabla 2 presenta las fechas más importantes del proceso integracionista, desde 1945 hasta 1999.

Una vez resumida la historia que va desde el periodo de 1945 a 1998 pasaremos a ver la historia e influencia que ha tenido la moneda única desde 1999 hasta la actualidad.

3.1.2. Apogeo de la UEM (1999-2007)

Para explicar esta etapa, tendremos que citar, como es lógico, a la Institución más importante de todas, la encargada de dirigir y llevar a cabo todas las políticas monetarias de esta área: el Banco Central Europeo (BCE)

3.1.2.1. El Banco Central Europeo

Esta institución sucesora del Instituto Monetario Europeo y del Bundesbank, es la vertebradora de cualquier medida monetaria aplicada en la zona del Euro. Fundado el 1 de junio de 1998 tras el Tratado de Ámsterdam del mismo año, su función principal es la de garantizar la estabilidad de precios a partir del control de la inflación. Además, debe servir como punto de apoyo a la hora de realizar las políticas de los Estados miembros para así poder conseguir de una forma segura los objetivos establecidos en el Tratado de la Unión Europea.

En lo que se refiere a las funciones básicas, destacamos como no puede ser de otra manera, la realización y ejecución de cualquier medida de política monetaria. Esto es así, porque como comentábamos anteriormente, todos los países del área pierden, al adoptar una moneda única (el euro), la potestad de llevar a cabo la gestión de esta herramienta para cederla a un órgano independiente que la lleve a cabo. De ese modo, los tipos de interés se convierten en el principal instrumento de gestión monetaria del BCE para conseguir la estabilidad de precios y apoyar las políticas que realizan los diferentes Estados miembros para así conseguir los objetivos comunes. Cabe también señalar, que el BCE no puede financiar directamente los déficits de los países miembros y mucho menos acudir al rescate de los mismos. El motivo radica en la independencia que debía tener la institución con respecto a los gobiernos de los países miembros.

La actuación del BCE no está, sin embargo, exenta de críticas. Vamos a citar las más importantes:

- En primer lugar, el objetivo de inflación se aplica en base a la experiencia alemana y no a la global de todo los estados miembros.
- Además hay asimetría en cuanto a los límites de inflación, es decir, hay un límite superior que es el 2% pero no hay límite inferior. Con lo cual no queda definido lo que es una deflación latente.
- En tercer lugar, a diferencia de la Reserva Federal de Estado Unidos, el BCE presta escasa importancia a elementos importantes de la economía, más allá de la estabilidad de precios (el pleno empleo, por ejemplo). En este sentido, Feenstra (2011) indica que el BCE debería tratar de buscar el equilibrio entre estabilización de precios y economía real.
- Finalmente, su mecanismo de toma de decisiones es por unanimidad, al requerir el voto de los Gobernadores de los Bancos Centrales de todos los países miembros. Lo cual impide que en la mayoría de ocasiones la adopción de medidas sea por consenso.

La organización del BCE está compuesta por tres entes:

- **Comité ejecutivo:** Formado por el Presidente de la institución junto a su vicepresidente y otros cuatro miembros más elegidos por los jefes de Estado de los países miembros. Este organismo es el brazo ejecutor del Banco ya que se encarga de aplicar las políticas monetarias aplicadas por el consejo de gobierno.

- **Consejo de gobierno:** Se podría decir que es la que tiene en su mano cualquier capacidad de decisión del Banco. Está formado por el comité ejecutivo y los gobernadores de los diferentes bancos centrales de los países miembros de la UEM.
- **Consejo general:** Es un órgano transitorio formado por el Presidente y vicepresidente del BCE, y los gobernadores de los bancos centrales de todos los países de la Unión Europea (sean o no miembros de la UEM). Su función es consultiva y se centra en la integración de futuros países a la UEM.

3.1.2.2. Evolución tras la integración

Pues bien, una vez introducida la figura del BCE será momento de explicar unas breves pinceladas de esta etapa, la cual se caracteriza por ser una etapa de máxima plenitud económica por el increíble crecimiento económico experimentado por los países periféricos de la UEM que provocó un aumento del bienestar a nivel global. A ello, se sumó una elevada estabilidad económica, bajos niveles de inflación y unos más que atractivos niveles de tipos de interés que fomentaron las decisiones de inversión.

Durante la primera década, las intervenciones del BCE en lo que a política monetaria se refiere pueden calificarse de éxito relativo. De ese modo, aunque entre el año 2000 y el 2007 tanto la tasa de inflación como la de crecimiento registraron valores próximos al 2% anual; existió, sin embargo, una gran divergencia entre países. Mientras los países del norte de Europa (con Alemania a la cabeza), experimentaron unas bajas tasas de crecimiento y una moderada elevación del nivel de precios, en los del arco mediterráneo sucedió lo contrario: tasas de crecimiento más elevadas, pero también superiores tasas de inflación (precisamente, estos últimos países fueron los más castigados por la crisis que más adelante explicaremos). No obstante, a modo de resumen, debemos señalar que durante este periodo se produjo una importante convergencia económica entre los países miembros de la Eurozona gracias, en gran medida, a las tasas de crecimiento registradas en los países de la periferia europea -entre los que se encuentra España-, que ayudaron a un acercamiento importante en términos de renta media per cápita.

En lo que a la política fiscal se refiere, las reglas establecidas en el pacto de estabilidad y crecimiento⁶ no fueron seguidas con la disciplina que desde un principio se sugirió. Prueba de ello es que durante los años 2000 y 2007 hubo por lo menos siete países que incumplieron el requisito de mantener un déficit público de cómo máximo el 3% del PIB. La consecuencia inmediata de estos déficits fue la petición de países como Alemania o Francia de flexibilizar los procedimientos de sanción por el déficit excesivo, lo cual implicó una pérdida importante de la credibilidad en las Instituciones y normas europeas.

Finalmente, en relación a los problemas estructurales, durante esta etapa pueden observarse ciertos patrones de comportamiento que poco a poco fueron germinando los desequilibrios que desembocaron en la crisis. En este sentido, mientras algunos países periféricos registraron importantes tasas de crecimiento económico, no por un aumento

⁶ El objetivo del PEC es el lograr un equilibrio cercano al equilibrio o en su defecto que exista superávit a partir de la estabilidad monetaria y el crecimiento económico

de la productividad o competitividad del país, sino debido al desmesurado crecimiento de su sector inmobiliario propiciado por la inversión exterior y los bajos niveles de tipos de interés que conllevaron un aumento de la demanda interna. Por su parte, otros países (Alemania, entre ellos), registraron crecimientos más discretos (por debajo del 2%) impulsados por su fortaleza en el comercio exterior debido a la implementación de medidas estrictas para la contención de los costes laborales (su tasa de crecimiento fue nula) que fomentó ganancias en su competitividad. Los superávits exteriores de los países centrales son pues los que financian los déficits de los países periféricos de los que se convierten en prestamistas.

3.1.3 La UEM en un contexto de crisis económica y financiera (2008-2015)

Durante la etapa de prosperidad económica, en el contexto de los países de la zona euro, se adoptaron unos patrones de comportamiento que desembocaron en importantes desequilibrios estructurales en algunos países. Al estallar la crisis económica y financiera y expandirse al resto de economías occidentales (también las europeas), quedaron al descubierto los desequilibrios antes mencionados, a partir de la explosión de la crisis "subprime" o de las hipotecas basura en Estados Unidos en agosto de 2007.

La primera consecuencia importante fue la caída de uno de los bancos de inversión más importantes del planeta, Lehman Brothers durante el mes de septiembre de 2008. Hecho que provocó una desconfianza generalizada en los mercados financieros mundiales, reduciendo considerablemente los flujos financieros entre entidades bancarias e incluso gobiernos. Además, los balances de las empresas y las familias en general se vieron muy perjudicadas por dicha reducción de flujos, provocando a su vez una reducción considerable de la financiación de la economía real y del ahorro. En particular, la capacidad de endeudamiento del sector privado sufre un fuerte revés y, con ella, la trayectoria expansiva del sector inmobiliario. Todos estos elementos se trasladaron a una importante disminución del consumo y la inversión que implicó una caída del PIB durante el año 2009 del 4,4% en toda la zona Euro.

Esta crisis, ha causado que prácticamente ningún país europeo haya salido indemne de sus consecuencias, debido principalmente al uso de los denominados estabilizadores automáticos⁷. Los cuales tienen, por tanto, un comportamiento anticíclico debido a que generan superávits fiscales en las etapas de prosperidad económica y déficit fiscales en las de recesión o depresión. A ello se une la creación de paquetes adicionales de estímulos por parte de las autoridades económicas y, finalmente, la intervención de estados miembros en el funcionamiento de los mercados financieros con el fin de preservar su estabilidad.

Es importante destacar que el impacto de la crisis ha sido desigual entre los diferentes países de la zona euro, siendo los países del Sur o periféricos (en especial, Grecia y Portugal) los que se han visto afectados de una manera más severa. Uno de los elementos que podría explicar esta disparidad es el hecho de que, en los países centrales de la UEM, no sólo existe un sistema financiero que tradicionalmente se ha caracterizado por su

⁷ "Aquellos componentes de los presupuestos públicos, tanto por el lado de los gastos como de los ingresos, que responden autónomamente a las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica, suavizándolas o atenuándolas, sin que medie ninguna decisión discrecional por parte de la autoridad fiscal" (véase Pampillón, 2009)

mayor solidez, sino que también han ido acumulando superávits exteriores dada su superior competitividad. Contrariamente, en los países periféricos, les ha pesado su falta de competitividad (tasas de inflación y costes laborales relativamente más elevados), abultados déficits públicos y exteriores. De ese modo, si bien es cierto que para acceder a la moneda única tuvieron que hacer ajustes para cumplir con los requisitos de Maastricht, éstos se concretaron en medidas que únicamente servirían para cumplir los requisitos a corto plazo, pero que no solucionaron los problemas estructurales de sus economías.

Un ejemplo de país con importantes desequilibrios y profundamente afectado por la crisis es Grecia, con un elevado nivel de deuda pública en manos de inversores de otras economías de la UEM. El origen de la crisis radica en el descubrimiento, a finales del año 2009, de la manipulación de las cuentas públicas en Grecia (las autoridades nacionales habían publicado niveles de déficit y deuda pública muy inferiores a los que realmente existían). Este hecho lastró la reputación de su gobierno y deparó en unos ataques especulativos en contra de la deuda pública griega. En consecuencia, fue necesario rescatar al país Heleno, debido entre otros factores, a la elevada exposición que tenían los países de la eurozona sobre su deuda pública (82.000 millones de euros). Es decir, de no haber rescatado al país Heleno muy probablemente hubiese habido un contagio generalizado en el resto de países de la eurozona y muy especialmente en Alemania.

Otro punto importante que deberemos resaltar es el efecto que ha tenido la moneda única en esta crisis. Pues bien, esta unificación de monedas ha provocado a su vez una convergencia en los tipos de interés de todos los países, principalmente gracias al empuje bajista por el hecho de que Alemania forma parte del área, lo cual da al resto de países ese plus de credibilidad de tener un socio como el país teutón. Esto lleva a que los mercados no hayan diferenciado sobre la base de los principios económicos y presupuestarios, por tanto países que deberían tener tipos de interés notablemente superiores como en el caso de Grecia o Portugal, se encontraron con tipos de interés muy parejos a los de otros países con una reconocida reputación en su sistema financiero como pueden ser Alemania y los Países Bajos. Estos tipos de interés más bajos provocaron un notable aumento de los préstamos al sector público y privado, lo que provocó un aumento notable de la deuda. En definitiva, podríamos decir que el sistema de la UEM no proporcionó los suficientes estímulos para que sus Estados miembros se pudiesen adaptar a los requisitos de acceso a la moneda común.

Según la opinión de reputados economistas, para llevar a cabo una integración económica sana y sin vicios se deberían haber seguido una serie de pautas las cuales describiremos muy brevemente dado que no es una problemática que nos ataña en este trabajo.

En primer lugar, observamos que la excesiva acumulación de deuda pública (con los consecuentes riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas que conlleva) parcialmente puede atribuirse al hecho de que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) fue insuficiente e incompleto para poder adoptar los elementos básicos para que las finanzas fuesen sostenibles. Además, el criterio del 60% de deuda pública como porcentaje del PIB, jamás se utilizó para corregir el déficit.

En segundo lugar, en la UEM se dio más importancia a la evolución económica real mediante el ajuste de las posibles perturbaciones macroeconómicas, para así garantizar la

competitividad de los Estados miembros. Pues bien, estos objetivos no se acabaron cumpliendo debido a que no hubo una reforma estructural para mejorar el mercado laboral y los productos manufacturados. Lo cual provocó una disparidad latente en la competitividad de los países reflejada en la balanza comercial, tasas de desempleo y demás indicadores macro de los mismos, donde unos muestran un claro superávit en la balanza por cuenta corriente y unas reducidas tasas de desempleo y otros unos más que preocupantes datos en cuanto déficit, deuda soberana y desempleo. Tal y como avanzaremos en el último epígrafe del capítulo, el núcleo duro del comercio dentro de área de Euro se encuentra casi en exclusiva en la zona del sur de Alemania, Bélgica, Países Bajos y norte de Francia. Lo cual genera unos superávits importantes que permiten solventar con más holgura los otros desequilibrios que pudiesen existir en sus economías.

Esta inexistencia de reformas estructurales en los sectores anteriormente mencionados, muestran una clara inclinación de la gobernanza europea hacia las medidas fiscales propias de cada país de forma individual. Descuidando el resto de variables económicas que pudiesen afectar al área en global que son tanto o más importantes que las que se intentan controlar, provocando unos enormes desequilibrios macroeconómicos que no se detectaron con la suficiente antelación.

Por último, en cuanto a lo que se refiere a supervisión, regulación y resolución del sistema financiero, no encajó con la premisa de que estas actividades sean cada vez más transfronterizas, fruto de la globalización, hecho que lleva a que cualquier desajuste se propague con una velocidad vertiginosa. Además, las normas en cuanto a los capitales para instituciones financieras eran relativamente bajas y diferenciadas.

En definitiva, la inexistente disciplina fiscal llevada al unísono llevó a una crisis con elevados déficits y ratios de deuda por encima de los límites establecidos en los Tratados anteriores. Además, la evolución de la competitividad provocó unos desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente y, finalmente la situación precaria del sistema financiero europeo - incluidos los bancos del área central- llevaron a la que hoy es conocida como la crisis económica más larga de la historia moderna.

3.2 Análisis de criterios AMO para la UEM

Como hemos explicado anteriormente, los criterios de determinación de un Área Monetaria Óptima se dividen en siete normas de las cuales nos centraremos en cuatro de ellas dado que son las más significativas a la hora de responder a la hipótesis que nos hemos planteado.

El primer criterio que vamos a tratar en nuestro trabajo es la **movilidad laboral**, entendiendo como tal a todo aquel flujo de personas que se desplazan desde sus países de origen en busca de nuevas oportunidades laborales. Hay que tener en cuenta que existen barreras tanto burocráticas como sociales que pueden perjudicar esta fluidez de la mano de obra europea en la búsqueda de nuevos retos profesionales.

El segundo criterio fundamental, para comprender si la UEM es óptima o no, es la **integración comercial**, entendiendo por tal concepto la supresión de cualquier tipo de

barrera que pudiera afectar al comercio entre países del área. Para este criterio lo que vamos a observar es la evolución de las importaciones y exportaciones entre los países miembros y como se reflejan estas en sus respectivas balanzas comerciales.

El tercer criterio que vamos a analizar es la **diversificación económica** donde observaremos las estructuras productivas de los diferentes países.

Por último, veremos la **integración fiscal** la cual permitiría una mejor redistribución de la renta entre las naciones favorecidas y desfavorecidas como consecuencia de una perturbación que afecte al país.

Antes de empezar a desarrollar lo anteriormente explicado, podemos casi afirmar que la UEM no es un Área Monetaria Óptima. Esto es así porque aunque haya habido una gran convergencia en términos del nivel de precios, integración financiera y un aumento del comercio entre países, aún existen importantes puntos débiles que de no mejorar pondrían en un serio aprieto a los países integrantes.

Estos fallos que aún existen son la movilidad laboral, la rigidez salarial y sobretodo la inexistente integración fiscal.

3.2.1 ¿Cumplimiento de los criterios?

1. Movilidad laboral

En cuanto a la movilidad laboral, nos encontramos que en Europa existen unas importantes barreras que impiden que la mano de obra se desplace hacia zonas donde haya demanda de trabajo. Un ejemplo de ello son las lingüísticas, en especial entre el norte y el sur de Europa fruto, en primer lugar, de los orígenes históricos de ambas tipologías de lenguas que impiden la comprensión y aprendizaje de las mismas.

Pues bien, partimos de la idea que los flujos migratorios existentes en la Unión Europea son bajos llegando a ser prácticamente inexistentes. Según los datos que hemos analizado en base a las estadísticas facilitadas por Eurostat observamos hechos significativos en Europa desde los años previos a la UEM y los posteriores.

En primer lugar hay que reseñar que estos flujos se ven aumentados en un 30% entre una etapa y otra, obviamente esto es debido a la facilidad de acceso que existe en la actualidad a los países europeos de destino. Otro dato significativo es la caída de individuos europeos que deciden emigrar a Alemania, pasando del 48% del total de los flujos migratorios intraeuropeos a solo el 28%, esto es así, debido a que con independencia de la facilidad de acceder al país, existen otras trabas importantes como el idioma y la formación (casualmente los países donde predomina el Alemán son los que más reducida ha visto sus flujos migratorios).

En lo que respecta a España, país que obviamente nos incumbe y de qué manera, observamos que antes de la formación de la UEM tenía un 14% del total de la migración europea, mientras que en la actualidad este porcentaje se ha visto elevado al 21% que en términos relativos se traduce en un aumento del 50% (ver tabla 3).

En lo que respecta a la situación general del mercado laboral europeo, vemos que el desempleo se incrementó un 5,5% para los trabajadores migrantes comunitarios entre los años 2008 y 2012. Frente al 3,3% de los parados de carácter nativo, pero pese a este dato es importante recalcar que aún con estos datos negativos la tasa de empleo de la gente que decide emprender una nueva aventura laboral fuera de sus países de origen es algo superior a la de los autóctonos -66% frente al 64,4%- (véase *Labour mobility in the EU: Recent trends and policies*, 2014)

Otros datos a tener en cuenta con respecto al mercado laboral europeo indican que los países que realizan mayores movimientos interregionales son los que tienen una mayor renta per cápita, como Alemania o Austria. Estados miembros que salieron de la crisis con mayor celeridad, lo cual indica que existe una fuerte correlación positiva entre movilidad laboral y crecimiento económico.

Debido a estos paupérrimos datos que hay en Europa, la Comisión Europea está tratando de reforzar de manera prioritaria la movilidad geográfica como una estrategia para tratar de reducir los desequilibrios latentes entre la oferta y la demanda laboral mediante la estrategia de crecimiento “Europa 2020”⁸. La cual considera que la movilidad de la mano de obra a escala de los Estados miembros puede ser una medida muy importante de crecimiento económico en el largo plazo.

Es importante reforzar la libre circulación de la mano de obra debido a que esta podría ayudar a evitar los cuellos de botella y desequilibrios que provocan la divergencia entre los países más prósperos y los más desfavorecidos de la UEM. Una de las formas para poder agilizar todo esto es mediante la aplicación, de una vez por todas, del Marco Europeo de Cualificaciones (MEC). Las dificultades que existen para poder reconocer una certificación extranjera constituyen una barrera importante para todas aquellas personas que hayan cursado algún tipo de formación y que no les es reconocida en el país de destino.

Una vez explicado todo esto podemos observar que, si nos basásemos únicamente en este criterio para ver si la UEM es una AMO o no, diríamos claramente que no. Debido a la dificultad que encuentra cualquier persona de un país miembro para poder seguir desarrollando su carrera profesional fuera de su país de origen.

2. Diversificación económica

Pues bien, como hemos explicado a lo largo de este trabajo, los países que se deciden a crear un área monetaria común deberían tener unas estructuras productivas bastante similares con la única finalidad de evitar las asimetrías o *shocks* que puedan afectar al conjunto del área, y que en caso de padecerlas éstas sean lo menos nocivas posibles

Si por el contrario existiese una gran diversificación estructural, es decir, que las estructuras productivas fuesen muy dispares y aconteciese un *shock* determinado que

⁸ En la cual habrá empleo para el 75% de la población, inversión del 3% del PIB en I+D, sostenibilidad energética, mejoras educativas y lucha contra la pobreza y exclusión social.

afecte a un país concreto; podría deparar en unas tensiones entre países que afectarían a la estabilidad del área, poniendo en riesgo la estabilidad del proyecto común.

Además, los futuros miembros deberían mostrar algún tipo de sincronía en la evolución de sus ciclos económicos que faciliten la consecución de una política monetaria común para las diferentes fases del ciclo económico y por tanto la adquisición de una moneda única, lo que además facilitaría ostensiblemente las tareas del Banco Central de turno, que en nuestro caso es el Europeo. El mejor indicador para ver esta sincronía es la evolución del PIB en el cuál desde el inicio de la UEM solo Luxemburgo, Alemania, Austria y los países del Este han visto mejorar su renta per cápita, mientras que países ilustres como Francia, Italia, España o Grecia han sufrido justo lo contrario con lo cual observamos una clara diacronía entre unos miembros y otros (Gráfico 5).

Llegados a este punto, es importante discernir en si realmente con un área monetaria óptima hay una convergencia de estructuras económicas, o por el contrario esta unión puede provocar una especialización productiva con la consecuente divergencia de aquellas estructuras.

En la Unión Económica Monetaria, hay una cosa indudable y no es más que la inexistencia de una convergencia en los modelos productivos. Debido a las asimetrías existentes entre las economías de los países miembros, las confrontaciones entre países miembros y, como no, la gran crisis internacional iniciada en 2007.

Con la experiencia europea, se llega a la respuesta de que lo fundamental para que exista tal convergencia es el cálculo prácticamente exacto del tipo de cambio al cual se incorpora cada país al área.

Por ejemplo, los países del área mediterránea accedieron con paridad excepcionalmente baja, lo que les llevó a unas ganancias de competitividad con respecto a los otros países europeos. Lo que provocó unos crecimientos notables a costa de unas elevadas tasas de inflación, en la medida en que los precios de la zona tendían a igualarse en el denominado efecto *catching up*⁹.

Por el contrario, observamos que la gran potencia europea accedió a la moneda común con un tipo de cambio bastante elevado, cosa que en buena parte explica el flojo crecimiento y las tendencias deflacionistas que vivió el país teutón durante la primera década.

Según la teoría económica pura, los países afectados por tipos de cambio relativamente bajos y, como consecuencia de ello, una tendencia a la inflación les habría convenido una política monetaria de ajuste. Pero esto no fue así ya que los países del área central Europea impusieron sus necesidades mediante una política cambiaria tendente a una expansión monetaria, lo que llevó a una reducción aún mayor de los tipos de cambio. Proporcionando un aumento del gasto, la creación de una burbuja de activos y un déficit en la balanza de pagos, lo cual llevó a unas asimetrías bastante importantes que a la larga se reflejaron en la crisis *subprime*.

⁹ Es el proceso de absorción de ideas o tecnología que realizan los países menos desarrollados de los más avanzados con tal de converger gracias a la mejora en las estructuras productivas de los países, llevando a un aumento de la eficiencia y la competitividad.

En cualquier caso, el hecho de que existan *shocks* asimétricos y una diacronía en las diferentes fases del ciclo, llevan a que se exijan una serie de ajustes dentro de la zona. Los cuales no deberían ser diferenciados entre países, sino más bien al contrario. Es decir, que por ejemplo las políticas monetarias casi no se diferenciasen.

Para tratar de reducir todo lo que se puedan estas asimetrías, se proponen tres alternativas con las que se podrían llegar a reequilibrar estos desajustes.

Para el padre de esta teoría, una de las alternativas sería llevar a cabo un ajuste de los niveles de precios y salarios de todos aquellos países que hayan entrado en recesión. Pero como es bien sabido, existe aún una rigidez salarial y en los mercados de bienes y servicios, que llevan a este tipo de medidas a fracasar en la consecución del objetivo y así llegar a conseguir el nivel de competitividad deseado.

Para especificar aún más si cabe, hemos observado que en el conjunto de los países de la Unión Económica y Monetaria ha habido grandes disparidades entre países.

En Alemania hubo un importante ajuste a la baja durante la década en la que su crecimiento económico fue más bien pequeño (2001-2008). Sin embargo, los países que en la actualidad tienen unas tasas de paro desmesuradas como España, sufrieron aumentos importantes en dichos costes laborales. Hecho que les ha llevado a una rigidez importante, provocando una enorme dispersión entre países de los costes salariales.

Otra de las alternativas de ajuste que propone el Dr. Mundell vendría a partir de la perfecta movilidad de los recursos productivos, entendiendo por tales recursos, capital y trabajo. Los capitales deberían fluir con velocidad para así evitar las caídas de las rentabilidades. En lo que respecta al trabajo, debería fluir de las zonas donde hay elevadas tasas de desempleo hacia aquellas donde apenas exista paro. Compensando los niveles de desempleo a nivel general, cosa que permitiría una mayor estabilidad social dentro de la zona donde se quiere establecer el área monetaria óptima.

En lo que respecta al capital, en la UEM sí que existe tal fluidez, gracias al avanzado sistema financiero que poseen los países miembros que permite una gran libertad en el movimiento de capitales. Sin embargo, con la movilidad laboral, esta fluidez es más complicada por la gran cantidad de idiomas diferentes y por las costumbres existentes entre países.

Estas barreras no son fruto de la pasividad de los gobiernos europeos ya que, por ejemplo hay facilidades para poder acceder a becas para estudiar en el extranjero. Sino que es a consecuencia de la idiosincrasia de los países, la supervivencia de empresas oligopólicas y las actitudes restrictivas de los sindicatos.

3. Integración comercial

Lo primero que debemos entender por integración comercial es que ésta es la unión de varios países. Entre los cuales se eliminan cualquier tipo de barreras al comercio que puedan perjudicar o restringir la movilidad de bienes, servicios y factores productivos entre unos países y otros.

Dentro de estas integraciones encontramos diferentes modalidades, como pueden ser las zonas de libre comercio, las uniones aduaneras, los mercados comunes o el caso que nos atañe: las uniones monetarias.

Los efectos positivos que debería tener la integración comercial en el caso de las uniones monetarias son los siguientes:

- Reducción notable de los costes de transacción, los cuales variarán en función del volumen de comercio existente. En este caso, entre los países europeos. Fruto de la eliminación de los tipos de cambio surgirán economías directas, además de economías derivadas de la eliminación de actividades conexas como la especulación.
- Dejará de existir la incertidumbre de tipos de cambio gracias a la adopción de una moneda común para todos los países del área. Lo cual permite tener menos riesgos a la hora de arriesgarse a comerciar con los países colindantes, miembros de la unión monetaria.
- Habrá un aumento de la credibilidad de los países del área por el mero hecho de que Alemania forme parte del mismo.

Derivada de las nuevas corrientes de la teoría del comercio internacional (Krugman, 1991), el comercio entre regiones de un mismo área está sustituyendo al comercio tradicional entre países. Regiones como Estados Unidos, Canadá, Mercosur o la Unión Europea han aumentado el comercio entre ellos mismos, favoreciendo el crecimiento de la unión en detrimento del crecimiento individualizado.

Ya por el año 2008, la gran mayoría de exportaciones realizadas a nivel global se realizan entre países de Unión Económica y Monetaria alcanzando niveles de hasta el 30% del total de las exportaciones. Sin embargo, es conveniente señalar que gran parte de este comercio intrarregional se da entre unos pocos países. En especial los que están próximos a la cuenca minera de Ruhr como Alemania y Holanda, Gran Bretaña y Francia. También observamos que en Estados Unidos existe unos flujos comerciales propios del 17,2%, la mitad que en el caso Europeo. Cosa que demuestra que al parecer la fluidez comercial Europea es superior a la americana (ver tabla 4).

Lo primero que se debe comentar sobre los datos estadísticos analizados es que los países centroeuropeos como Alemania, Bélgica, Austria o Países Bajos representan más del 40% de las importaciones y el 42,5% de las exportaciones a nivel intraeuropeo. Por su parte los socios del área mediterránea ven casi reducida a la mitad estas cifras con el 19,3% y el 16,7% respectivamente, lo cual demuestra que casi todo el movimiento comercial se encuentra en los países que a priori han solventado la crisis económica de una forma más rápida. Todos estos datos se han calculado sin tener en cuenta a dos de las grandes potencias europeas como son Francia y Reino Unido, que también representan una parte importantísima del comercio con un 23,6% del total de las exportaciones y un 25,5% de las importaciones. Con lo cual podemos decir que es cierto que el comercio dentro de la UEM es muy importante a nivel de datos macro, pero este no está repartido homogéneamente entre los estados miembros, siendo unos pocos los que realmente tienen poder comercial. Tendencia que además va creciendo conforme pasan los años y que

justamente debería ser al revés si nos ceñimos estrictamente a lo que dice Robert Mundell (ver tabla 5 y 6).

Otro dato respecto al comercio europeo que hemos analizado es el comercio neto existente entre los países europeos. En lo que respecta a esta variable podemos observar que los países que más han evolucionado en términos comerciales ha sido Alemania con un aumento de sus exportaciones del 189% junto con los Países Bajos que ha evolucionado en unos increíbles 213%. Esta es la explicación fundamental para entender el hecho que estos dos países sean los que mayores superávits regentan a nivel europeo. Por el contrario, países como Francia o Italia que hasta entrar en la UEM eran países con muy buenos registros han visto como estos datos se hundían de forma flagrante, en especial en el caso francés con una caída de un 1370% que ha llevado al país a unos déficits históricamente elevados (ver datos en tabla 7)

Con todo esto ya introducido, nos hemos permitido el lujo de comentar unos más creados por Eurostat donde se observa la evolución del comercio dentro del área del Euro en base a una serie de variables claves. Las cuales ayudan a ver cuál ha sido la evolución que ha sufrido el comercio desde el año 2000 hasta la actualidad.

Lo que reflejan los mapas (mapa 1 y 2 anexo) es que los principales motores comerciales a nivel europeo han sido Bélgica, Países Bajos, Alemania y Francia. El área rectangular en el mapa 1 es el lugar donde se realiza la mayor producción industrial y donde se genera prácticamente todo el comercio europeo. Existiendo una gran disparidad con respecto a los países del arco mediterráneo que casualmente son los que más problemas han vivido durante la crisis y que no han podido escudarse en el comercio y en la producción industrial para paliar gran parte de sus problemas

Además, Eurostat divide el continente en 318 regiones con tal de poder analizar de una forma más sencilla los comportamientos de carácter local. Con todo esto, se observa que las regiones del sur y oeste alemán, norte de Bélgica, Holanda y sureste de Inglaterra, son las que presentan una mayor productividad por habitante en el sector industrial. Fruto del avanzado nivel tecnológico que estos países poseen, que permite una mayor producción con menores costes, además es importante recalcar que estas regiones tienen tasas de desempleo muy por debajo de la media de los países europeos.

Con lo cual, llegamos a la conclusión de que las regiones que se sitúan dentro del rectángulo ubicado en el primer mapa (denominado manufacturing belt¹⁰), son las que tienen más capacidad de demandar bienes y servicios siendo la zona donde mayor proporción de actividad industrial se concentra.

En lo que respecta a los datos de la balanza por cuenta corriente, observamos que estos han mejorado notablemente desde que entró en vigor la UEM, posiblemente por la reducción de barreras comerciales que han permitido una mejora sustancial en el comercio europeo. Evidentemente, hay datos que son muy llamativos a ojos de cualquier lector puesto que podemos observar que países como Alemania tenían tendencia al déficit comercial antes de la entrada al área monetaria común con unos déficits en promedio de 9000 millones de dólares americanos, sin embargo durante los 14 años del Euro esto dio un giro radical, pasando a promediar unos fuertes superávits.

¹⁰ Área en el que se encuentra el mayor nivel de producción manufacturera en términos absolutos y relativos de Europa.

Otros datos significativos son que con la entrada de la moneda única ha habido una fuerte divergencia a nivel comercial entre los países del núcleo duro del Euro como son los centroeuropeos, sin embargo los llamados países del arco mediterráneos han padecido unos déficits crecientes debido a sus elevados costes laborales o la poca competitividad de sus productos (ver tabla 8).

En lo que respecta al peso del comercio de la UEM a nivel mundial, vemos que es la segunda región en volumen de importaciones por detrás de los Estados Unidos con 18,5% del total entre los años 2002 y 2014. Aunque esta tendencia ha ido reduciéndose por el aumento del volumen importador de los países emergentes que han visto como se han lanzado al comercio de una manera flagrante (China en 2002 representaba el 4% del total y en la actualidad ya supera el 13%). (ver gráfico 4)

Por su parte, a nivel exportador representamos la hegemonía a nivel global con un 17,5% mientras que países como Estados Unidos o China lo hacen con el 13 y el 10% respectivamente. Pero como sucede en las importaciones esta tendencia está invirtiéndose, sobre todo a favor de China cuyas previsiones dicen que en los diez próximos años ya será la primera potencia en exportaciones (ver gráfico 3).

En definitiva, observamos que lo que está sucediendo en Europa es lo opuesto a lo que dice Mundell en su teoría. Lo cual puede generar una serie de asimetrías dentro de la zona, puesto que los que dirigen el comercio a su antojo son estas regiones evitando que las regiones de los alrededores puedan entrar en la dinámica productiva del continente, además de estar perdiendo peso en el comercio mundial.

4. Integración fiscal

Tal y como sabemos, una unión económica como la que está llevando a cabo la Unión Económica y Monetaria debe ir acompañada de muchos tipos de armonizaciones y una de ellas es la fiscal. Entendiendo por este concepto la coordinación de los regímenes fiscales, la cual depende de una serie de factores que deben cumplirse para que ésta sea lo más adecuada posible.

Esta armonización es un asunto de mucho interés para los altos mandatarios europeos como instrumento para lograr el ansiado objetivo de un mercado único. Para conseguir esta homogeneización fiscal se plantean dos casos: la puramente institucional centrada en acuerdos multilaterales entre países y la competitividad, fundamentada en la competencia fiscal existente entre países

Para llevar a cabo esta medida, sería suficiente con realizar transferencias internacionales sin tener que centralizar las tesorerías de los miembros. Otra de las soluciones para poder llevar esto a cabo en Europa, sería la creación de un marco de federalismo fiscal (similar al existente en los Estados Unidos de América). Pero las circunstancias económicas que se viven en la Unión y la incapacidad que tiene para resolver problemas de deudas soberanas como la griega, dificultan y mucho la adopción de esta tipología de sistema fiscal supranacional.

De hecho, Estados Unidos tampoco es una AMO debido a que también existen estructuras productivas diferentes, lo que lleva a que existan *shocks* asimétricos, y la flexibilidad salarial y movilidad laboral no es absoluta. Aunque la diferencia de la Unión Europea es la estructura fiscal existente, la cual está centralizada y ha permitido las transferencias entre estados más ricos hacia los menos favorecidos.

Una vez dadas las primeras pinceladas vamos a pasar a mirar uno a uno los criterios seleccionados.

La creación de la UEM requiere una mayor convergencia y coordinación de las políticas fiscales, pero los países miembros se resisten con mano de hierro a la pérdida de una de las competencias que aun conservar para gestionar el ciclo económico. Poniendo así límites a este intento de armonización escudándose en el principio de la subsidiariedad. Esta temática ha sido muy estudiada por diferentes economistas (Sorensen, 2004 o Baldwin y Krugman, 2004) que aportan diferentes visiones sobre este asunto.

Explicado todo esto, hay que decir que la armonización fiscal dentro de la unión europea se inició en la década de los años 50 con el Tratado de Roma, el cual se enfocaba en la aplicación de la misma en la imposición indirecta (artículo 93 de la TCE¹¹). Lo que llevó a tener como objetivo la reducción de las diferencias existentes entre los sistemas tributarios europeos para así poder construir el mercado común.

Con la adopción de la moneda única este debate se intensificó puesto que para que la UEM tenga éxito, los países deben fortalecer la coordinación de las políticas económicas, siendo la fiscal la más importante (el nivel de endeudamiento de los países puede poner en serio peligro el crecimiento común y la estabilidad en el área).

El problema radica en que al entrar en una Unión monetaria, los países pierden las competencias monetarias y cambiaría como herramienta de estabilización en caso de un shock asimétrico. Con lo cual, lo único que les queda para poderse auto-gestionar es la política fiscal, cosa que lleva a que se resista a perder el único arma de autonomía que les queda.

En resumen, para que esta armonización fiscal pudiese llevarse a cabo se tendría que permitir la libre circulación de mercancías mediante la armonización del IVA e impuestos especiales, la libertad de establecimiento mediante la tributación empresarial como el impuesto de sociedades y la libre movilidad de capitales a partir de la armonización de la fiscalidad del ahorro.

Con la explicación que hemos realizado para este criterio podemos vislumbrar que tampoco se cumple este criterio y por tanto es otro indicio que la UEM no se puede considerar una AMO. Aunque es cierto que con los años esto puede llegar a producirse.

En primer lugar, no existen unos movimientos efectivos de factores productivos. En especial en el marco laboral, en lo que respecta a la fiscalidad, ésta carece de control de la situación económica de sus integrantes, y la inexistencia de un sistema de transferencias parecido al norteamericano que pueda permitir paliar los desequilibrios puntuales de los diferentes países miembros.

¹¹ Tratado constitutivo europeo.

Las opciones que existen para que definitivamente la Unión Económica y Monetaria se convierta en un Área Monetaria Óptima, radica en la creación de un marco fiscal común. Además de una mejora del mercado laboral erradicando definitivamente las barreras burocráticas y sociales entre países miembros

3.3. Otros datos Macroeconómicos

Si queremos hablar de datos Macroeconómicos estrictamente, el primero que se nos viene a todos a la mente es el PIB el cual se descompone en dos tipologías, el PIB per cápita y el PIB en términos absolutos.

Lo primero que vemos respecto al PIB per cápita es que éste ha aumentado notablemente en la Eurozona desde 2002, momento en que entra en funcionamiento la moneda única. Antes de la entrada de la moneda única el PIB per cápita en la UE-27 era de media 21.371,00 euros por persona y desde 2002 hasta la actualidad es de 27.877,00 euros lo que supone un aumento relativo de 30,44%. Evidentemente, estos datos están tomados con mucha cautela debido a que la renta per cápita de un individuo nacido en Alemania será bastante superior que la renta obtenida por un ciudadano griego.

También hemos observado (gráfico 1) que la tendencia que sigue la renta per cápita es alcista, si bien esta tendencia sufre una severa caída en torno al año 2008 fruto de la crisis económica, disuadiendo cualquier tipo de expectativa de crecimiento de la misma y volviendo a una renta semejante a la de años anteriores.

El siguiente dato que vamos a analizar es el PIB en términos absolutos, es decir valorado en millones de euros, observamos que también ha habido un aumento generalizado del mismo pasando de 7.258.839 € en 2001 a los casi 10.075.000 € lo que supone un aumento en términos relativos del 43%. Igual que sucede en el caso anterior, puede observarse (tabla 9) que este PIB venía creciendo en promedio del 1,28% en términos relativos desde la entrada de la moneda única hasta la crisis económica y a partir este crecimiento se vuelve más aletargado siendo de sólo el 0,28% anual de media.

Otra variable muy importante en términos Macro es Gasto público (que viene a ser la cuantía del PIB que es destinada por estado para sufragar los bienes y servicios públicos). Esta variable también la vamos a desglosar en términos absolutos y per cápita.

En lo que a total absoluto se refiere observamos que el gasto público ha aumentado notablemente desde que se abandonaron las monedas nacionales propias en 2002 pasando de 3.000,00 millones de Euros en promedio a casi 4.300,00 millones en la actualidad. Esto se debe a la necesidad de los países que a priori estaban menos avanzados de alcanzar los ritmos que seguían sus vecinos punteros económicamente hablando. Un dato importante que hay que señalar es el aumento relativo del 9% que hay en 2001, justo el año anterior a la entrada en vigor de la moneda única.

También hay que señalar que a partir del año 2009 hay un descenso generalizado de dicho gasto público fruto de los recortes (por recomendación del Fondo Monetario Internacional y el BCE) realizados por los diferentes estados para poder salir de la crisis económica surgida en 2008.

Si nos fijamos ahora en la tendencia que representa el gráfico 2 (ver anexo) observamos una figura de “cuna” en la que la tendencia fue de reducción del peso que este tenía hasta el año 2001, una etapa de estancamiento entre los años 2001 y 2009 y un aumento a partir de entonces. Esto es así porque durante la primera etapa gran parte de la financiación privada provenía de los bancos, además las tasas de paro eran bastante reducidas y por tanto había pocas prestaciones por desempleo. Sin embargo, a partir del año 2009 los gobiernos aumentan sus prestaciones por desempleo y demás gastos sociales para tratar de minimizar lo máximo posible los efectos de la crisis lo cual llevó a un aumento considerable del gasto público

Finalmente, vamos a hablar de la última de las variables reseñables dentro de la Macroeconomía Europea: el déficit público. Según uno de los criterios de Maastricht este déficit no debería superar el 3% del PIB, sin embargo, y según los datos que tenemos en la tabla 10 (adjunta en el anexo) observamos fuertes oscilaciones en la que pasamos del 0,76% del PIB en el año 2007, justo antes de entrar a la crisis, al casi 6,5% del PIB tan solo dos años después. Es muy importante decir que estos datos son solo el promedio de toda la Zona Euro con lo cual habrá países que tendrán más o menos déficit en función de la fortaleza de sus economías.

En conclusión, estos datos que hemos incluido en este trabajo son solo el promedio global de los países de la Unión sin tener en cuenta los casos particulares los cuales oscilarán notablemente entre unos países y otros. Por tanto, no podemos concluir en base a estas estadísticas que la UEM sea un área monetaria óptima pero todo hace presagiar que esta no lo es.

4. CONCLUSIONES

Tras haber revisado un gran número de textos referentes a la teoría fundamentada en la obra del economista canadiense Robert Mundell, hemos podido comprobar que ésta ha sufrido constantes modificaciones a lo largo de los años. Esto se debe a que es un campo en el que existen factores influyentes que van reformándose o modificándose en función de las diferentes circunstancias económicas que van surgiendo en las diferentes etapas del siglo. Para que haya un acuerdo en los postulados, los acontecimientos deberían ser más o menos similares, mientras no sea así, esta teoría sufrirá bandazos y no se podrá llegar a un consenso sobre los requisitos que debe cumplir una AMO.

El primer autor que se decidió a crear una teoría que aconsejaba la creación de un área en la que se dispusiera de una autoridad monetaria y fiscal única para todos los países miembros, así como una movilidad suficientemente elevada de bienes y factores, fue Robert Mundell en 1961. En la cual exponía un modelo de teoría económica fundamentado en el área macroeconómica según el cual, la movilidad de los factores productivos deberían moverse con las menores barreras posibles. Además, los Estados interesados en formar parte del área deberían tener facilidad para adaptarse a las exigencias establecidas entre los miembros para que de esta manera se desarrollen las condiciones necesarias para conseguir unas bajas tasas inflación y desempleo. También se pretende la convergencia en términos de PIB per cápita y consecuentemente una mejora de las condiciones económicas generales en el interior de sus fronteras. Por lo tanto, era muy necesario un tamaño mínimo del área para que éste fuese óptimo y que, de esta manera, fuesen viables todos estos objetivos.

Esta teoría de las áreas monetarias sufrió un fuerte letargo desde la década de los años 70 hasta finales de los 80. Pero fue a principios de los 90 cuando renace y toma el impulso necesario para considerarla como una de las teorías más importantes del ámbito macroeconómico. Este impulso vino en parte gracias al interés que mostraron los países europeos en crear un área con una moneda única que facilitase un nivel de integración impensable veinte años antes. Dentro de este nuevo impulso aparecen dos vertientes. La primera defiende que la unificación monetaria de un área reduce el impacto de los *shocks* asimétricos en su interior, y por tanto mejora el funcionamiento de la misma. Mientras que los segundos argumentan que sucede todo lo contrario, por lo que la estabilidad del área monetaria empeora.

A pesar de las aportaciones de cada uno de los autores que hemos citado a lo largo de este trabajo, las contradicciones que van surgiendo impiden la articulación de una teoría que funcione al unísono que permita una evaluación a priori de las áreas potencialmente óptimas. Además, no existen ejemplos claros de AMO alrededor del mundo, salvo la UEM, que permitan constatar la fiabilidad de esta teoría.

En el caso de la UEM, se confió en que la endogeneidad del área monetaria llevaría que a los países del arco mediterráneo, que en teoría son los más desfavorecidos del continente, “sufriesen una convergencia en términos de PIB con respecto a los países del norte, visión muy optimista que se mantendría durante los diez primeros años de vida del euro” (Mongelli, 2008). Una vez estalló la crisis económica a finales de 2007, se demostró que no solo no existió una convergencia, sino que hubo un gran distanciamiento entre los

países del norte y el sur de Europa. Provocando una importante escisión llevando a dudar de si ciertos países como Grecia, España o Portugal deberían mantenerse dentro del área.

Otro dato significativo que hay que remarcar es que en el mercado de trabajo aún existen grandes barreras para ir de un país miembro a otro como pueden ser las idiomáticas o las académicas, debido a que no existe un Marco europeo dónde las titulaciones universitarias sean homogéneas para cualquier estado miembro.

En lo que respecta al comercio dentro de UEM, observamos que gran parte del mismo se lo reparten entre los países centroeuropeos, denominado “*manufacturing belt*”. Éste área se caracteriza por tener una mayor productividad gracias a su tecnología más avanzada y a sus mejores condiciones laborales (costes laborales muy inferiores a los de la zona mediterránea) lo cual ejemplifica la gran disparidad de sistemas productivos existentes en el área. Esto genera enormes problemas a los países periféricos para alcanzar a los países más avanzados, además de un enorme déficit público por la gran cantidad de importaciones respecto de las exportaciones que pueden realizar.

Por último tenemos que decir que a nivel global la UEM se posiciona como la segunda potencia comercial solo por detrás de Estados Unidos pero con China acortando cada vez más la brecha existente (se estima que en los próximos diez años ésta será la segunda potencia comercial a nivel global)

Además, según diversos autores como Fernández Villaverde *et al.* (2013), el hecho de tener una única moneda en el área ha generado un aumento del crédito en los países mediterráneos fruto de los bajos tipos de interés que se fraguaron al inicio de la moneda única cuando el coste del crédito y sus requisitos de acceso al mismo eran prácticamente inexistentes. Lo cual obstaculizó a dichos países a llevar a cabo las reformas necesarias para tener una incursión fiable en el área para poder mejorar la competitividad y dinamismo de sus economías para poder converger con el núcleo duro europeo.

Debido a este proceso se habría alcanzado en la periferia un montante de deuda privada y pública muy elevado que habría acabado pasando al sector público. Abocando a dichos países a graves problemas de financiación principalmente al sobrecoste que deben pagar en forma de intereses que deben pagar por las ayudas.

Como último apunte de este artículo cabría remarcar que, a pesar de todo lo acontecido en la UEM en los últimos años, si se analiza la situación desde una perspectiva histórica más amplia no se debe obviar que ésta aún se encuentra en una primera fase de su proceso de integración monetaria. Tal y como sostiene Mongelli (2008), la UEM está siendo un “laboratorio de pruebas” de la teoría de las AMO, por lo que cabe suponer que durante los próximos años la experiencia europea aportará nuevas e importantes ideas a esta teoría.

En conclusión, pese a que estamos más cerca que hace treinta años de conseguir el hito de poseer un Área Monetaria Óptima y dar veracidad a la teoría analizada en este trabajo, aún nos queda mucho por conseguir. Esto que nos falta por conseguir no es más que la convergencia definitiva entre los países centroeuropeos y periféricos en términos de PIB per cápita, empleo y productividad y en definitiva y respondiendo a la pregunta clave del trabajo podemos afirmar sin más dilación que la UEM no es todavía un Área Monetaria Óptima tal y como nos la definió Robert Mundell hace casi cincuenta años.

BIBLIOGRAFÍA

- Baldwin, R. E., & Krugman, P. (2004): Agglomeration, Integration and Tax Harmonisation. *European Economic Review*, 48, 1-23
- De Grauwe, P. (2007): *Economics of Monetary Union (7ª edición)*. Oxford: Oxford University Press.
- Robert C.Feenstra y Alan M. Taylor. (2011). Cap 10.El Euro. *Macroeconomía internacional*: 398-438 Editorial Reverté.(España)
- Fernández Villaverde, J., Garicano, L. y Santos, T. (2013): “Political Credit Cycles: the Case of the Eurozone”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 27, No. 3: 145–166.
- Frankel, J. y Rose, A. (1999): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria, *NBER Working Paper Series*, No. 5700.
- Ingram, J.C. (1962): *Regional Payments Mechanisms: The Case of Puerto Rico*. Chapel Hill: University of North Carolina Press.
- Ingram, J.C. (1973): *The case for European monetary integration*: Princeton University, New Jersey, 3-18
- Kenen, P. (1969): “*The Theory of Optimum Currency Areas: An eclectic View*”, en Mundell, R. y Swoboda, A. K. *Monetary problems of the international economy*. Chicago: University of Chicago Press, 41-60.
- Krugman, P. (1991): *Geography and Trade*. Cambridge (MA): MIT Press Books.
- Labour mobility in the EU: Recent trends and policies, (2014): www.eurofound.europa.eu
- Magnifico, G. (1973): *European Monetary Unification*, MacMillan, Londres.
- McKinnon, R. (1963): Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, vol. 53, No. 4: 717-725.
- Mongelli, F. P. (2002): “New” Views on the Optimum Currency Area Theory: *What is EMU Telling us?*”, *ECB Working Paper Series*, No. 138.
- Mongelli, F. P. (2008): European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory”, *European Economy-Economic Papers*, No. 302.
- Mundell, R. (1961): A theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, vol. 51, No. 4: 657-665.
- Mundell, Robert. (1973). Uncommon Arguments for Common Currencies. (Madrid Conference on Optimum Currency Areas, 1970.) *In The Economics of Common Currencies*:

Proceedings, ed. Harry G. Johnson and Alexander K. Swoboda. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press

Pampillon, R.: Política fiscal: ¿Qué son los estabilizadores automáticos?, *Economy.blogs.ie.edu* (10 de febrero de 2009)

Romera, J.P. (2013): Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas: Una revisión de la literatura desde una perspectiva europea, *Economic Analysis Working Paper Series*, Universidad Autónoma de Madrid

Sorensen, P.B. (2004). International Tax Coordination: Regionalism versus Globalism. *Journal of Public Economics*”, 88, 1187-1214.

ANEXOS

Tablas.

Tabla 1. Criterios que requieren los países para integrar un Área Monetaria Óptima.

Criterios clásicos de las Áreas Monetarias Óptimas	
Mundell (1961)	<ul style="list-style-type: none"> -Movilidad de precios y salarios. -Ausencia de shocks asimétricos de oferta y demanda, esto requiere que los países tengan estructuras lo más parecidas posibles. -Movilidad de los factores productivos entre territorios, es decir, movilidad en el mercado laboral y en el de bienes para suplir la pérdida de la política monetaria como elemento de ajuste.
McKinnon (1963)	<ul style="list-style-type: none"> -Apertura comercial mediante la eliminación de las trabas al comercio. -Movilidad de los factores productivos dentro de los territorios. -Tamaño económico reducido.
Kennen (1969)	<ul style="list-style-type: none"> -Integración fiscal para conseguir una integración completa. -Similitud de las estructuras productivas y de consumo para que los shocks sufridos por la región en cuestión se absorban mejor. -Diversificación de las estructuras productivas y de consumo para que exista un margen de maniobra en caso de que alguno de los sectores se vea inmerso en una reducción de la productividad.
Ingram(1962) Mundell (1973)	-Integración de los mercados financieros.
Frankel (1999)	-Moneda única para facilitar el volumen de transacciones.

Autor: José Pablo Martínez Romera (2013). Fuentes: Mongelli (2002) y De Grauwe (2007)

Tabla 2. Fechas básicas del proceso de integración europea.

FECHA	ACONTECIMIENTO
1945	Final de la segunda guerra mundial → Lucha por fomentar la cooperación.
1947-1951	Plan Marshall: Reconstrucción europea y ahuyentar al comunismo.
1957	Firma del Tratado de Roma → Comunidad Económica Europea.
1971	Hundimiento del Sistema de tipos de cambio fijo y Patrón oro de Bretton Woods.
1979	Creación del Sistema Monetario Europeo → Sistema de tipos de cambio fijos con bandas de fluctuación con respecto al Marco Alemán.
1991	Tratado de Maastricht → Aporta los criterios para poder formar parte de la UEM.
1992	Hundimiento del Mecanismo de tipos de cambio.
1993	Criterios de Copenhague → Que sirven para ampliar y mejorar los criterios establecidos en el Tratado de Maastricht de 1992.
1999	Creación de la moneda única europea: el Euro, adoptado por 11 países y más de 290 millones de ciudadanos.

Notas: Tabla de elaboración propia. Fuente: Feenstra & Taylor "Macroeconomía Internacional, Cap 10 "El Euro" (2011)

Tabla 3: Flujos migratorios intraeuropeos

País	Promedio Pre-UEM	%	Promedio UEM	%	Variación relativa flujos migratorios
Belgica	93.809	5,320%	117.563	5,092%	-4,287%
Alemania	849.214	48,159%	638.624	27,660%	-42,566%
Estonia	673	0,038%	1.989	0,086%	125,611%
Irlanda	55.544	3,150%	68.305	2,958%	-6,080%
Grecia		0,000%	54.440	2,358%	sin datos
España	246.458	13,977%	480.692	20,819%	48,958%
Francia		0,000%	275.122	11,916%	sin datos
Italia	194.289	11,018%	339.327	14,697%	33,385%
Chipre	12.990	0,737%	15.938	0,690%	-6,294%
Letonia	4.199	0,238%	6.143	0,266%	11,732%
Lituania	2.897	0,164%	7.886	0,342%	107,871%
Luxemburgo	12.081	0,685%	14.491	0,628%	-8,394%
Malta	403	0,023%	3.435	0,149%	551,730%
Países Bajos	126.953	7,200%	112.536	4,874%	-32,300%
Austria	82.759	4,693%	85.779	3,715%	-20,840%
Portugal	56.900	3,227%	42.169	1,826%	-43,399%
Eslovenia	5.883	0,334%	14.505	0,628%	88,308%
Eslovaquia	2.105	0,119%	7.911	0,343%	186,979%
Finlandia	16.197	0,919%	22.020	0,954%	3,831%

Fuente: Eurostat. Tabla de elaboración propia

Tabla 4: % Exportaciones a nivel mundial

Origen	Destino							Mundo
	América del Norte	América del Sur y Central	Europa	CEI	África	Oriente Medio	Asia	
Mundo	17,2	3,7	42,9	3,3	2,9	3,9	24,8	100,0
América del Norte	6,5	1,0	2,3	0,1	0,2	0,4	2,4	13,0
América del Sur y Central	1,1	1,0	0,8	0,1	0,1	0,1	0,6	3,8
Europa	3,0	0,6	<u>29,9</u>	1,5	1,2	1,2	3,1	41,0
Comunidad de Estados Independientes (CI)	0,2	0,1	2,6	0,9	0,1	0,2	0,5	4,5
África	0,8	0,1	1,4	0,0	0,3	0,1	0,7	3,5
Oriente Medio	0,7	0,0	0,8	0,0	0,2	0,8	3,6	6,5
Asia	4,9	0,8	5,1	0,7	0,8	1,2	13,9	27,7

Tabla elaborada por Banco Mundial, Fuente: Banco Mundial

Tabla 5: % Exportaciones e Importaciones (2002-2014)

País	Importaciones	Exportaciones
Bélgica	6,18	6,04
Bulgaria	0,52	0,41
República Checa	1,35	1,03
Dinamarca	1,35	1,86
Alemania	18,89	27,32
Estonia	0,16	0,18
Irlanda	1,28	2,77
Grecia	1,60	0,65
España	6,71	4,44
Francia	10,21	11,77
Croacia	0,38	0,24
Italia	10,29	10,95
Chipre	0,12	0,00
Letonia	0,15	0,15
Lituania	0,48	0,42
Luxemburgo	0,32	0,17
Hungría	1,39	0,97
Malta	0,10	0,10
Países Bajos	12,84	6,75
Austria	1,73	2,40
Polonia	2,33	1,66
Portugal	0,93	0,70
Rumania	0,88	0,69
Eslovenia	0,33	0,37
Eslovaquia	0,74	0,45
Finlandia	1,29	1,93
Suecia	2,25	3,78
Reino Unido	15,25	11,79

Fuente: Eurostat. Tabla de elaboración propia

Tabla 6: % Peso comercio exterior por áreas de influencia

	Área mediterránea	Manufacturing belt	RU+Francia
Exportaciones	16,74	42,51	23,56
Importaciones	19,53	39,96	25,45

Fuente: Eurostat. Tabla de elaboración propia.

Tabla 7. Comercio neto de bienes y servicios

País	Promedio Pre-UEM	Promedio UEM	Variación relativa (%)
Austria	-4,98	-4,53	-9%
Bélgica	13,17	15,41	17%
Estonia	-1,21	-2,22	83%
Finlandia	10,63	3,46	-67%
Francia	5,62	-71,40	-1370%
Alemania	77,86	225,05	189%
Grecia	-20,63	-39,81	93%
Irlanda	24,10	45,92	91%
Italia	19,23	-3,83	-120%
Luxemburgo	-2,58	-5,97	131%
Países Bajos	18,34	57,32	213%
Portugal	-13,73	-22,73	66%
Eslovaquia	-1,56	0,25	-116%
Eslovenia	-1,27	-0,65	-48%
España	-28,74	-75,86	164%
UEM	46,82	49,50	6%

Fuente: OCDE. Tabla elaboración propia

Tabla 8. Balanza por cuenta corriente en millones de dólares

País	Promedio Pre-UEM	Promedio UEM
Austria	\$0,00	\$9.703,28
Bélgica	\$0,00	-\$364,14
Estonia	-\$458,71	-\$967,78
Finlandia	\$9.049,57	\$2.417,27
Francia	\$26.364,13	-\$16.132,34
Alemania	-\$9.784,60	\$193.200,82
Grecia	\$0,00	-\$16.121,70
Irlanda	-\$714,38	-\$6.431,69
Italia	\$4.437,05	-\$25.336,41
Luxemburgo	\$2.041,60	\$3.639,48
Países Bajos	\$0,00	\$71.477,61
Portugal	-\$11.506,80	-\$15.727,23
Eslovaquia	\$0,00	-\$2.206,25
Eslovenia	-\$307,38	-\$86,34
España	-\$22.250,45	-\$60.779,34
Letonia	-\$540,22	-\$1.729,12

Fuente: OCDE. Tabla elaboración propia

Tabla 9: PIB en valor absoluto

Año	PIB Mill. €	Var. Anual	Promedio	Prom Var.Anual	Etapa
1995	5.585.560 €				
1996	5.813.608 €	1,50%			
1997	5.938.011 €	2,50%			
1998	6.175.594 €	2,90%	6.289.749 €	3%	Pre-UEM
1999	6.456.670 €	2,90%			
2000	6.799.963 €	3,80%			
2001	7.258.839 €	2,10%			
2002	7.503.727 €	0,90%			
2003	7.715.277 €	0,60%			
2004	8.035.843 €	2,20%			
2005	8.316.705 €	1,60%			
2006	8.741.676 €	3,20%			
2007	9.245.774 €	3,00%			
2008	9.487.722 €	0,50%	9.018.131 €	0,82%	UEM
2009	9.224.550 €	-4,50%			
2010	9.479.403 €	2,00%			
2011	9.748.036 €	1,60%			
2012	9.790.043 €	-0,80%			
2013	9.872.380 €	-0,50%			
2014	10.074.570 €	0,90%			

Fuente: Expansión. Tabla de elaboración propia

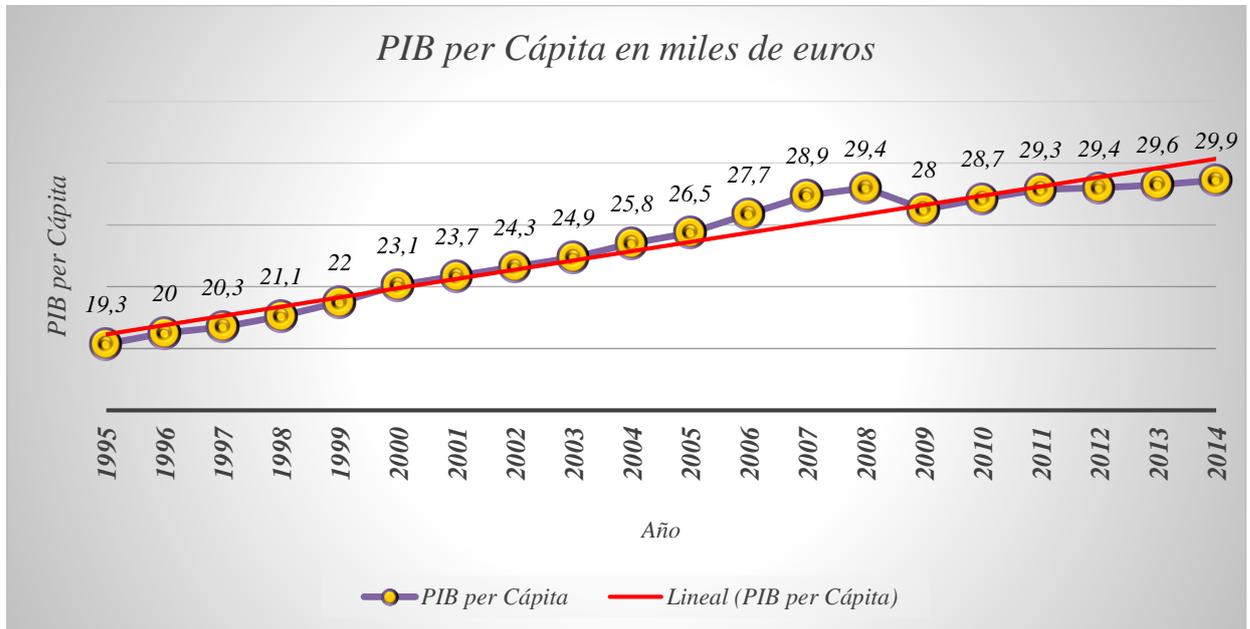
Tabla 10: Déficit público

Año	Millones de Euros	% PIB	Etapa
1998	-133.662 €	-2,39%	Pre-UEM
1999	-83.817 €	-1,44%	
2000	-6.549 €	-0,11%	
2001	-137.277 €	-2,22%	
2002	-193.740 €	-3,00%	UEM
2003	-237.323 €	-3,49%	
2004	-228.187 €	-3,14%	
2005	-204.423 €	-2,72%	
2006	-115.431 €	-1,50%	
2007	-61.196 €	-0,76%	
2008	-196.366 €	-2,36%	
2009	-566.498 €	-6,48%	
2010	-569.469 €	-6,16%	
2011	-390.708 €	-4,12%	
2012	-352.683 €	-3,82%	

Fuente: Expansión. Tabla de elaboración propia

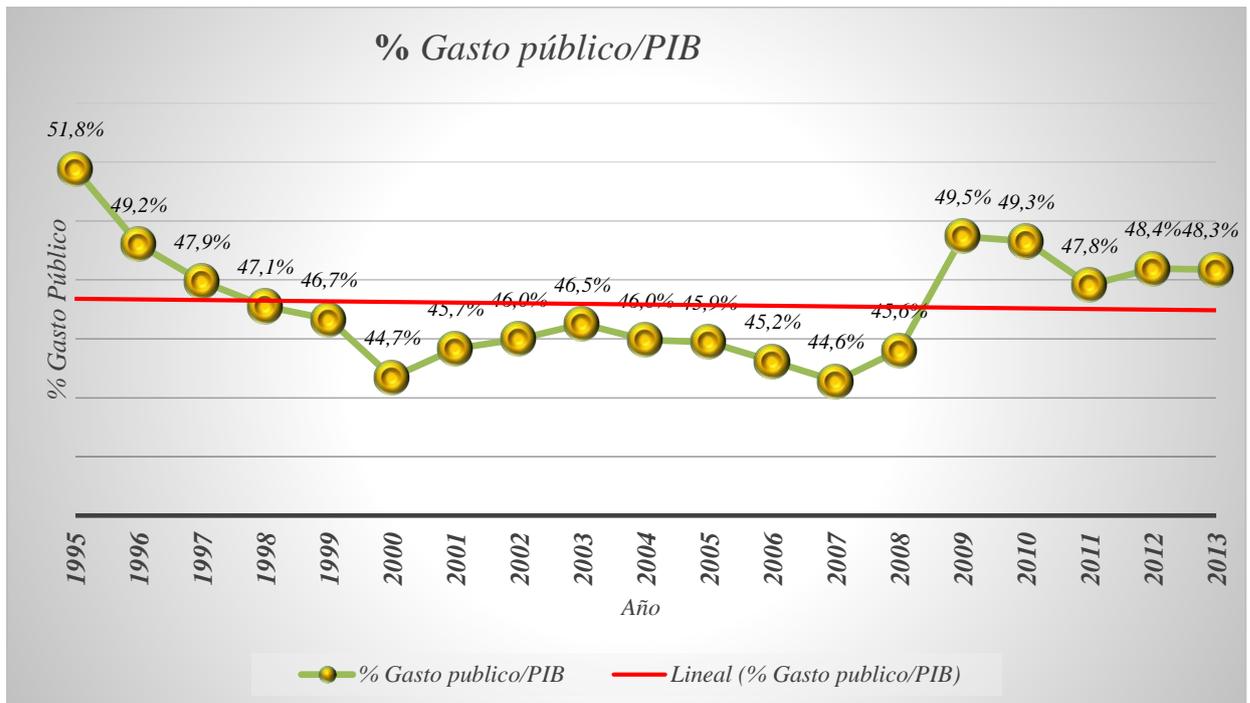
Gráficos

Gráfico 1: PIB per cápita



Fuente: Expansión. Gráfico elaboración propia

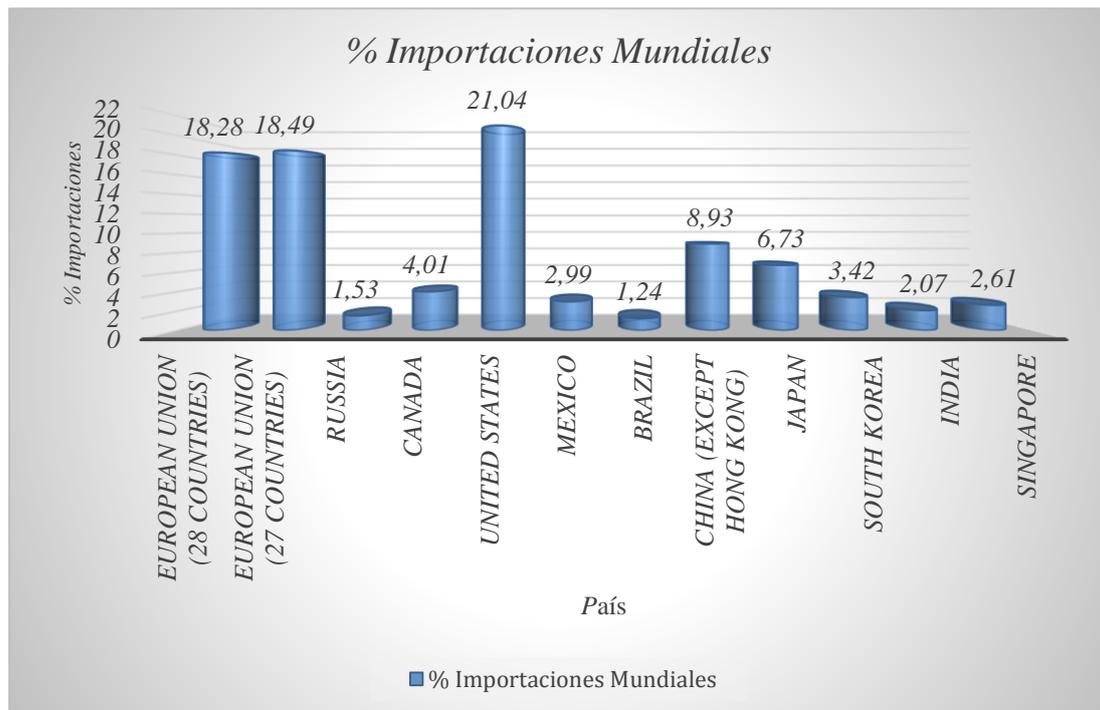
Gráfico 2: Gasto Público en % del PIB



Fuente: Expansión. Gráfico elaboración propia

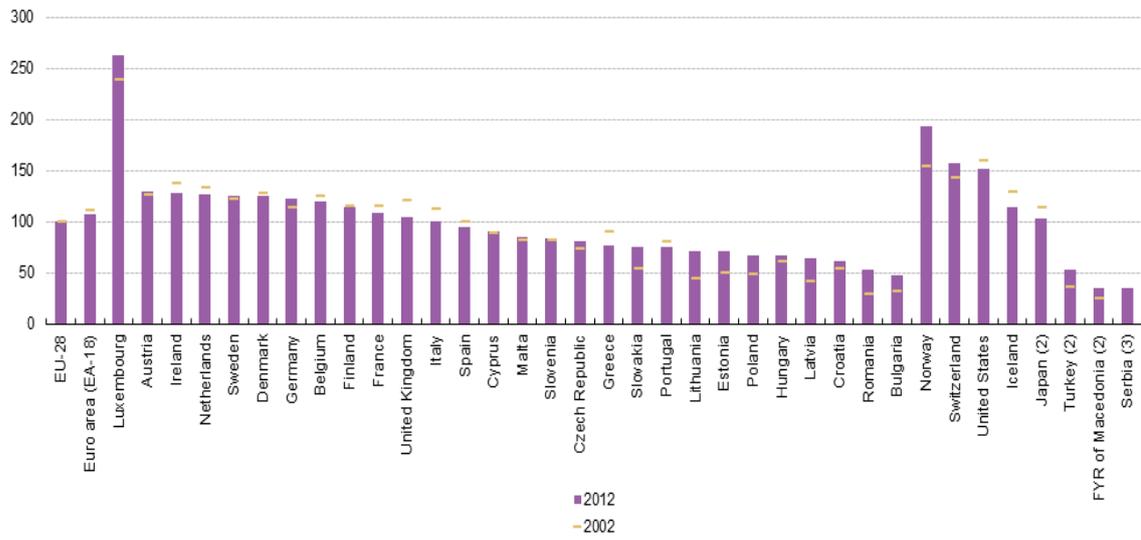
Gráfico 3: % Exportaciones Mundiales

Fuente: Eurostat. Gráfico de elaboración propia

Gráfico 4: % Importaciones Mundiales

Fuente: Eurostat. Gráfico de elaboración propia

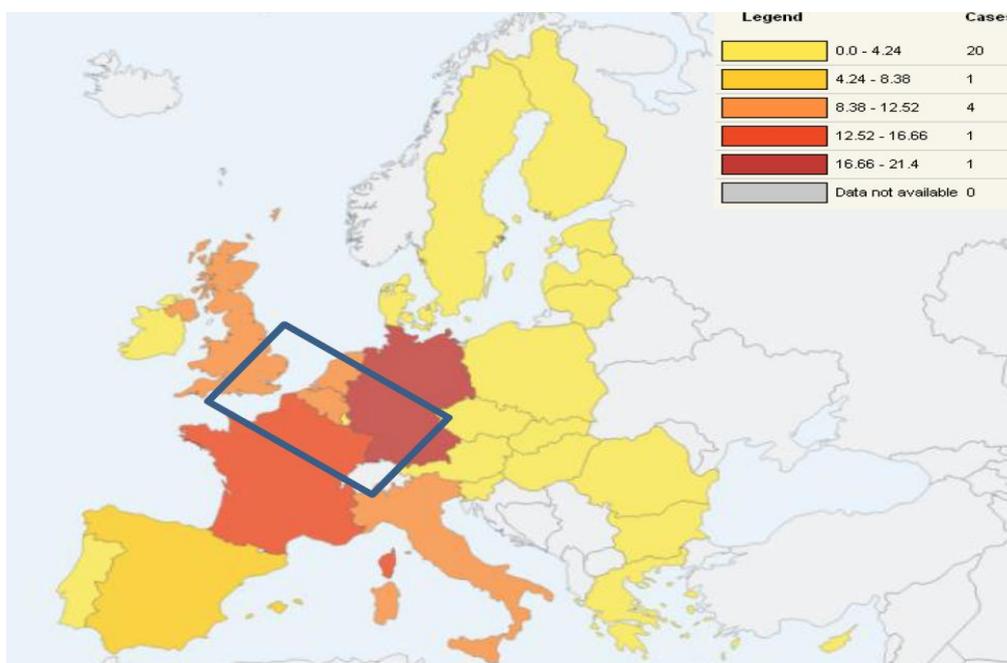
Gráfico 5: Evolución PIB per Cápita 2002-2012



Fuente: Gráfico elaborado por Eurostat

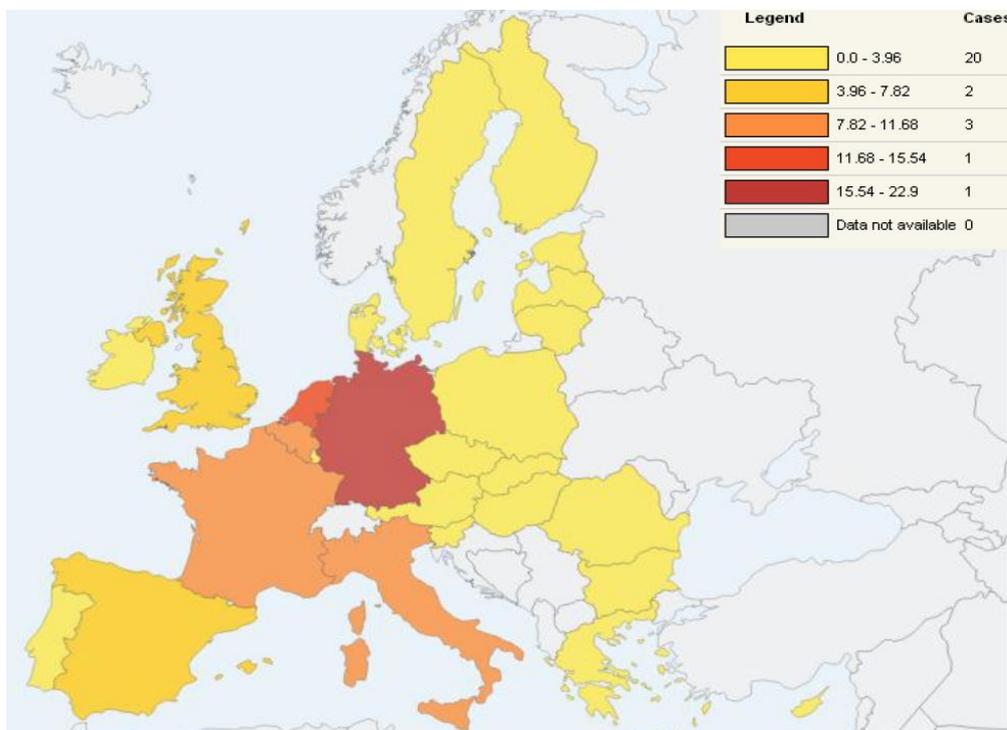
Mapas

Mapa 1: Comercio UEM en el año 2000



Fuente: Eurostat

Mapa 2: Comercio UEM en 2014



Fuente: Eurostat